



ОТЧЁТ № 660-16099/2019-О

ОБ ОЦЕНКЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ПАКЕТА АКЦИЙ В РАЗМЕРЕ 91,82% УСТАВНОГО КАПИТАЛА АКЦИОНЕРНОГО ОБЩЕСТВА «ГАРАНТ БАДУ» (ИНН 7710901683, ОГРН 1117746944809 от 22.11.2011, АДРЕС МЕСТОНАХОЖДЕНИЯ: 125047, Г. МОСКВА, УЛ. ФАДЕЕВА, Д. 7, СТР. 1, ОФ. 2, 10 284 (ДЕСЯТЬ ТЫСЯЧ ДВЕСТИ ВОСЕМЬДЕСЯТ ЧЕТЫРЕ) ШТУКИ

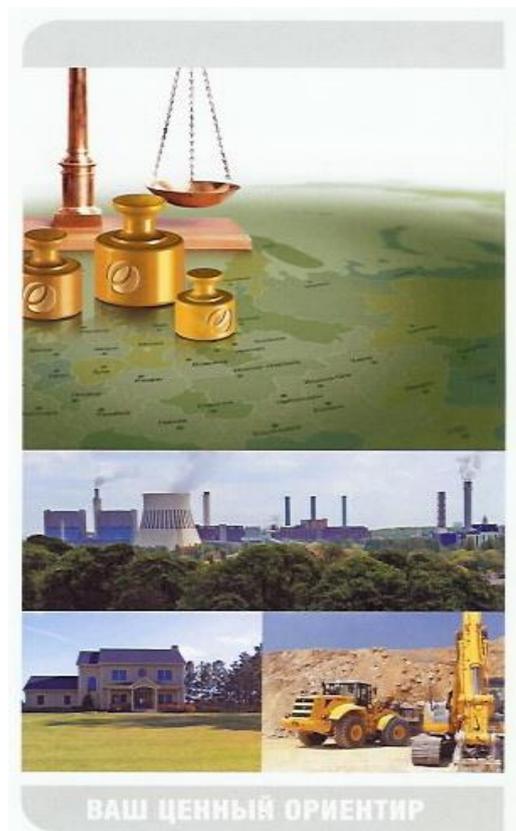
ЗАКАЗЧИК: ООО «УПРАВЛЯЮЩАЯ КОМПАНИЯ «ФИНАМ МЕНЕДЖМЕНТ» Д.У. ЗПИФ АКЦИЙ «ФИНАМ-ИНФОРМАЦИОННЫЕ ТЕХНОЛОГИИ»

ИСПОЛНИТЕЛЬ: ООО «ОБИКС»

ОСНОВАНИЕ ДЛЯ ОЦЕНКИ:
ДОГОВОР № УКФ/ДГ/190212/1-О от 12 ФЕВРАЛЯ 2019 Г. ЗАДАНИЕ НА ОЦЕНКУ № 4

ДАТА ОЦЕНКИ: 30 ИЮНЯ 2016 Г.

ДАТА СОСТАВЛЕНИЯ ОТЧЕТА:
17 МАЯ 2019 Г.



МОСКВА 2019

17 мая 2019 г.

В соответствии с Договор № УКФ/ДГ/190212/1-О от 12 февраля 2019 г. Задание на оценку № 4, Обществом с ограниченной ответственностью «ОБИКС» (Исполнителем), в лице Генерального директора Слуцкого Даниила Евгеньевича, действующего на основании Устава, Оценщик Исполнителя провел оценку рыночной стоимости пакета акций в размере 91,82% уставного капитала Акционерного общества «Гарант Баду» (ИНН 7710901676, ОГРН 1117746944798 от 22.11.2011 г., адрес местонахождения: 125047, г. Москва, ул. Фадеева, д. 7, стр. 1, оф. 2, акции обыкновенные именные бездокументарные, количество – 10 284 (Десять тысяч двести восемьдесят четыре) штуки, государственный регистрационный номер выпуска ценных бумаг 1-01-77671-Н от 10.04.2012 г., номинальная стоимость акций: 1 (Один) рубль.

Оценка произведена по состоянию на 30 июня 2016 г., после получения исходных данных, ознакомления с правовой, финансовой, технической документацией и информацией, которая использовалась при расчёте рыночной стоимости объекта оценки.

Целью оценки являлось определение рыночной стоимости объекта оценки. Задачей оценки являлось определение рыночной стоимости объекта оценки для расчета стоимости чистых активов инвестиционного фонда.

Обращаю внимание, что это письмо не является Отчётом об оценке, а только предваряет Отчёт, приведённый далее. Исходная информация, расчет рыночной стоимости объекта оценки, копии документов представлены в соответствующих разделах Отчёта, отдельные части которого не могут трактоваться самостоятельно, а только в связи с полным его текстом, с учётом всех принятых ограничений и допущений.

В результате проведенного исследования, на основании полученной информации и сделанных общих и специальных допущений, по состоянию на 30 июня 2016 г. итоговая величина рыночной стоимости пакета акций в размере 91,82% уставного капитала Акционерного общества «Гарант Баду» (ИНН 7710901676, ОГРН 1117746944798 от 22.11.2011 г., адрес местонахождения: 125047, г. Москва, ул. Фадеева, д. 7, стр. 1, оф. 2, акции обыкновенные именные бездокументарные, количество – 10 284 (Десять тысяч двести восемьдесят четыре) штуки, государственный регистрационный номер выпуска ценных бумаг 1-01-77671-Н от 10.04.2012 г., номинальная стоимость акций: 1 (Один) рубль, составила:

355 483 826 (Триста пятьдесят пять миллионов четыреста восемьдесят три тысячи восемьсот двадцать шесть) рублей РФ

Генеральный директор ООО «ОБИКС»

Слуцкий Д.Е.

СОДЕРЖАНИЕ

1. ВВЕДЕНИЕ.....	5
1.1. Основные факты и выводы	5
1.2. Задание на оценку	7
1.3. Сведения о Заказчике оценки и об оценщике	7
1.4. Допущения и ограничительные условия, использованные оценщиком при проведении оценки	9
1.5. Применяемые стандарты оценочной деятельности.....	10
1.6. Анализ достаточности и достоверности информации.....	11
2. СОДЕРЖАНИЕ И ОБЪЕМ РАБОТ ДЛЯ ПРОВЕДЕНИЯ ОЦЕНКИ.....	14
3. ОПИСАНИЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ С ПРИВЕДЕНИЕМ ССЫЛОК НА ДОКУМЕНТЫ, УСТАНОВЛИВАЮЩИЕ КОЛИЧЕСТВЕННЫЕ И КАЧЕСТВЕННЫЕ ХАРАКТЕРИСТИКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ.....	15
3.1. Общие сведения об оцениваемом обществе	15
3.2. Правовой статус общества	15
3.3. Описание деятельности общества.....	16
3.4. Информация о структуре уставного (складочного) капитала, паевого фонда организации, ведущей бизнес	18
3.5. Информация о правах, предусмотренных учредительными документами организации, ведущей бизнес, в отношении владельцев обыкновенных и привилегированных акций	18
3.6. Информация о распределении прибыли организации	20
4. АНАЛИЗ РЫНКА ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ, А ТАКЖЕ АНАЛИЗ ДРУГИХ ВНЕШНИХ ФАКТОРОВ, НЕ ОТНОСЯЩИХСЯ НЕПОСРЕДСТВЕННО К ОБЪЕКТУ ОЦЕНКИ, НО ВЛИЯЮЩИХ НА ЕГО СТОИМОСТЬ	21
4.1. Макроэкономические показатели социально-экономического развития в мире.....	21
4.2. Анализ состояния и перспективы развития отрасли, в которой функционирует объект оценки, положение общества в отрасли	27
4.3. Выводы	36
5. АНАЛИЗ ФИНАНСОВО-ХОЗЯЙСТВЕННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ.....	38
6. ОПИСАНИЕ ПРОЦЕССА ОЦЕНКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ В ЧАСТИ ПРИМЕНЕНИЯ ДОХОДНОГО, ЗАТРАТНОГО И СРАВНИТЕЛЬНОГО ПОДХОДОВ К ОЦЕНКЕ.....	40
6.1. Методология расчета стоимости	40
6.2. Общие положения	40
6.3. Обоснование выбора подходов и методов	42
7. ОЦЕНКА РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ЗАТРАТНЫМ ПОДХОДОМ 91,82% ПАКЕТА АКЦИЙ АО «ГАРАНТ БАДУ»	47
7.1. Порядок расчета.....	47
7.2. Оценка активов.....	48
7.3. Оценка обязательств	50
7.4. Оценка справедливой стоимости 91,82% пакета акций АО «Гарант Баду»	50
7.5. Описание процедуры согласования результатов оценки и выводы, полученные на основании проведенных расчетов по различным подходам.....	52
8. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ФИНАНСОВЫХ ВЛОЖЕНИЙ В ВИДЕ ПАКЕТА АКЦИЙ В РАЗМЕРЕ 50,00% CORCARAN HOLDING LIMITED	53
8.1. Краткая характеристика CORCARAN HOLDING LIMITED.....	53
8.2. Обоснование выбора подходов и методов	53
8.3. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ 50% ПАКЕТА АКЦИЙ CORCARAN HOLDING LIMITED ЗАТРАТНЫМ ПОДХОДОМ	55
8.4. Описание процедуры согласования результатов оценки и выводы, полученные на основании проведенных расчетов по различным подходам.....	63
9. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ 19,87% ПАКЕТА АКЦИЙ WORLDWIDE VISION LIMITED. WORLDWIDE VISION LIMITED.....	64
9.1. Краткая характеристика 19,87% пакета акций WORLDWIDE VISION LIMITED. WORLDWIDE VISION LIMITED.....	64
9.2. Обоснование выбора подходов и методов	66
9.3. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ 19,87% ДОЛИ В УСТАВНОМ КАПИТАЛЕ КОМПАНИИ WORLDWIDE VISION LIMITED В РАМКАХ СРАВНИТЕЛЬНОГО ПОДХОДА.	68
9.4. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ 19,87% ДОЛИ В УСТАВНОМ КАПИТАЛЕ КОМПАНИИ WORLDWIDE VISION LIMITED В РАМКАХ ДОХОДНОГО ПОДХОДА	75
9.4.1 Теоретические основы выбранного метода.....	76
9.4.2 Обоснование продолжительности периода прогнозирования	80
9.4.3 Расчет денежных потоков в прогнозном периоде	82
9.4.4 Расчет ставки дисконтирования	99
9.4.5 Расчет текущей стоимости денежных потоков в прогнозном периоде	105

9.4.6 Расчет постпрогнозной (терминальной) стоимости	106
9.4.7 Расчет рыночной стоимости объекта оценки в рамках доходного подхода	107
9.5. ОПИСАНИЕ ПРОЦЕДУРЫ СОГЛАСОВАНИЯ РЕЗУЛЬТАТОВ ОЦЕНКИ И ВЫВОДЫ, ПОЛУЧЕННЫЕ НА ОСНОВАНИИ ПРОВЕДЕННЫХ РАСЧЕТОВ ПО РАЗЛИЧНЫМ ПОДХОДАМ.....	112
10. ПЕРЕЧЕНЬ ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ПРИ ПРОВЕДЕНИИ ОЦЕНКИ ДАННЫХ	115
10.1. ПЕРЕЧЕНЬ МЕТОДИЧЕСКОЙ ЛИТЕРАТУРЫ.....	115
10.2. ИНФОРМАЦИОННО-АНАЛИТИЧЕСКИЕ МАТЕРИАЛЫ	115
11. СПИСОК ИСПОЛЬЗУЕМЫХ ТЕРМИНОВ	116
ПРИЛОЖЕНИЕ №1. КОПИИ ДОКУМЕНТОВ, ПОДТВЕРЖДАЮЩИЕ ПРАВОМОЧНОСТЬ ПРОВЕДЕНИЯ ОЦЕНКИ.....	119
ПРИЛОЖЕНИЕ №2. КОПИИ ДОКУМЕНТОВ, ИСПОЛЬЗУЕМЫЕ ОЦЕНЩИКОМ, И УСТАНОВЛИВАЮЩИЕ КОЛИЧЕСТВЕННЫЕ И КАЧЕСТВЕННЫЕ ХАРАКТЕРИСТИКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ.....	124
ПРИЛОЖЕНИЕ №3. ИНФОРМАЦИЯ ОБ ОБЪЕКТАХ-АНАЛОГАХ, ОБЗОР РЫНКА	206

1. ВВЕДЕНИЕ

1.1. ОСНОВНЫЕ ФАКТЫ И ВЫВОДЫ

отчета № 660-16099/2019-О об оценке рыночной стоимости пакета акций в размере 91,82% уставного капитала Акционерного общества «Гарант Баду» (ИНН 7710901676, ОГРН 1117746944798 от 22.11.2011 г., адрес местонахождения: 125047, г. Москва, ул. Фадеева, д. 7, стр. 1, оф. 2, акции обыкновенные именные бездокументарные, количество – 10 284 (Десять тысяч двести восемьдесят четыре) штуки, государственный регистрационный номер выпуска ценных бумаг 1-01-77671-Н от 10.04.2012 г., номинальная стоимость акций: 1 (Один) рубль

В соответствии с Договор № УКФ/ДГ/190212/1-О от 12 февраля 2019 г. Задание на оценку № 4, Обществом с ограниченной ответственностью «ОБИКС» (Исполнителем), в лице Генерального директора Слуцкого Даниила Евгеньевича, действующего на основании Устава, Оценщик Исполнителя провел оценку рыночной стоимости пакета акций в размере 91,82% уставного капитала Акционерного общества «Гарант Баду» (ИНН 7710901676, ОГРН 1117746944798 от 22.11.2011 г., адрес местонахождения: 125047, г. Москва, ул. Фадеева, д. 7, стр. 1, оф. 2, акции обыкновенные именные бездокументарные, количество – 10 284 (Десять тысяч двести восемьдесят четыре) штуки, государственный регистрационный номер выпуска ценных бумаг 1-01-77671-Н от 10.04.2012 г., номинальная стоимость акций: 1 (Один) рубль.

Данная обобщающая часть подготовлена в рамках отчёта об оценке и не может трактоваться иначе, чем в связи с полным текстом Отчёта, т.е. с учётом всех принятых в отчёте допущений и ограничений. Полный перечень допущений и ограничений, на которых основывалась оценка, представлен в п. 1.4 Отчёта «Допущения и ограничительные условия, использованные Оценщиком при проведении оценки».

В процессе настоящей оценки для определения рыночной стоимости Оценщик применил затратный подход.

Показатель	Доходный подход	Сравнительный подход	Затратный подход
Справедливая стоимость 91,82 % пакета акций уставного капитала Акционерного общества «Гарант Баду», в рамках подходов, руб.	Не применялся	Не применялся	355 483 826
<i>Вес используемого подхода</i>	-	-	<i>1,00</i>
Итоговая величина справедливой стоимости 91,82 % пакета акций уставного капитала Акционерного общества «Гарант Баду», руб.	355 483 826		

В результате проведенного исследования, на основании полученной информации и сделанных общих и специальных допущений, по состоянию на 30 июня 2016 г. итоговая величина рыночной стоимости пакета акций в размере 91,82% уставного капитала Акционерного общества «Гарант Баду» (ИНН 7710901676, ОГРН 1117746944798 от 22.11.2011 г., адрес местонахождения: 125047, г. Москва, ул. Фадеева, д. 7, стр. 1, оф. 2, акции обыкновенные именные бездокументарные, количество – 10 284 (Десять тысяч двести восемьдесят четыре) штуки, государственный регистрационный номер выпуска ценных бумаг 1-01-77671-Н от 10.04.2012 г., номинальная стоимость акций: 1 (Один) рубль, с учетом округления до миллионов рублей, составила:

355 483 826 (Триста пятьдесят пять миллионов четыреста восемьдесят три тысячи восемьсот двадцать шесть) рублей РФ

Генеральный директор
ООО «ОБИКС»



Д.Е. Слуцкий

Оценщик: 1 категории

Н.П. Слесарева

17 мая 2019 г.

1.2. ЗАДАНИЕ НА ОЦЕНКУ

Данный раздел отчёта об оценке составлен в соответствии с Приложением № 1 к Договору Договор № УКФ/ДГ/190212/1-О от 12 февраля 2019 г. Задание на оценку № 4 и представленными документами (копии документов представлены в Томе 2 «Копии документов, используемые Оценщиком, и устанавливающие количественные и качественные характеристики объекта оценки»).

Объект оценки	пакет акций в размере 91,82% уставного капитала Акционерного общества «Гарант Баду» (ИНН 7710901676, ОГРН 1117746944798 от 22.11.2011 г., адрес местонахождения: 125047, г. Москва, ул. Фадеева, д. 7, стр. 1, оф. 2, акции обыкновенные именные бездокументарные, количество – 10 284 (Десять тысяч двести восемьдесят четыре) штуки, государственный регистрационный номер выпуска ценных бумаг 1-01-77671-Н от 10.04.2012 г., номинальная стоимость акций: 1 (Один) рубль
Права на объект оценки, учитываемые при определении стоимости объекта оценки	Входят в состав ЗПИФ акций «Финам – Информационные технологии» на праве собственности
Обременения (ограничения)	Не выявлены
Цель оценки	Определение рыночной стоимости объекта оценки
Предполагаемое использование результатов оценки и связанные с ним ограничения	Для расчета стоимости чистых активов инвестиционного фонда. Результаты оценки не могут быть использованы для иных целей, чем это указано в отчёте
Вид стоимости	Рыночная стоимость
Дата оценки	30 июня 2016 г.
Срок проведения оценки	Оценка проведена с 25 марта 2019 г. по 17 мая 2019 г.
Допущения и ограничения, на которых основывается оценка	<ul style="list-style-type: none"> • Определение справедливой стоимости активов Фонда в рамках предполагаемого использования результатов оценки производится в соответствии с Международным стандартом финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости» с учетом требований Указания Центрального Банка Российской Федерации от 25.08.2015 № 3758-У «Об определении стоимости чистых активов инвестиционных фондов, в том числе о порядке расчета среднегодовой стоимости чистых активов паевого инвестиционного фонда и чистых активов акционерного инвестиционного фонда, расчетной стоимости инвестиционных паев паевых инвестиционных фондов, стоимости имущества, переданного в оплату инвестиционных паев»; • Стоимость объекта оценки определяется без учета налогов, которые уплачиваются в соответствии с законодательством РФ или иностранного государства при приобретении и реализации указанных активов; • В проведение работ не входит составление суждения о возможных границах интервала, в котором, по мнению Оценщика, может находиться стоимость Объекта оценки. • Полный перечень представлен в п. 1.4 «Допущения и ограничительные условия, использованные Оценщиком при проведении оценки»

1.3. СВЕДЕНИЯ О ЗАКАЗЧИКЕ ОЦЕНКИ И ОБ ОЦЕНЩИКЕ

Сведения о Заказчике	<p>ООО «Управляющая компания «Финам Менеджмент» Д.У. ЗПИФ акций «Финам-Информационные технологии»;</p> <p>Адрес местонахождения – 127006, г. Москва, пер. Настасьинский, д.7, стр.2, комн.29</p> <p>Полное наименование: Общество с ограниченной ответственностью «Управляющая компания «Финам Менеджмент» Д.У. ЗПИФ акций «Финам-Информационные технологии»</p>
-----------------------------	--

	<p>Основной государственный регистрационный номер, дата присвоения: 1037739042285, 09.01.2003 г. Генеральный директор: Вадим Андреевич Прошкинас</p>
<p>Сведения об оценщике</p>	<p><i>Фамилия, имя, отчество:</i> Слесарева Надежда Петровна; <i>Информация о членстве в саморегулируемой организации Оценщиков:</i> Член Саморегулируемой межрегиональной ассоциации оценщиков (СМАО); <i>Номер по реестру:</i> № 1711 от 30 января 2008 г.; <i>Местонахождение Оценщика:</i> 125212, г. Москва, ул. Адмирала Макарова, д. 8. стр. 1; <i>Почтовый адрес:</i> nad_sor@inbox.ru <i>Телефон:</i> 8 (495) 380-11-38; <i>Организационно-правовая форма юридического лица (Исполнителя):</i> Общество с ограниченной ответственностью; <i>Полное наименование юридического лица:</i> Общество с ограниченной ответственностью «Оценка Бизнеса и Консалтинг» («ОБИКС»); ОГРН юридического лица: 1057746429696, <i>Дата присвоения ОГРН:</i> 15 марта 2005 г.; <i>Место нахождения юридического лица:</i> 125212, г. Москва, ул. Адмирала Макарова, д. 8.стр. 1; <i>Гражданская (профессиональная) ответственность застрахована в страховой компании</i> ООО «Абсолют Страхование», полис 022-073-001676/18 на сумму 10 000 000 (Десять миллионов) рублей, срок действия договора с 21 марта 2018 г. по 20 марта 2019 г. <i>Основание для проведения оценки:</i> Трудовой договор 10/10 от 10 октября 2015 г. <i>Квалификационный аттестат «Оценка бизнеса»</i> 000353-КАЗ № 003450-3 от 13 февраля 2018 г. ООО «ОБИКС» в лице Генерального директора Слущкого Даниила Евгеньевича. Юридический адрес: 125212, г. Москва, ул. Адмирала Макарова, д.8.стр.1. Почтовый адрес: 125212, г. Москва, ул. Адмирала Макарова, д. 8, стр.1. ИНН 7732504030 ОГРН 1057746429696, дата присвоения 15 марта 2005 г. телефон (495) 380-11-38, (495) 411-22-14, (916) 118-44-19. <i>Ответственность юридического лица:</i> Страховой полис №180F0B40R3324, выдан САО "ВСК", страховая сумма: 100 000 000 рублей, дата выдачи: 22.08.2018, срок действия: с 02.09.2017 по 01.09.2019г.</p>
<p>Информация обо всех привлекаемых к проведению оценке организаций и специалистов:</p>	<p>Для подготовки Отчета иные организации и специалисты не привлекались.</p>
<p>Сведения о независимости юридического лица, с которым Оценщик заключил трудовой договор, и Оценщика</p>	<p>Условия независимости юридического лица, с которым Оценщик заключил трудовой договор, и Оценщика выполнены:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Оценщик не является учредителем, собственником, акционером, должностным лицом или работником Заказчика, лицом, имеющим имущественный интерес в Объекте оценки, и не состоит с указанными лицами в близком родстве или свойстве; • в отношении Объекта оценки Оценщик не имеет вещные или обязательственные права вне договора; • юридическое лицо, с которым Оценщик заключил трудовой договор, не имеет имущественный интерес в Объекте оценки и (или) не является аффилированным лицом Заказчика; • Оценщик и юридическое лицо, с которым Оценщик заключил трудовой договор, не является участником (членом) или кредитором Заказчика, как и Заказчик не является кредитором или страховщиком Оценщика и юридического лица, с которым Оценщик заключил трудовой договор; • вмешательства Заказчика либо иных заинтересованных лиц в деятельность Оценщика и юридического лица, с которым Оценщик заключил трудовой договор, негативно влияющие на достоверность результата проведения оценки Объекта оценки, отсутствуют; • размер денежного вознаграждения за проведение оценки Объекта оценки

	не зависит от итоговой величины стоимости Объекта оценки (в том числе размер оплаты Оценщику за проведение оценки Объекта оценки).
--	--

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

- Настоящий отчет достоверен лишь в полном объеме и лишь в указанных в нем целях и задачах, с учетом оговоренных как в этом разделе, так и по тексту отчета ограничений и допущений, использованных при расчете стоимости. Публикация отчета в целом или отдельных его частей, а также любые ссылки на него, или содержащиеся в нем показатели, или на имена и профессиональную принадлежность Оценщика возможна только с письменного разрешения Заказчика и Исполнителя относительно формы и контекста публикации.
- В процессе оценки специальная юридическая экспертиза документов, касающихся прав собственности на объект оценки не проводилась. Оценщик не несет ответственности за юридическое описание прав на объект оценки или за вопросы, связанные с рассмотрением данных прав.
- Мнение Оценщика относительно рыночной стоимости объекта действительно только на дату оценки, указанную в данном отчете, и лишь для целей и функций, указанных в данном отчете. Оценщик не принимает на себя никакой ответственности за изменение политических, экономических, юридических и иных факторов, которые могут возникнуть после этой даты и повлиять на рыночную ситуацию, и, как следствие, на стоимость объекта.
- Отчет об оценке содержит профессиональное мнение Оценщика относительно рыночной стоимости и не является гарантией того, что объект будет продан на свободном рынке по цене, равной стоимости объекта, которая указана в данном отчете. Отчет об оценке представляет собой точку зрения Оценщика без каких-либо гарантий с его стороны в отношении условий последующей реализации объекта оценки.
- Заказчик гарантирует, что любая информация, суждения, аналитические разработки Оценщика и другие материалы настоящего отчета будут использованы им исключительно в соответствии с целями и функциями, указанными в данном отчете.
- Оценщик и Заказчик гарантируют конфиденциальность информации, полученной ими в процессе оценки, за исключением случаев, предусмотренных действующим законодательством Российской Федерации.
- При проведении анализа и расчетов Оценщик использовал исходную информацию об объекте оценки, переданную Заказчиком. Оценщик не принимает на себя ответственность за достоверность переданной ему Заказчиком исходной информации.
- Информация, показатели, характеристики и т.д., использованные Оценщиком и содержащиеся в настоящем отчете, были получены из источников, которые, по мнению Оценщика, являются достоверными. Тем не менее, Оценщик не предоставляет гарантии или иные формы подтверждения их полной достоверности. Все использованные Оценщиком в отчете данные, снабженные ссылками на источники информации, не могут рассматриваться как его собственные утверждения.
- Оценщик предполагает отсутствие каких-либо скрытых фактов, влияющих на оценку. Оценщик не несет ответственности ни за наличие таких скрытых фактов, ни за необходимость выявления таковых.
- От Оценщика не требуется давать показания или появляться в суде или других уполномоченных органах, вследствие проведения оценки объекта оценки, иначе как по официальному вызову суда или других уполномоченных органов.
- С целью достижения максимальной точности расчетов, в рамках данного отчета использовалась вычислительная программа Microsoft Excel. Результаты расчетов представлены в округленном виде, в то время как фактический расчет осуществляется без округления с максимальной точностью. Таким образом, возможна ситуация, когда при

пересчете в ручную на портативном вычислительном устройстве (калькуляторе) результатов расчетов, представленных в отчете, может возникнуть незначительные отклонения, не влияющие на достоверность результата, от максимально точных результатов расчета в программе Microsoft Excel.

- Датой оценки является 30 июня 2016 год. Датой, по состоянию на которую составлена бухгалтерская отчетность Worldwide Vision Limited и CORCARAN HOLDING LTD является 31.12.2015 г. Таким образом, дата оценки и дата, по состоянию на которую составлена предоставленная Заказчиком отчетность, отличаются. В этом случае Оценщик исходит из допущения, что между датой оценки и датой, на которую предоставлена бухгалтерская отчетность, вышеуказанных компаний, существенных изменений в составе активов и обязательств компании не произошло.
- Перевод валютных показателей в рубли РФ осуществлялся по курсу ЦБ РФ на соответствующую дату;
- Ограничения (обременения) права на объект оценки отсутствуют.
- Для оценки справедливой стоимости группы компаний BADOO использовался доходный подход. В рамках доходного подхода использовались фактические данные аудированной консолидированной отчетности Worldwide Vision Limited, данные управленческой отчетности о доходах и расходах Worldwide Vision Limited, предоставленные Заказчиком, а так же обзор рынка отрасли, к которой относится деятельность оцениваемой компании.
- Прогнозные данные в силу своей природы могут подвергаться влиянию чрезвычайных событий и, как следствие, отличаться от достигнутых результатов. Данные события могут оказать существенное влияние на прогнозы денежных поступлений и на стоимость Компании.
- При определении стоимости группы компаний BADOO в рамках сравнительного подхода использовался подход на основании мультипликаторов. Большой разброс мультипликаторов объясняется несопоставимостью компаний по размеру, подотрасли, расположению и целевой аудитории. Именно с данным фактом связано итоговое использование результатов сравнительного подхода в качестве индикативного. Для нивелирования данных расхождений, а соответственно и разброса значений мультипликаторов, в расчетах используется медианное значение.
- Оценка проведена из допущения, что дочерние компании Worldwide Vision Limited, входящие в группу компании BADOO, представленные в разделе 9.1 Отчета, это все компании, задействованные в работе группы компании BADOO, иные компании, участвующие в деятельности данной группы отсутствуют.

Кроме оговоренных выше общих допущений в тексте настоящего отчета могут быть оговорены специальные допущения, которые использовались Оценщиком при проведении расчетов стоимости.

1.5. ПРИМЕНЯЕМЫЕ СТАНДАРТЫ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

При проведении данной оценки использовались нормативные документы и федеральные стандарты оценочной деятельности, а также стандарты оценочной деятельности, установленные саморегулируемой организацией (СРО оценщиков), членом которой является Оценщик, подготовивший отчет:

- Федеральный закон от 29 июля 1998 г. № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» (в редакции, действующей на дату оценки) (принят Государственной Думой 16 июля 1998 г. Одобрен Советом Федерации 17 июля 1998 г.);
- Международный стандарт финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости», введенным в действие на территории РФ приказом Министерства финансов РФ

от 18.07.2012 № 106н «О введении в действие и прекращении действия документов Международных стандартов финансовой отчетности на территории Российской Федерации», зарегистрированным Минюстом РФ 03.08.2012 № 25095;

- Указание Центрального Банка Российской Федерации от 25.08.2015 г. № 3758-У «Об определении стоимости чистых активов инвестиционных фондов, в том числе о порядке расчета среднегодовой стоимости чистых активов паевого инвестиционного фонда и чистых активов акционерного инвестиционного фонда, расчетной стоимости инвестиционных паев паевых инвестиционных фондов, стоимости имущества, переданного в оплату инвестиционных паев»;
- Приказ Министерства экономического развития РФ № 297 «Об утверждении федерального стандарта оценки «Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки (ФСО N 1)» от 20 мая 2015 г. (в действующей редакции);
- Приказ Министерства экономического развития РФ № 298 «Об утверждении федерального стандарта оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО N 2)» от 20 мая 2015 г. (в действующей редакции);
- Приказ Министерства экономического развития РФ № 299 «Об утверждении федерального стандарта оценки «Требования к отчету об оценке (ФСО N 3)» от 20 мая 2015 г. (в действующей редакции);
- Приказ Министерства экономического развития РФ № 326 от 01 июня 2015 г. «Об утверждении федерального стандарта оценки «Оценка бизнеса (ФСО № 8)» (в действующей редакции);
- Стандарты и правила оценочной деятельности СМАО «Оценка недвижимости» утверждены Решением Совета Партнерства СМАО (с изменениями и дополнениями Протокол №2015/07/09 от 09 июля 2015 г.);
- Правила деловой и профессиональной этики СМАО утверждены Решением Совета Партнерства СМАО (с изменениями и дополнениями Протокол №2015/07/09 от 09 июля 2015 г.).

Статьей 15 Федерального закона «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» от 29.07.1998г. №135-ФЗ установлено, что при осуществлении оценочной деятельности Оценщик обязан применить Федеральные стандарты оценки, а также стандарты и правила оценочной деятельности, принятые саморегулируемой организацией оценщиков, членом которой является Оценщик.

Применение IFRS 13 обусловлено Задаaniem на оценку № 3 от 25 марта 2019 года к Договору № УКФ/ДГ/190212/1 от 12 февраля 2019 г.

В связи с вышеизложенным, настоящий Отчет выполнен в соответствии с требованиями перечисленных стандартов.

1.6. АНАЛИЗ ДОСТАТОЧНОСТИ И ДОСТОВЕРНОСТИ ИНФОРМАЦИИ

Проведение анализа и расчетов, прежде всего, основывалось на информации об объекте оценки, полученной от Заказчика и в ходе независимых исследований, проведенных Оценщиком. Предполагается, что информация, представленная Заказчиком или сторонними специалистами, является надежной и достоверной. Недостаток информации восполнялся сведениями из других источников, имеющейся базы данных Оценщика и собственным опытом Оценщика.

Сбор необходимой для анализа и расчетов информации проводился с привлечением следующих источников:

- данные, предоставленные Заказчиком;
- нормативные документы (полный перечень см. в разделе «Перечень использованных при проведении оценки данных»);
- методическая литература (полный перечень см. в разделе «Перечень использованных при проведении оценки данных»).

В процессе проведения оценки в целях исключения возможных ошибок Оценщик осуществлял поиск и анализ максимально возможного количества информации. В случаях несовпадения информации предпочтение отдавалось более авторитетному источнику либо данным, полученным в результате статистического анализа.

Информация, используемая при проведении оценки, должна удовлетворять требованиям достаточности и достоверности. Информация считается достаточной, если использование дополнительной информации не ведет к существенному изменению характеристик, использованных при проведении оценки объекта оценки, а также не ведет к существенному изменению итоговой величины стоимости объекта оценки.

Информация считается достоверной, если данная информация соответствует действительности и позволяет пользователю отчета об оценке делать правильные выводы о характеристиках, исследуемых Оценщиком при проведении оценки и определении итоговой величины рыночной стоимости объекта оценки, и принимать базирующиеся на этих выводах обоснованные решения.

Далее Оценщик провёл анализ достаточности и достоверности информации, используя доступные ему для этого средства и методы.

В ходе проведения работ по оценке Оценщику были предоставлены копии документов и информация, представленные в Приложении «Копии документов, используемые Оценщиком, и устанавливающие количественные и качественные характеристики объекта оценки». Полный перечень предоставленных копий:

- Неаудированная бухгалтерская отчетность Corcaran Holding Lim за период 2015 г. по стандартам МСФО;
- Расшифровки статей бухгалтерской отчетности Corcaran Holding Lim за период 2015г.
- Аудированная консолидированная бухгалтерская отчетность Worldwide Vision Limited за период 2015 г. по стандартам МСФО;
- Аудированная консолидированная бухгалтерская Worldwide Vision Limited за период 2013 г.;
- Аудированная консолидированная бухгалтерская Worldwide Vision Limited за период 2012 г.;
- Бухгалтерская отчетность АО «Гарант Баду» по состоянию на 31.12.2014, 31.12.2015, по стандартам РСБУ (аудиторское заключение, бухгалтерский баланс, отчет о финансовых результатах, отчет об изменениях капитала, отчет о движении денежных средств, отчет о целевом использовании средств, Пояснения к бухгалтерскому балансу);
- Бухгалтерская отчетность АО «Гарант Баду» (бухгалтерский баланс, отчет о финансовых результатах) по состоянию на 30.06.2016 г.;
- Управленческая отчетность о доходах и расходах Группы компаний BADOO за 2011-2015 гг.;
- Расшифровки строки 1170 «Финансовые вложения», 1230 «Дебиторская задолженность» бухгалтерского баланса АО «Гарант Баду» по состоянию на 30.06.2016;
- Реестр акционеров АО «Гарант Баду» от 14.04.2016 г.
- Реестр акционеров (Register of Shareholders) Worldwide Vision Limited от 31.12.2015 г.;
- Реестр акционеров компании (Corporate Register) Corcaran Holding Limited от 21.06.2016 г.;
- Свидетельство о государственной регистрации юридического лица АО «Гарант Баду»
- Свидетельство о регистрации (Certificate of Incorporation) Corcaran Holding Limited от 22.10.2007 г.;
- Свидетельство о регистрации (Certificate of Incorporation) Worldwide Vision Limited от 03.10.2007 г.;
- Учредительный договор (Memorandum of association) Worldwide Vision Limited от 24.09.2007;
- Устав АО «Гарант Баду»;

- Учредительный договор и Устав (Memorandum and Articles of Association) Corcaran Holding Limited;

Так как Оценщику, предоставлены основные документы и данные по объекту оценки, то Оценщик признает возможным проведение оценки на основании заключенного Договора и предоставленных сведений.

Согласно п.11 ФСО №3, информация, предоставленная Заказчиком, считается достоверной, в том случае, если она подписана уполномоченным на то лицом и заверена в установленном порядке, и у Оценщика нет оснований считать иначе. Так как вышеуказанные документы подписаны уполномоченным на то лицом и заверены в установленном порядке, а так же являются официальными данными и не противоречат друг другу, а также данным о состоянии объекта, то Оценщик считает нецелесообразным подвергать их сомнению, и считает их достоверными.

Однако Оценщик не принимает на себя ответственность в случае ошибок в вышеуказанных документах, которые Оценщик не мог выявить путем анализа предоставленных данных, так как подобная экспертиза документов выходит за рамки компетенции Оценщика. Кроме того, юридическая экспертиза документов, касающихся прав собственности на объект оценки не проводилась. Оценщик не несет ответственности за юридическое описание прав на объект оценки или за вопросы, связанные с рассмотрением данных прав.

Таким образом, оценка проведена с учетом допущения, что информация, полученная Оценщиком от Заказчика и внешних источников, является достоверной, т.е. соответствует действительности и позволяет пользователю настоящего Отчета делать правильные выводы о характеристиках и факторах, исследовавшихся Оценщиком в процессе оценки, и достаточной, т.е. использование дополнительных сведений не приведет к существенному изменению итоговой величины стоимости объекта оценки.

При составлении отчета Оценщик придерживался следующих принципов:

- в отчете должна быть изложена вся информация, существенная с точки зрения стоимости объекта оценки (принцип существенности);
- информация, приведенная в отчете об оценке, использованная или полученная в результате расчетов при проведении оценки, существенная с точки зрения стоимости объекта оценки, должна быть подтверждена (принцип обоснованности);
- содержание отчета об оценке не должно вводить в заблуждение пользователей отчета об оценке, а также допускать неоднозначного толкования (принцип однозначности);
- состав и последовательность представленных в отчете об оценке материалов и описание процесса оценки должны позволить полностью воспроизвести расчет стоимости и привести его к аналогичным результатам (принцип проверяемости);
- отчет об оценке не должен содержать информацию, не используемую при проведении оценки при определении промежуточных и итоговых результатов, если она не является обязательной согласно требованиям федеральных стандартов оценки и стандартов и правил оценочной деятельности, установленных саморегулируемой организацией, членом которой является Оценщик, подготовивший отчет (принцип достаточности).

2. СОДЕРЖАНИЕ И ОБЪЕМ РАБОТ ДЛЯ ПРОВЕДЕНИЯ ОЦЕНКИ

Данный документ является полным повествовательным Отчетом об оценке, отвечающим требованиям стандартов оценки, обязательных к применению субъектами оценочной деятельности.

В соответствии с п. 16 ФСО №1 «Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки», утвержденного приказом Минэкономразвития РФ от 20 июля 2007 г. №256, проведение оценки объекта включает в себя следующие этапы:

- заключение Договора на проведение оценки, включающего задание на оценку;
- сбор и анализ информации, необходимой для проведения оценки;

Оценщик изучает количественные и качественные характеристики объекта оценки, собирает информацию, существенную для определения стоимости объекта оценки теми подходами и методами, которые на основании суждения Оценщика должны быть применены при проведении оценки, в том числе:

- ✚ информацию о политических, экономических, социальных и экологических и прочих факторах, оказывающих влияние на стоимость объекта оценки;
- ✚ информацию о спросе и предложении на рынке, к которому относится объект оценки, включая информацию о факторах, влияющих на спрос и предложение, количественных и качественных характеристиках данных факторов;
- ✚ информацию об объекте оценки, включая правоустанавливающие документы, сведения об обременениях, связанных с объектом оценки, информацию о физических свойствах объекта оценки, его технических и эксплуатационных характеристиках, износе и устареваниях, прошлых и ожидаемых доходах и затратах, данные бухгалтерского учета и отчетности, относящиеся к объекту оценки, а также иную информацию, существенную для определения стоимости объекта оценки.
- применение подходов к оценке, включая выбор методов оценки и осуществление необходимых расчетов;
- согласование (обобщение) результатов применения подходов к оценке и определение итоговой величины стоимости объекта оценки;
- составление отчета об оценке.

Подробное описание процесса оценки в части применения доходного, затратного и сравнительного подходов к оценке приведено в разделах Отчета, поименованных в соответствии с перечисленными подходами к оценке.

3. ОПИСАНИЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ С ПРИВЕДЕНИЕМ ССЫЛОК НА ДОКУМЕНТЫ, УСТАНОВЛИВАЮЩИЕ КОЛИЧЕСТВЕННЫЕ И КАЧЕСТВЕННЫЕ ХАРАКТЕРИСТИКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

3.1. ОБЩИЕ СВЕДЕНИЯ ОБ ОЦЕНИВАЕМОМ ОБЩЕСТВЕ

Акционерное общество «Гарант Баду» (далее АО «Гарант Баду» или Общество) зарегистрировано в ноябре 2011 г. Свидетельство о государственной регистрации юридического лица АО «Гарант Баду» серия 77 № 012120424 от 22.11.2011.

В своей деятельности Общество руководствуется Гражданским Кодексом Российской Федерации, Федеральным Законом «Об акционерных обществах», Федеральным законом «О рынке ценных бумаг», Уставом Общества и законодательством Российской Федерации.

Основная информация о компании приведена в следующей таблице:

Таблица 1. Общая информация об Обществе

Полное фирменное наименование	Акционерное общество «Гарант Баду»
Местонахождение Общества	125047, г. Москва, ул. Фадеева, д. 7, стр. 1, оф. 2
ОГРН Общества и дата его присвоения	1117746944798 от 22.11.2011 г.
ИНН	7710901676
Уставный капитал Общества	Уставный капитал общества составляет 11 200 руб.
Объем выпуска обыкновенных акций	11 200 шт.
Объем оцениваемых акций	10 284 шт., что составляет 91,82% уставного капитала
Объем выпуска привилегированных именных акций	0 шт.
Номинальная стоимость одной обыкновенной акции	1 рубль
Обременения (ограничения) Объекта оценки	Не зарегистрировано

Источник: документы предоставленные Заказчиком, Приложение № 2.

3.2. ПРАВОВОЙ СТАТУС ОБЩЕСТВА

Высшим органом Общества является Общее собрание Участников Общества.

Общество является юридическим лицом РФ. Общество имеет в собственности обособленное имущество, учитываемое на его самостоятельном балансе, может от своего имени приобретать и осуществлять имущественные и личные неимущественные права, нести обязанности, быть истцом и ответчиком в суде и осуществлять другие действия, не противоречащие законодательству РФ.

Общество имеет гражданские права и несет обязанности, необходимые для осуществления любых видов деятельности, не запрещенных законодательством РФ. Общество вправе в установленном порядке открывать банковские счета на территории РФ и за ее пределами. Акционеры Общества не отвечают по обязательствам Общества и несут риск убытков, связанных с деятельностью Общества, только в пределах стоимости принадлежащих им акций.

Общество может быть учредителем и участником других хозяйственных организаций и предприятий с иностранными инвестициями в соответствии с законодательством РФ. Общество

вправе участвовать в создании и деятельности предприятий на территории зарубежных стран, в международных некоммерческих организациях в соответствии с законодательством РФ, а также вести внешнеэкономическую деятельность.

Государство и его органы не несут ответственности по обязательствам.

Общества, равно как и Общество не отвечает по обязательствам государства.

3.3. ОПИСАНИЕ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ОБЩЕСТВА

Целью деятельности Общества является извлечение прибыли.

В соответствии с Уставом, основной целью деятельности Общества является извлечение прибыли в результате расширения рынка товаров и услуг.

Общество имеет гражданские права и несет обязанности, необходимые для осуществления любых видов деятельности, не запрещенных действующим законодательством Российской Федерации.

Согласно Уставу, основными видами деятельности Общества являются:

- строительство зданий и сооружений;
- покупка и продажа земельных участков;
- управление недвижимым имуществом;
- оптовая торговля зерном;
- оптовая торговля, включая торговлю через агентов;
- розничная торговля вне магазинов;
- оптовая торговля зерном, семенами и кормами для сельскохозяйственных животных;
- сдача в наем собственного недвижимого имущества;
- предоставление посреднических услуг, связанных с недвижимым имуществом;
- предоставление посреднических услуг при покупке, продаже и аренде нежилого недвижимого имущества;
- предоставление посреднических услуг при оценке недвижимого имущества;
- оптовая торговля масличными семенами и маслосодержащими плодами;
- оптовая торговля кормами для сельскохозяйственных животных;
- оптовая торговля сельскохозяйственным сырьем, не включенным в другие группировки;
- операции с недвижимостью;
- маркетинговые исследования, консультации по вопросам коммерческой деятельности, финансов и управления, оказание консультационных, маркетинговых, информационных, сервисных услуг российским и зарубежным предприятиям и организациям, а также гражданам, оказание иных коммерческих, посреднических услуг на товарных и финансовых рынках;
- капиталовложения в ценные бумаги и недвижимость;
- посреднические услуги при купле-продаже продукции производственно-технического назначения, товаров народного потребления, ценных бумаг, валюты;
- реклама, производство всех видов рекламной продукции, в порядке, предусмотренном действующим законодательством, оказание услуг по размещению и распространению рекламы в России и за рубежом;
- финансовое посредничество, не включенное в другие группировки.

Деятельность Общества не ограничивается перечисленными видами деятельности.

Согласно данным ОРГН, основной вид деятельности (ОКВЭД):

64.99.1 Вложения в ценные бумаги

Единственным ликвидным активом, которым владеет компания, являются акции Corcaran Holding LTD (50% пакет акций).

Corcaran Holding LTD владеет пакетом акций Worldwide Vision Limited в размере 19,87% уставного капитала. Worldwide Vision Limited имеет инвестиции в дочерних компаниях, представленных ниже.

Таблица 2. Структура Worldwide Vision Limited (группа компаний Badoo)

Зарегистрированное название	Страна регистрации	Вид деятельности	Доля участия
Badoo Worldwide Limited	Белиз	содержание зарегистрированных доменных имен Группы	100%
Badoo Holding Limited	Кипр	компания — учредитель компании ООО Badoo Developments	100%
Badoo Media Limited	Кипр	поддержание в силе зарегистрированных товарных знаков Группы	100%
Badoo Technologies Limited	Кипр	предоставление технологии и других услуг связанным компаниям	100%
Greysom Limited	Кипр	сохранение и обслуживание всего оборудования центров обработки данных во всех странах	100%
Badoo Limited	Соединенное Королевство	услуги по разработке мобильных приложений	100%
Badoo Software Limited	Кипр	субаренда объектов интеллектуальной собственности связанным компаниям	100%
ООО Badoo Developments (held indirectly)	Россия	услуги по разработке программного обеспечения и консалтинговые услуги	99,90%
Badoo Trading Limited	Соединенное Королевство	услуги по текущему обслуживанию веб- сайтов социальных сетей	100%
Social Online Payments Limited	Ирландия	Агрегирование и сбор доходов от клиентов и посредников по всему миру	100%
(Or Not Inc.) (находится в управлении опосредованно)	США	Предоставление услуг по связям с общественностью и маркетингу для группы	100%
Or Not Limited	Соединенное Королевство	Приобретение ОС	100%
Social Online Payments Inc.	США	Агрегация и сбор доходов от клиентов и посредников в США.	100%
Bumble Holding Limited	Соединенное Королевство	Предоставлять операционные и маркетинговые услуги сайту социальной сети.	79%
Bumble Trading Inc.	США	Предоставление услуг по связям с общественностью и маркетингу для группы	79%
Social Online Payments Limited	Ирландия	Агрегирование и сбор доходов от клиентов и посредников по всему миру	100%
Huggle App (UK) Limited	Соединенное Королевство	Находится в управлении опосредованно	100%
Badoo Trading Ireland Limited	Ирландия	Предоставление операторских услуг веб-сайту социальной сети	100%

Источник: Консолидированная финансовая отчетность (аудированная) на 31 декабря 2015 года
WORLDWIDE VISION LIMITED

В связи с тем, что каждая компания выполняет определенные функции, необходимые для успешного существования социальной сети Badoo, и невозможностью исключить какую-либо компанию из общей цепочки без нанесения ущерба операционной деятельности, в рамках настоящего Отчета все компании на этапе Worldwide Vision Limited и ниже в структуре были названы как Группа компаний Badoo.

Обоснованность данного объединения подтверждается тем, что на этапе управленческого и финансового контроля деятельности менеджментом организации совокупность компаний рассматривается именно как единая группа, что подтверждается данными управленческой отчетности.

Группа предоставляет услуги социальной сети Badoo (размещение фотографий и прочего контента, обмен сообщениями, использование приложений и встроенных игр и т.д.) в различных юрисдикциях, и компания Worldwide Vision Limited считается материнской компанией Группы. Стороной, осуществляющей конечный контроль, является Андрей Оганджянц.

3.4. ИНФОРМАЦИЯ О СТРУКТУРЕ УСТАВНОГО (СКЛАДОЧНОГО) КАПИТАЛА, ПАЕВОГО ФОНДА ОРГАНИЗАЦИИ, ВЕДУЩЕЙ БИЗНЕС

Уставный капитал Общества определяет минимальный размер имущества, гарантирующий интересы его кредиторов, и составляет 11 200 (Одиннадцать тысяч двести) рублей.

Уставный капитал Общества составляется из номинальной стоимости акций Общества, размещенных среди акционеров Общества.

Уставный капитал разделен на момент учреждения на обыкновенные именные акции в количестве 11 200 (Одиннадцать тысяч двести) штук номинальной стоимостью 1 (один) рубль каждая.

Все акции Общества выпущены в бездокументарной форме. Дополнительно к размещенным акциям Общество вправе размещать обыкновенные именные акции в количестве 10 000 000 (десять миллионов) штук (объявленные акции).

Таблица 3. Структура распределения акций общества

Показатель	Значение
Номинальная стоимость размещенных и голосующих обыкновенных акций, руб.	1,00
Количество размещенных и голосующих обыкновенных акций, шт.	11 200
Количество голосующих привилегированных акций, шт.	0,00
Итого, шт. (% от УК)	0,00

Информационный источник: данные Заказчика

Порядок и условия размещения дополнительных (объявленных) акций Общества определяются решением общего собрания акционеров Общества.

Таблица 4. Сведения о выпусках акций

Номер и дата гос. регистрации	Вид акций	Объявленное количество шт.	Размещенное количество, шт.
1-0177671-Н от 10.04.2012	Обыкновенные Именные	11 200	11 200

Информационный источник: Сведения о зарегистрированных лицах в реестре владельцев ценных бумаг АО «Гарант Баду» по состоянию на 15.04.2016

Таблица 5. Сведения о принадлежности акций акционерам Общества

ФИО/Наименование	Количество акций, шт.	Доля в уставном капитале, %
ООО «Управляющая компания «Финам менеджмент» Д.У. ЗПИФ акций «Финам- информационные технологии»	10 284	91,82
СКАГИС ИНВЕСТМЕНТС ЛИМИТЕД / SKAGIT INVESTMENTS LIMITED	916	8,18%
Итого	11 200	100%

Информационный источник: Сведения о зарегистрированных лицах в реестре владельцев ценных бумаг АО «Гарант Баду» по состоянию на 15.04.2016

3.5. ИНФОРМАЦИЯ О ПРАВАХ, ПРЕДУСМОТРЕННЫХ УЧРЕДИТЕЛЬНЫМИ ДОКУМЕНТАМИ ОРГАНИЗАЦИИ, ВЕДУЩЕЙ БИЗНЕС, В ОТНОШЕНИИ ВЛАДЕЛЬЦЕВ ОБЫКНОВЕННЫХ И ПРИВИЛЕГИРОВАННЫХ АКЦИЙ

Акционер имеет право:

- ✓ участвовать в управлении делами Общества, в том числе участвовать в Общих собраниях, лично или через представителя. Акционер вправе в любое время заменить своего представителя на Общем собрании акционеров или лично принять участие в Общем собрании акционеров. Представитель акционера на Общем собрании акционеров действует в соответствии с полномочиями, основанными на указаниях федеральных законов или актов уполномоченных на то государственных органов или органов местного самоуправления либо доверенности, составленной в письменной форме. Доверенность на

- голосование должна содержать сведения о представляемом и представителе (для физического лица
- ✓ имя, данные документа, удостоверяющего личность (серия и(или) номер документа, дата и место его выдачи, орган, выдавший документ), для юридического лица
 - ✓ наименование, сведения о месте нахождения). Доверенность на голосование должна быть оформлена в соответствии с требованиями п. п. 4 и 5 ст. 185 Гражданского кодекса РФ или удостоверена нотариально. В случае передачи акции после даты составления списка лиц, имеющих право на участие в Общем собрании акционеров, и до даты проведения Общего собрания акционеров лицо, включенное в этот список, обязано выдать приобретателю доверенность на голосование или голосовать на Общем собрании в соответствии с указаниями приобретателя акций. Указанное правило применяется также к каждому последующему случаю передачи акции. В случае если акция Общества находится в общей долевой собственности нескольких лиц, то полномочия по голосованию на Общем собрании акционеров осуществляются по их усмотрению одним из участников общей долевой собственности либо их общим представителем. Полномочия каждого из указанных лиц должны быть надлежащим образом оформлены;
 - ✓ избирать и быть избранным на выборные должности в Обществе;
 - ✓ получать информацию о деятельности Общества и знакомиться с бухгалтерскими и иными документами в установленном настоящим Уставом порядке;
 - ✓ принимать участие в распределении прибыли;
 - ✓ получать пропорционально количеству имеющихся у него акций долю прибыли (дивиденды), подлежащей распределению среди акционеров;
 - ✓ получать в случае ликвидации Общества часть имущества (или его денежный эквивалент) пропорционально количеству принадлежащих ему акций;
 - ✓ отчуждать принадлежащие ему акции без согласия других акционеров и Общества;
 - ✓ требовать и получать копии(выписки) протоколов и решений Общего собрания, а также копии решений других органов управления Общества;
 - ✓ акционеры имеют преимущественное право приобретения акций, продаваемых другими акционерами Общества, по цене предложения третьему лицу пропорционально количеству акций, принадлежащих каждому из них;
 - ✓ обжаловать в суд решение, принятое Общим собранием акционеров с нарушением требований Федерального закона «Об акционерных обществах», иных нормативных правовых актов Российской Федерации, Устава Общества, в случае, если он не принимал участия в Общем собрании акционеров или голосовал против принятия такого решения и таким решением нарушены его права и(или) законные интересы. Заявление о признании недействительным решения Общего собрания акционеров может быть подано в суд в течение 3 (трех) месяцев со дня, когда акционер узнал или должен был узнать о принятом решении и об обстоятельствах, являющихся основанием для признания его недействительным;
 - ✓ акционеры(акционер), являющиеся в совокупности владельцами не менее чем 2% голосующих акций Общества, вправе внести вопросы в повестку дня годового Общего собрания акционеров и выдвигать кандидатов в органы управления Общества и в контрольные органы Общества. Такие предложения должны поступить в Общество не позднее чем через 30 дней после окончания финансового года;
 - ✓ акционеры(акционер), владеющие в совокупности не менее чем 1 процентом размещенных обыкновенных акций Общества, вправе обратиться в суд к Генеральному директору Общества, временному единоличному исполнительному органу Общества, равно как и к управляющей организации(управляющему) о возмещении причиненных Обществу убытков в случае причинения убытков Обществу виновными действиями(бездействием)

указанных лиц, если иные основания ответственности не установлены федеральными законами;

- ✓ акционер вправе требовать выкупа Обществом всех или части принадлежащих им акций в случаях, предусмотренных законодательством Российской Федерации;
- ✓ акционер имеет также иные права, предоставленные акционерам действующим законодательством Российской Федерации и положениями настоящего Устава. Акционеры (акционер), имеющие в совокупности не менее 25% голосующих акций Общества, имеют право доступа к документам бухгалтерского учета в порядке, установленном Федеральным законом «Об акционерных обществах» и настоящим Уставом.

3.6. ИНФОРМАЦИЯ О РАСПРЕДЕЛЕНИИ ПРИБЫЛИ ОРГАНИЗАЦИИ

Общество вправе по результатам первого квартала, полугодия, девяти месяцев финансового года и (или) по результатам финансового года принимать решения (объявлять) о выплате дивидендов по размещенным акциям, если иное не установлено Федеральным законом «Об акционерных обществах».

Решение о выплате (объявлении) дивидендов по результатам первого квартала, полугодия и девяти месяцев финансового года может быть принято в течение трех месяцев после окончания соответствующего периода.

Общество обязано выплатить объявленные по акциям каждой категории дивиденды. Дивиденды выплачиваются денежными средствами.

Источником выплаты дивидендов является прибыль Общества после налогообложения (чистая прибыль Общества). Чистая прибыль Общества определяется по данным бухгалтерской отчетности Общества. Решения о выплате (объявлении) дивидендов, в том числе решения о размере дивиденда и форме его выплаты по акциям каждой категории, принимаются Общим собранием акционеров.

Срок и порядок выплаты дивидендов определяются решением Общего собрания акционеров о выплате дивидендов.

Общество не вправе принимать решение (объявлять) о выплате дивидендов по акциям, а также выплачивать объявленные дивиденды по акциям в случаях, установленных ст. 43 ФЗ «Об акционерных обществах».

Согласно протоколам годовых общих собраний акционеров АО «Гарант Баду», по результатам 2012-2016 гг. дивиденды Обществом не начислялись и не выплачивались.

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

4.1. МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПОКАЗАТЕЛИ СОЦИАЛЬНО-ЭКОНОМИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ В МИРЕ

Анализ рынка объекта оценки предусматривает анализ рынка объекта, а также других внешних факторов, не относящихся к объекту оценки, но влияющих на его стоимость.

Основными регионами, в которых оперирует Worldwide Vision Limited, являются США, Европа, Латинская Америка, Россия.

Основные тенденции социально-экономического развития в Мире

Рисунок 1 Макроэкономические прогнозы международных организаций на 2018 г.:

Темп прироста ВВП, %	ООН, май 16	ВБ, январь 16	МВФ, апрель 16	справочно: 2015 г.
Мир (по ППС)	3.1	3.6	3.2	3.1
США	2.2	2.7	2.4	2.5
Зона евро	1.7	1.7	1.5	1.5
Япония	0.5	1.3	0.5	0.6
Китай	6.4	6.7	6.5	6.9
Индия	7.3***	7.8***	7.5***	7.3
Бразилия	-3.4	-2.5	-3.8	-3.7
Россия	-1.9	-0.7	-1.8	-3.7
Нефть, долл./бар.*	40**	49	35	51

*среднее цены сортов Dubai, Brent, WTI, если не указано иное

**Brent

***за фискальный год (01.07-30.06)

Источник: http://www.forecast.ru/_ARCHIVE/Analytics/WORLD_LEADS/2016/World_trends_may_2016.pdf

Основные выводы экономики США:

Во II кв. ожидается ускорение роста после замедления в I кв., основным фактором роста может стать потребление домохозяйств: }

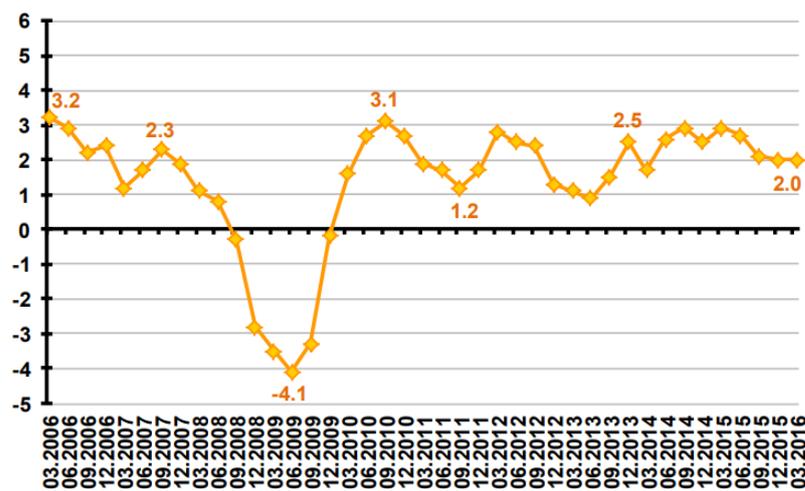
- индекс потребительской уверенности (ун-т Мичиган) в мае составил 96.0 после 89.0 в апреле темп прироста розничных продаж в США в апреле составил 3.0% после 1.7% в марте (здесь и далее – к соотв. пер. предш. года, если не указано иное), месячный прирост был наибольшим за год, основа роста – ускорение роста продаж автомобилей.
- уровень безработицы в апреле сохранился на уровне 5.0% ЭАН (здесь и далее – сезонность устранена) при снижении доли ЭАН до 62.8% с 63.0%, скорость создания рабочих мест осталась высокой и составила 160 тыс./мес после 215 тыс./мес в феврале
- индекс менеджеров по закупкам Markit Manufacturing в мае составил 50.5 после 50.8 в апреле
- объем промышленного производства в апреле снизился на 1.1% после 2.0% в марте, однако к предыдущему месяцу наблюдался рост почти по всем товарным группам
- заказы на гражданские инвестиционные товары кроме авиации, индикатор инвестиций, в апреле снизились, продолжая тренд, наметившийся в конце прошлого года

- темп прироста ВВП в I кв. сохранился на уровне 2.0%. В годовом исчислении ВВП вырос на 0.8% после 1.4% в IV кв. 2015 г. (вторая оценка)

Замедление роста обусловлено сокращением покупок ТДП (в основном, автомобилей), а также сокращением инвестиций в телекоммуникационное оборудование и небольшим ухудшением сальдо внешней торговли.

Рисунок 2 Темпы прироста ВВП

Темпы прироста ВВП
(к аналогичному кварталу
предшествующего года, сезонность устранена, %)



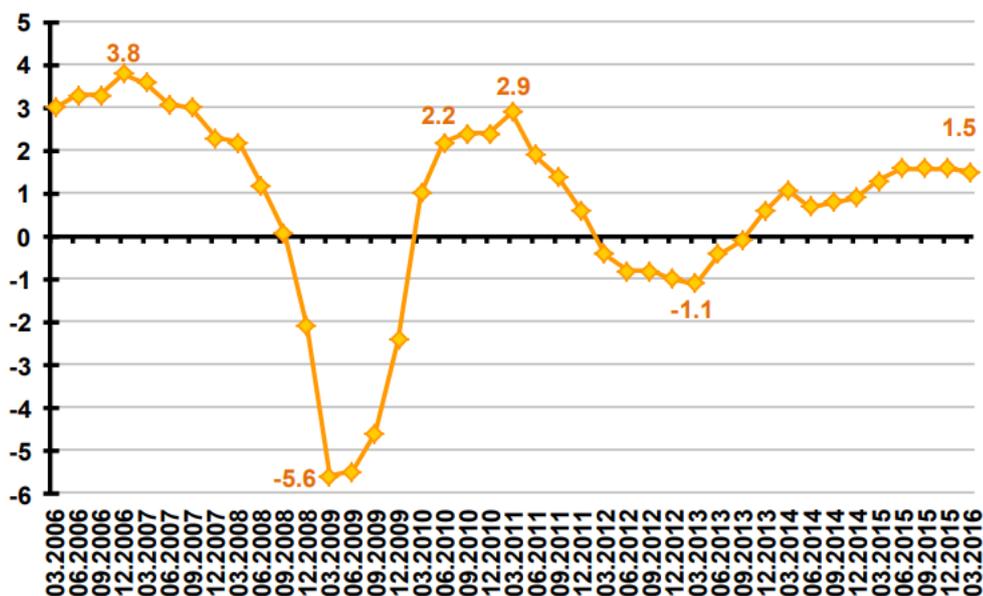
Источник: http://www.forecast.ru/_ARCHIVE/Analytics/WORLD_LEADS/2016/World_trends_may_2016.pdf

Основные выводы экономики Европы:

Экономика зоны евро стабильно растет на фоне восстановления рынка труда:

- ВВП зоны евро вырос на 1.5% в I кв. (здесь и далее – к соотв. пер. предш. года, если не указано иное), рост наблюдался во всех экономиках союза кроме Греции. К предыдущему кварталу рост составил 0.5% (здесь и далее – сезонность устранена);
- уровень безработицы продолжает сокращаться: в марте он составил 10.2% ЭАН после 10.4% в феврале. Во Франции и в Италии уровень безработицы сократился впервые за полгода;
- объем промышленного производства вырос в марте на 0.2% после 1.0% в феврале, снижение производства обусловлено спадом производства потребительских товаров и, в меньшей степени, инвестиционных товаров (производство сокращается второй месяц подряд). Существенное искажение в статистику вносит Ирландия, где из-за статистического эффекта наблюдается спад производства
- объем розничной торговли вырос в марте на 2.1% после роста на 2.7% в феврале, продажи повседневных товаров снизились;
- темп инфляции в апреле составил -0.2% после 0.0 в марте, базовая инфляция снизилась до 0.7% с 1.0%
- количество зарегистрированных в странах EU-15 (15 из 19 стран зоны евро) автомобилей выросло в апреле на 8.0% после 6.0% в марте.

Рисунок 3 Темпы прироста ВВП



Источник: http://www.forecast.ru/_ARCHIVE/Analytics/WORLD_LEADS/2016/World_trends_may_2016.pdf

Основные выводы экономики РФ:

По оценке Минэкономразвития России, сезонно сглаженный показатель ВВП в мае понизился на 0,1 %, м/м. Сокращение обусловлено негативной динамикой добычи полезных ископаемых, обрабатывающих производств, строительства, розничной торговли.

Позитивными стали итоги месяца для производства и распределения электроэнергии, газа и воды и сельского хозяйства. По оценке Минэкономразвития России, снижение ВВП в мае по сравнению с маем 2015 г. составило 0,8 %, за январь-май ВВП сократился на 1,0 % к соответствующему периоду прошлого года. Сезонно сглаженный индекс промышленного производства, рассчитываемый Минэкономразвития России, показывает, что динамика промышленного производства на протяжении пяти месяцев остается близкой к стагнации. Наблюдаемые в последнее время небольшие положительные темпы прироста в мае сменились на отрицательные (-0,2 %, м/м). С исключением календарных факторов зафиксировано снижение добычи полезных ископаемых (-0,5 %, м/м), обрабатывающие производства также вернулись в область отрицательных значений (-0,4 %, м/м), производство и распределение электроэнергии, газа и воды выросло на 2,0 %, м/м. Как и прежде положительную динамику показывает сельское хозяйство. Темп прироста производства сельскохозяйственной продукции в мае остался на уровне апреля и составил с исключением сезонности 0,2 процента. В мае безработица (с исключением сезонного фактора) сохранилась на уровне апреля – 5,7 % экономически активного населения. Реальная заработная плата с исключением сезонного фактора в мае, по предварительным данным, сохранилась на уровне апреля (по уточненным данным в апреле сезонно очищенное снижение составило 1,0 %). Сокращение реальных располагаемых доходов с исключением сезонного фактора несколько замедлилось: с -1,5 % в апреле текущего года до -0,4 % в мае. Снижение доходов населения продолжает отрицательно сказываться на потреблении населения. С исключением сезонного фактора оборот розничной торговли в мае 2016 г. снизился на 0,6 %, платные услуги населению остались на уровне апреля текущего года.

Рисунок 4 Основные показатели развития экономики

4

Основные показатели развития экономики, %, г/г

	2015 год		2016 год			
	май	январь-май	апр.	май	май (с искл. сезон. и календ. факт., к пред. п-ду) ¹⁾	январь-май
ВВП ¹⁾	95,3	96,4	99,3	99,2	-0,1	99,0
Индекс потребительских цен, на конец периода ²⁾	100,4	108,3	100,4	100,4		102,9
Индекс промышленного производства ³⁾	94,5	97,7	100,5	100,7	-0,2	100,1
Обрабатывающие производства	91,7	95,9	100,6	100,3	-0,4	98,6
Индекс производства продукции сельского хозяйства	102,7	103,3	102,7	102,6	0,2	102,7
Объемы работ по виду деятельности «Строительство»*	90,6	93,4	94,1	91,0	-1,9	95,4
Ввод в действие жилых домов	101,1	123,7	93,3	94,6		87,2
Реальные располагаемые денежные доходы населения ⁴⁾	92,3 ⁵⁾	96,5 ⁵⁾	93,0	94,3	-0,4	95,1
Реальная заработная плата работников организаций	92,6 ⁵⁾	91,2 ⁵⁾	98,9	99,0 ⁶⁾	0,0	99,2 ⁶⁾
Среднемесячная начисленная номинальная заработная плата работников организаций, руб.	34380	32678	36497	36570 ⁶⁾		35017 ⁶⁾
Уровень безработицы	5,6	5,7	5,9	5,6	5,7	5,8
Оборот розничной торговли	90,6	91,9	95,1	93,9	-0,6	94,3
Объем платных услуг населению	97,0 ⁵⁾	98,7 ⁵⁾	99,7	100,2	0,0	99,2
Экспорт товаров, млрд. долл. США	30,6	151,5	21,9	24,0		106,1
Импорт товаров, млрд. долл. США	15,3	76,1	15,1	14,6		67,5
Средняя цена за нефть Urals, долл. США/баррель	63,7	56,05	39,3	44,6		35,8

* Начиная с января 2016 г. в объем работ по виду деятельности «Строительство» включаются работы, выполненные хозяйственным способом, индексы физического объема рассчитаны по сопоставимому кругу хозяйствующих субъектов

¹⁾ Оценка Минэкономразвития России.

²⁾ Апрель, май - в % к предыдущему месяцу, январь-май - в % к декабрю предыдущего года.

³⁾ Агрегированный индекс производства по видам деятельности "Добыча полезных ископаемых",

"Обрабатывающие производства", "Производство и распределение электроэнергии, газа и воды".

⁴⁾ Предварительные данные.

⁵⁾ В целях статистической сопоставимости показатели рассчитаны без учета сведений по Республике Крым и г. Севастополю.

⁶⁾ Оценка.

Источник: <http://economy.gov.ru/wps/wcm/connect/98666498-c3f0-43fd-87e7-64a5a9fdafa6a/%D0%AF%D0%BD%D0%B2%D0%B0%D1%80%D1%8C-%D0%BC%D0%B0%D0%B9++2016.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=98666498-c3f0-43fd-87e7-64a5a9fdafa6a>

Среди прочих внешних факторов, влияющих на стоимость объекта оценки, можно выделить другие риски, связанные с общей макроэкономической ситуацией в стране и государственным регулированием отрасли, например: рост процентных ставок, рост налоговой и иной фискальной нагрузки и т.д.

В частности, можно выделить рыночные риски, которые в основном представлены валютным риском и риском изменения курса акций.

Финансовые показатели, которые подвержены рыночным рискам включают дебиторскую задолженность, денежные средств и эквиваленты, краткосрочные депозиты, инвестиции, имеющиеся в наличии для продажи, финансовые вложения в деривативы.

Компания расходует значительные суммы в долларах США и евро – в основном на покупку оборудования и оплату услуг по разработке и модернизированной платформ, выполняемых сторонними организациями. Также имеется инфляционный риск для расходов, выраженных в рублях.

Кроме перечисленных выше, можно также выделить бизнес-риски.

Интернет индустрия характеризуется постоянными и быстрыми изменениями в технологиях, предпочтениях пользователей, природой предлагаемых сервисов и бизнес-моделях. Если компания не сможет эффективно реагировать на изменения и продолжать предлагать привлекательные и инновационные продукты своим пользователям, популярность ресурсов уменьшится, что отрицательно повлияет на бизнес.

Компания распространяет мобильные продукты через два сервиса: Google Play или App Store.

Если Google Play или App Store изменят поисковые механизмы или иным способом модифицируют рейтинговую систему, компания может столкнуться со снижением рейтинга своих продуктов и, следовательно, изменению в доле мобильного рынка.

Развитие продуктов, которые конкурируют с предлагаемыми Группой сервисами, могут уменьшить базу пользователей и сделать ресурс менее привлекательным для рекламодателей.

Рисунок 5 Биржевые индексы ведущих стран мира в национальных валютах и индексы Нью-Йоркской фондовой биржи, 2014—2016 годы



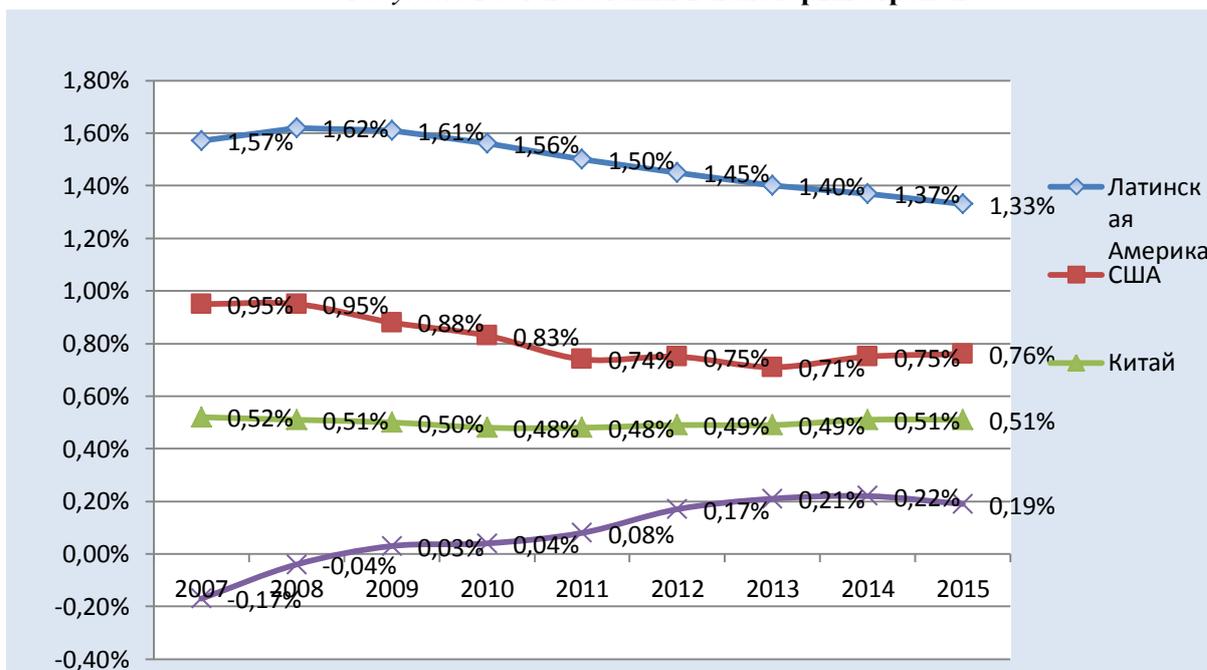


Источник:

<http://ac.gov.ru/files/publication/a/7660.pdf>

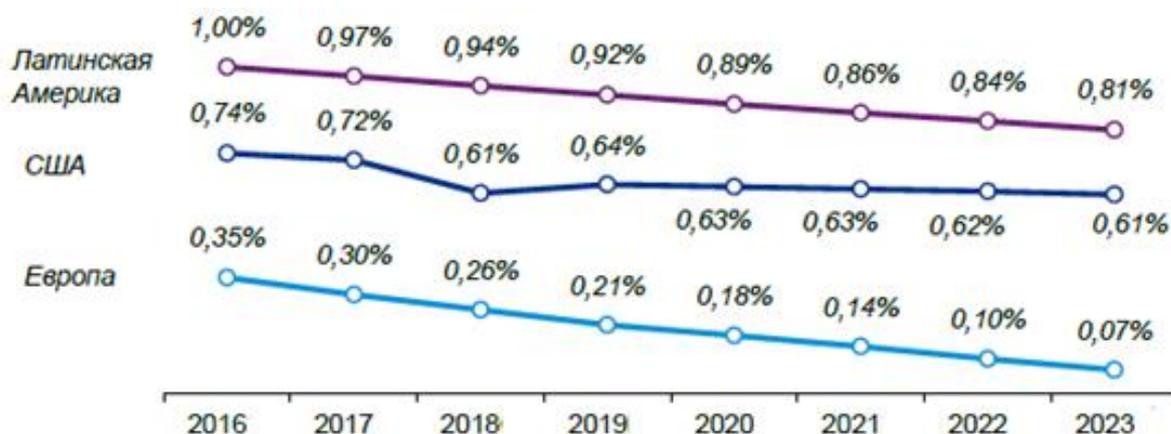
На американских биржах торгуются акции компаний, работающих в большинстве стран мира, — это делает динамику индексов американских бирж индикатором экономики мира, а не только и не столько самих США. Так, в 2015 году падение обеспечивалось развивающимися рынками (политическая причина — не во что вкладываться) и нефтяными компаниями (из-за падения цен на нефть), то есть для США это внешний биржевой кризис. Крупнейшие компании США на Нью-Йоркской бирже остаются выше сводного индекса, а наибольшее падение, естественно, у энергетических компаний и в целом у зарубежных компаний.

Рисунок 6 Рост населения в некоторых странах



Источник: <https://www.statista.com/statistics/271340/population-growth-in-russia/>

Рисунок 7 Прогноз темпов роста населения



Источник: <https://www.euromonitor.com/store>

По всему миру наблюдается замедление темпов роста населения, при этом большая часть прироста мирового населения приходится на развивающиеся страны. Так среди основных регионов, в которых оперирует Worldwide Vision Limited, наибольший рост населения, по прогнозам euromonitor, ожидается в Латинской Америке.

4.2. АНАЛИЗ СОСТОЯНИЯ И ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ ОТРАСЛИ, В КОТОРОЙ ФУНКЦИОНИРУЕТ ОБЪЕКТ ОЦЕНКИ, ПОЛОЖЕНИЕ ОБЩЕСТВА В ОТРАСЛИ

Единственным значимым активом, которым владеет АО «Гарант Баду», является 50,00% пакет акций Corcaran Holding LTD.

В свою очередь, Corcaran Holding LTD также не ведет производственно-хозяйственной деятельности и владеет пакетом акций Worldwide Vision Limited в размере 19,87% уставного капитала. Worldwide Vision Limited является владельцем контрольных пакетов акций группы Badoo. В связи с тем, что каждая компания выполняет определенные функции, необходимые для успешного существования социальной сети Badoo, и невозможностью исключить какую-либо компанию из общей цепочки без нанесения ущерба операционной деятельности, в рамках настоящего Отчета все компании на этапе Worldwide Vision Limited и ниже в структуре были названы как Группа компаний Badoo (структура компаний приведена выше в Отчете).

Группа в основном предоставляет услуги социальной сети Badoo (размещение фотографий и прочего контента, обмен сообщениями, использование приложений и встроенных игр и т.д.) в различных юрисдикциях, и компания Worldwide Vision Limited считается материнской компанией Группы.

Обзор рынка приводится для отрасли, в которой функционируют компании, входящие в Группу компании Badoo это социальные сети для знакомств с новыми людьми.

Онлайн-знакомства — один из старейших сегментов интернет-экономики. На сайтах знакомств или приложениях пользователи могут встретить более широкий круг людей, чем в реальной жизни. Пользователи получают возможность познакомиться со всем разнообразием людей, с которыми они обычно не встречали в своей повседневной жизни.

Пользователи также смотрят на большую возможность найти подходящего партнера на сайтах знакомств. Кроме того, на порталах знакомств есть различные параметры поиска или фильтры (например, возраст), чтобы помочь пользователям найти то, что они ищут. Это делает знакомства более эффективными.

Сайты знакомств предоставляют место для общения людям, которые в силу недостатка времени не имеют возможности часто выходить в свет и встречаться с людьми. Через службы знакомств они по-прежнему могут общаться с людьми, разделяющими их интересы.

Рынок онлайн знакомств подразделяется на три основные категории:

- 1) Matchmaking;
- 2) Online Dating;
- 3) Casual Dating.

«Matchmaking» представляет собой сервисы знакомств для поиска партнеров, которые желают вступить в серьезные отношения.

Сегмент «Online Dating» охватывает онлайн сервисы, где их участники могут свободно общаться, флиртовать и влюбляться. Например, Neu.de и Zoosk специализируется на случайных контактах и легком флирте среди пользователей.

«Casual Dating» включает в себя онлайн сервисы для установления помимо романтических отношений еще и сексуально ориентированных контактов.

Кроме указанных сегментов существуют также «оффлайн» агентства знакомств и «быстрые свидания».

Badoo купил приложение Hot or Not, где были кнопки для оценки фотографий, и интегрировал в свой сервис. Tinder же ввел именно механику смахиваний: вправо если нравится, нет – влево. Как-то сообще случилась революция.

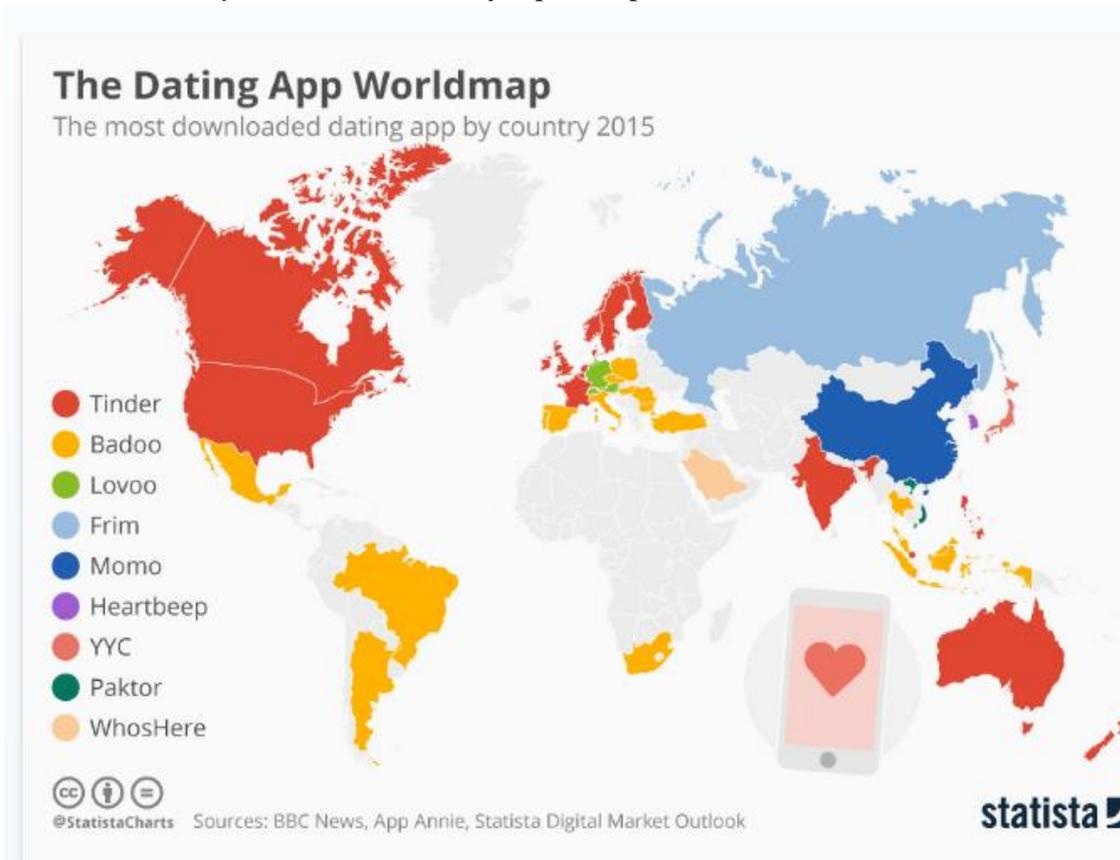
Дейтинги теперь изгаляются в дизайне, но функционал один и тот же. Для мобильных телефонов ничего лучше пока не придумано. Когда знакомства адаптировались к смартфонам, туда рванула молодежь. По данным Pew Research Center, с 2013 года доля молодежной аудитории (18-24 года) в онлайн-знакомствах выросла с 10% до 27%.

При этом тот же Badoo отбивается от слова дейтинг. «Больше, чем дейтинг» – лозунг сервиса. Такая стратегия пришлась по вкусу многим приложениям для знакомств. Чтобы удерживать пользователей, надо быть чем-то большим. На одних свайпах много не заработаешь.

С ресурсами и мощной технической базой Badoo сохраняет людей с помощью нововведений. Вслед за поиском «Двойников» у Badoo появится поиск по образованию, видео-чаты.

Платный доступ или подписка - это основной источник доходов.

Рисунок 8 Наиболее популярные приложения для знакомств в 2015 году



Источник: <https://www.statista.com/chart/6783/the-dating-app-worldmap/>

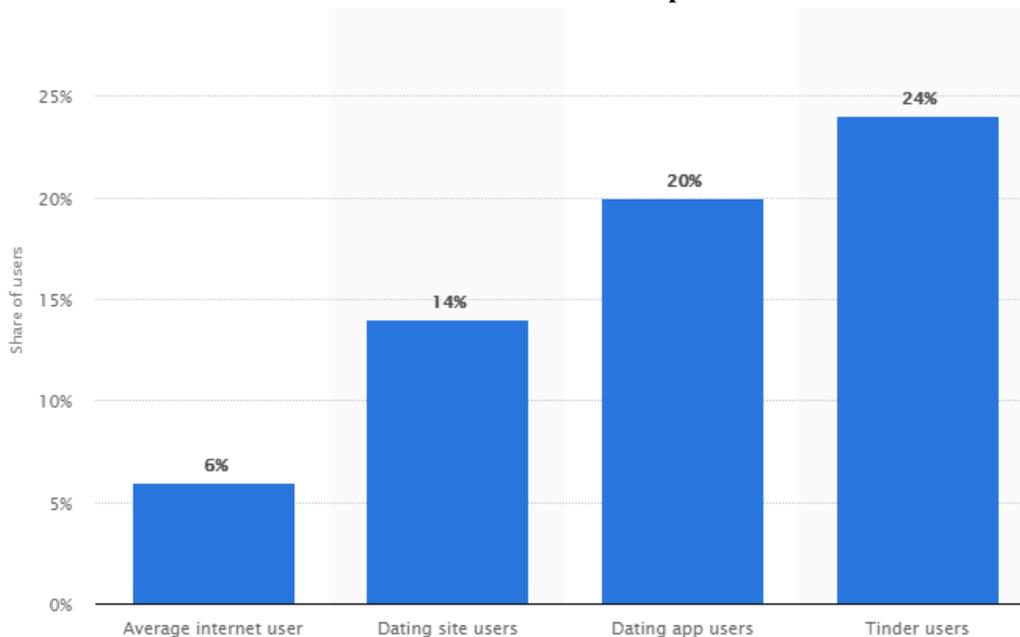


Источник: <https://www.statista.com/chart/6783/the-dating-app-worldmap/>

По данным ВВС и AppAnnie, есть два основных претендента, чьи приложения доминируют в 50 странах мира, где любовь ищут в цифровых средствах в 2015 году: вместе Badoo и Tinder являются лидерами в 39 стран.

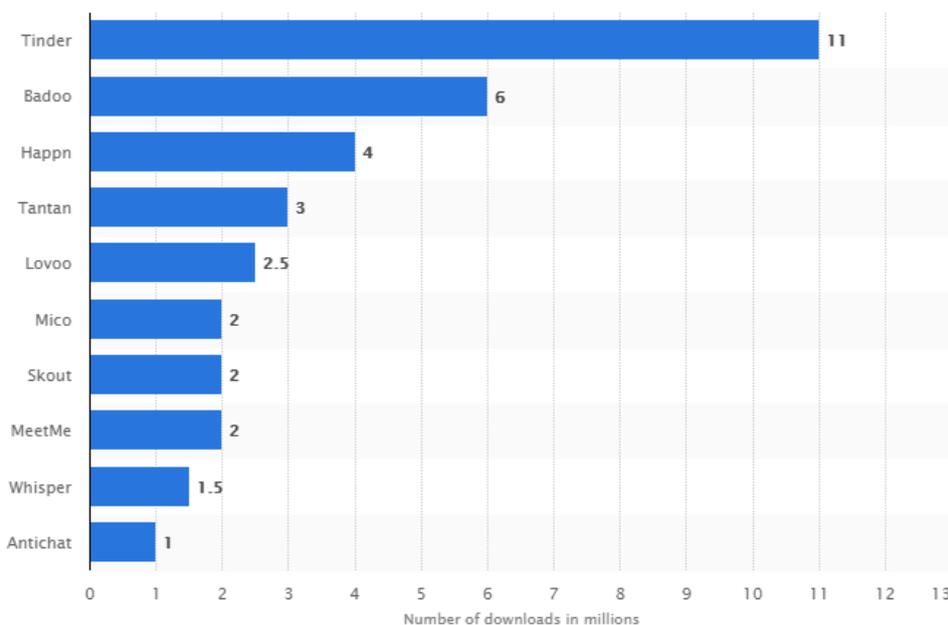
В то время как Tinder является наиболее часто используемым приложением в Канаде и США, на юге Badoo доминирует в Мексике и Латинской Америке. Tinder имеет сильные последователи в Индии, Австралии и Новой Зеландии. Кроме того, Северная Европа явно является территорией Тиндера, в то время как южные и восточные европейцы обращаются к Баду.

Рисунок9 Доля пользователей онлайн-знакомств, которые оплачивают услуги онлайн-знакомств по состоянию на 1 квартал 2015 года



Источник: <https://www.statista.com/statistics/426047/share-user-paying-online-dating-service/>

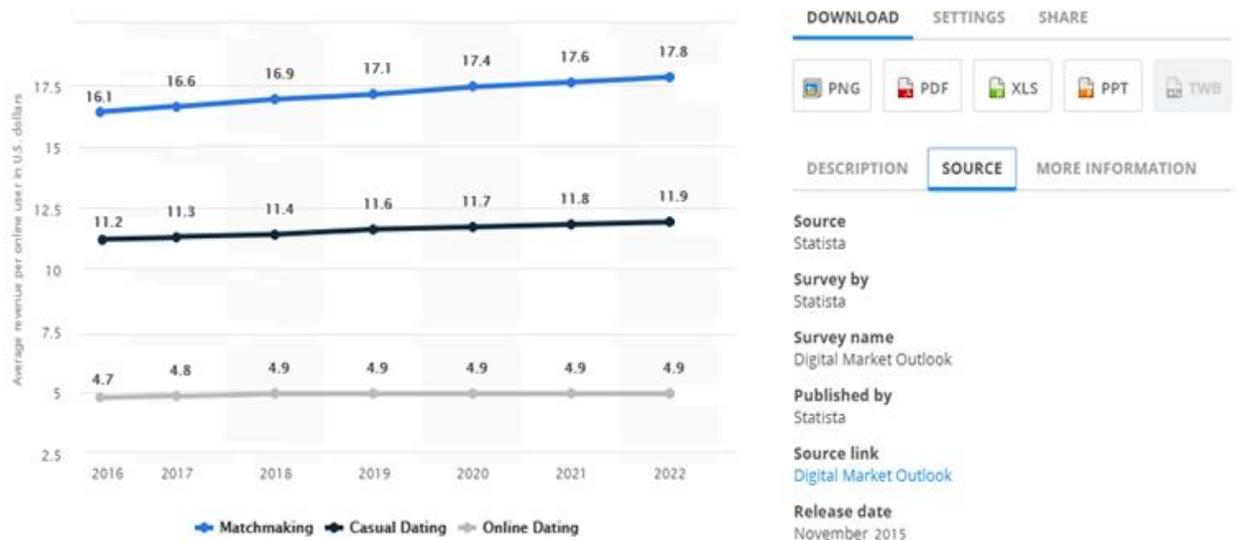
Рисунок10 Самые популярные iOS-приложения для знакомств в мире по состоянию на июнь 2016 года по количеству загрузок (в миллионах)



<https://www.statista.com/statistics/449432/annual-dating-revenue-match-group/>

Основные показатели отрасли онлайн-знакомств

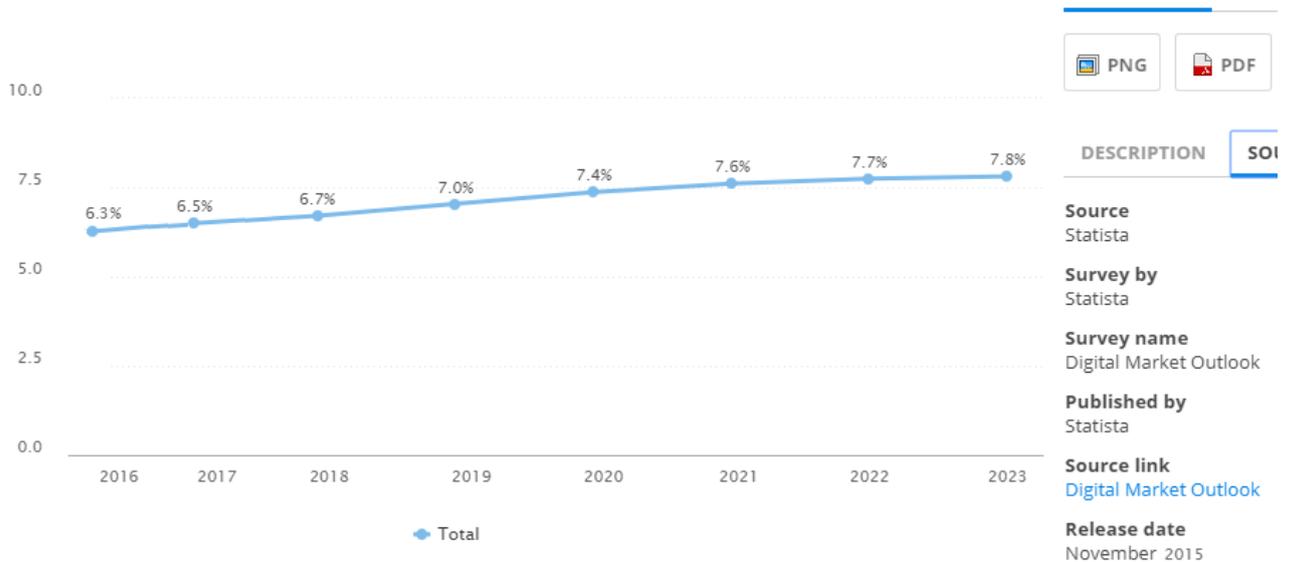
Рисунок 11 Прогноз среднего дохода на одного пользователя онлайн для служб знакомств по всему миру с 2016 по 2022 (в долларах США)



	Matchmaking	Casual Dating	Online Dating	Среднее значение
2016	16,1	11,2	4,7	10,67
2017	16,6	11,3	4,8	10,90
2018	16,9	11,4	4,9	11,07
2019	17,1	11,6	4,9	11,20
2020	17,4	11,7	4,9	11,33
2021	17,6	11,8	4,9	11,43
2022	17,8	11,9	4,9	11,53

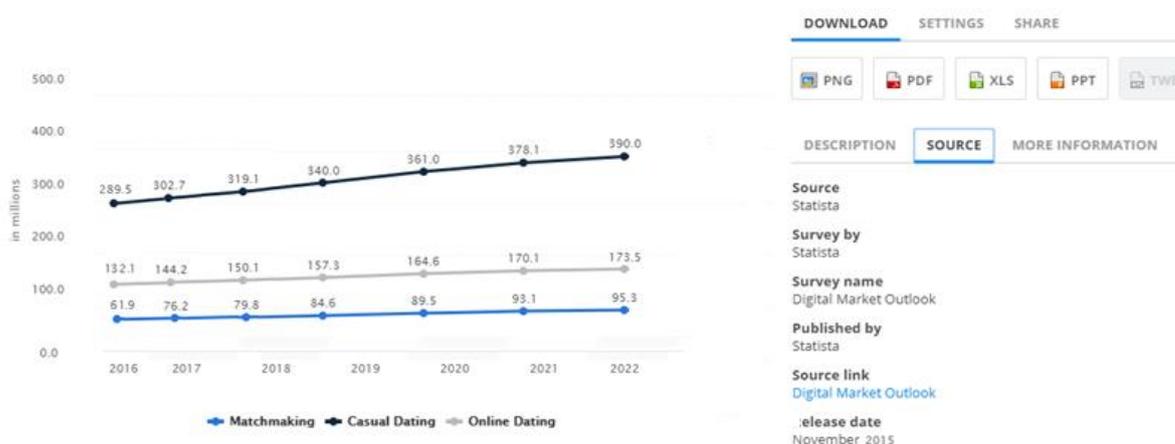
Источник: <https://www.statista.com/statistics/891150/eservices-dating-services-arpu-by-segment-worldwide/>

Рисунок 12 Прогноз проникновения интернета в системе служб знакомств с 2016 по 2023 гг, %



Источник: <https://www.statista.com/statistics/891150/eservices-dating-services-arpu-by-segment-worldwide/>

Рисунок 13 Прогноз количества пользователей служб знакомств с 2016 по 2023 гг, в миллионах, %



	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Matchmaking	132,1	144,2	150,1	157,3	164,6	170,1	173,5
Online Dating	289,5	302,7	319,1	340,0	361,0	378,1	390,0
Casual Dating	61,9	76,2	79,8	84,6	89,5	93,1	95,3
Total	483,5	523,1	549,0	581,9	615,1	641,3	658,8
		8,19%	4,95%	5,99%	5,71%	4,26%	2,73%

Источник: <https://www.statista.com/statistics/891150/eservices-dating-services-arpu-by-segment-worldwide/>

По количеству загрузок на конец июня 2016 года среди iOS-приложений для знакомств наиболее популярными были два приложения Tinder и Badoo.

На протяжении следующих 7-ми лет прогнозируется рост среднего дохода на одного пользователя ARPU.

Ожидается увеличение проникновения интернета и рост пользователей в системе служб знакомств с 2016 по 2023 гг. Наибольший рост будет наблюдаться в 2016-2017 гг. на уровне 8,2%, далее рост будет падать и в 2022 будет не более 2,7%.

Самый высокий уровень проникновения пользователей в сегменте служб знакомств в США на уровне 15,4%.

В ближайшие пять лет объем мирового IP-трафика почти утроится, при этом темпы его прироста составят 22% — такие данные приводятся в отчете Cisco «Наглядный индекс развития сетевых технологий: полный прогноз на период 2015-2020 гг.» (Cisco Visual Networking Index™ (VNI) Complete Forecast for 2015 to 2020). К мировому интернет-сообществу присоединятся более миллиарда новых пользователей, их число за рассматриваемый период вырастет с трех до 4,1 миллиарда. Еще больший эффект на рост трафика окажут глобальные преобразования, связанные с цифровизацией, в основе которых лежит распространение персональных устройств и развитие межмашинных (machine-to-machine, M2M) коммуникаций. В ближайшие пять лет в мировых IP-сетях появится 10 млрд новых устройств и соединений — их число к 2020 г. вырастет с 16,3 млрд (2015 г.) до 26,3 млрд. К 2020 г. на каждого жителя Земли будет приходиться 3,4 устройства и соединения (в 2015 г. этот показатель составлял 2,2).

Источники информации: <https://www.statista.com/outlook/370/100/dating-services/worldwide#market-marketDriver>,

https://www.cisco.com/c/ru_ru/about/press/press-releases/2016/06-08.html/,
<https://finance.rambler.ru/business/39130690-zhiteli-rossii-pochti-na-chetvert-ivelichili-traty-na-servisah-onlayn-znakomstv/>,
<https://mlsdev.com/blog/120-how-to-build-a-good-dating-app>, <http://www.forbes.ru/karera-i-svoy-biznes/348437-ty-mne-drug-kak-ustroen-rynok-onlayn-znakomstv-v-rossii>

Компания «Badoo», работающая на глобальном рынке - инновационный лидер онлайн- и мобильного дейтинга, занимающая высокие позиции в рейтингах мобильных приложений. Однако, компания столкнулась с ожесточённой конкуренцией как в лице традиционных проектов холдинга Match Group, поглотившего популярные стартапы OkCupid и Tinder, так и со стороны десятков новых приложений.

Основные факты о компании «Badoo»

- Компания «Badoo» основана известным интернет-предпринимателем Андреем Андреевым в 2006 году. В портфеле IT-проектов, основанных Андреевым уже были хорошо известные проекты ViRUS, SpyLOG и Бегун. Через год количество активных пользователей превысило миллион человек. В день при этом регистрировались более 7 тысяч новых пользователей, суточная аудитория сайта превысила 15 тысяч человек.
- В 2007 инвестиционный холдинг ФИНАМ приобрел 10% доли на сумму 20 млн.дол. В 2009 приобретено 10% на сумму 53 448 652 долл. В последствии доля холдинга ФИНАМ изменилась до размера 19,87% доли из-за дополнительных выпусков акций Worldwide Vision Limited.
- В 2009 году выпущено и размещено в iTunes мобильное приложение Blendr.
- В 2011 году мобильное приложение Badoo занимает 17 место в рейтинге приложений Facebook
- В марте 2013 года стартовал проект Badoo USA, лицом которого выступил актёр Ник Кэннон. Однако доля Badoo на американском рынке онлайн-знакомств так и не превысила 1-3%
- В 2012 году стартовало партнёрство с доткомом Hot or Not с целью расширения международного мобильного присутствия.
- В 2014 году бренд “Hot or Not” перезапущен на американском рынке в виде мобильного приложения
- База зарегистрированных пользователей на конец 2015 года 838 314 млн человек
- В феврале 2016 года приобретён нью-йоркский стартап Lulu¹ с пользовательской базой 4 миллиона человек. Основатель сервиса Александра Чонг стала президентом компании Badoo.
- В 2015 году было зарегистрировано 838, 314 млн пользователей Badoo.

¹ Финансовые условия сделки не раскрываются.

Конкуренты «Badoo»

Развитие мобильного интернета выявило высокую привлекательность рынка онлайн-дейтинга. Информация о том, что 70% выручки компании Facebook приходится на мобильную рекламу, послужила катализатором масштабных инвестиций в многочисленные мобильные приложения, при этом наиболее простым и привлекательным направлениям многим разработчикам и инвесторам представлялся дейтинг.

Match Group - мировой лидер онлайн дейтинга, владеющий портфелем из 45 брендов, которые включают Match.com, Tinder, OkCupid, Meetic, Two, OurTime, FriendScout24. Match Group намерена приобрести также компанию Plentyoffish Media.

В качестве конкурентов компании «Badoo» можно рассматривать:

- Мобильные приложения: Tinder, MeetMoi, Zoosk, Tagged, а также 1Down, How About We, Tingle, Zang, Pure, другие локальные разработки.
- традиционные сервисы знакомств: eHarmony и др.
- Клоны Badoo (Twoo).
- Социальные сети (Facebook, LiveJournal, MySpace)

Таким образом, список конкурентов включает десятки компаний, число которых ежегодно увеличивается, и конкуренция является весьма острой, что обусловлено привлекательностью большого и обеспеченного рынка онлайн-знакомств Европы и США. Следует отметить, что Badoo не является более безусловным лидером онлайн-знакомств. В мобильных устройствах в качестве лидера сегодня закрепилось конкурирующее приложение Tinder.

1. Tinder

Популярное частично платное приложение для мобильных платформ Android и Apple iOS, предназначенное для романтических знакомств в соответствии с заданными параметрами и с учетом геолокации.. Управляется североамериканской корпорацией Match Group. Приложение в большей степени популярно для поиска длительных отношений, особенно среди женщин; однако частью пользователей применяется, в том числе, для заведения «краткосрочных отношений».

2. Badoo

Портал, который справедливо получил любовь и признание миллионов пользователей во многих странах мира. Сайт Badoo не просто сайт знакомств, это социальная сеть, которая поможет с поиском общения и любви во всех уголках планеты. У этого сайта миллионы поклонников со всего мира, а это значит, что пользователь легко сможет найти не только партнера из своей страны, но и иностранца. Главная «фишка» сайта – возможность искать пользователей рядом с помощью приложения. Это необычное свойство помогает найти человека, сидящего за соседним столиком в кафе или идущего на другой стороне улицы.

3. Happn - это мобильное приложение для социального поиска на основе определения местоположения, которое позволяет пользователям нравиться или не нравиться другим пользователям и позволяет пользователям общаться в чате, если обе стороны понравились друг другу.

4. Tantan - популярное приложение для знакомств в Китае, которое позволяет пользователям общаться друг с другом. Компания Momo, зарегистрированная в США владеет приложением Tantan.

5. Lovoo - социальная сеть знакомств и мобильное приложение. Принцип работы приложения основан на location-based service и на системе мэтчинга (англ matching, «подбор», «сравнение») кандидатов. Lovoo предоставляет свои услуги на шести языках. Принадлежит The meet group.

Стратегия компании «Badoo»

- Ускоренная разработка и вывод на рынок новых продуктов, новых версий и апгрейда мобильных приложений;
- Акцент на мобильных устройствах и видеосервисах;
- Поглощение перспективных игроков рынка;
- Диверсификация источников доходов, увеличение доходов от онлайн-рекламы и их доли в общей выручке;
- Постепенная и осторожная монетизация новых приложений.

Компания «Badoo» распространила на мировые рынки бизнес-модель, впервые опробованную в России компанией «Мамба». Если традиционные службы знакомств представляли собой небольшие, семейные компании, продававшие доступ к анкетам незамужних девушек, мужчинам, желающим познакомиться, то «Мамба», а затем – Badoo, создали полностью равноправную, бесплатную социальную сеть знакомств. Основным источником монетизации сети – не продажа анкет, а дополнительные услуги, основная из которых – повышение позиции анкеты в результатах поиска.

Мобильная революция, включающая сдвиг онлайн-дейтинга в сторону мобильных устройств осознана топ-менеджментом «Badoo» и учитывается при разработке продуктов.

Конкурентные преимущества «Badoo»

- Глобальное присутствие на развитых и развивающихся рынках, эффект масштаба;
- Популярное мобильное приложение Blendr и популярное игровое приложение Hot or Not;
- Передовые технологии поиска анкет и мэтчинга;
- Удобство и комфорт онлайн-дейтинга в сравнении с традиционным дейтингом;
- Широко известный бренд с устойчивой репутацией;
- Широкий ассортимент сообществ, сегментированных по демографии, географии и целям дейтинга;
- Успешный опыт монетизации аудитории, включая как выручку от услуг, так и доходы от онлайн-рекламы;
- Опыт приобретения игроков рынка и реанимации их бренда.

Факторы риска «Badoo»

При работе компании «Badoo» возникает широкий список рисков, как общих для интернет-компаний, так и специфических:

- Сложность стратегического планирования и прогнозирования в силу короткого жизненного цикла новых продуктов
- Быстрая смена платформ (переход более половины пользователей интернета с персональных компьютеров на смартфоны занял менее пяти лет)
- Низкая стоимость смены оператора дейтингового сервиса, низкая лояльность пользователей;
- Сложность одновременной поддержки различных режимов монетизации продуктов;

- Удорожание привлечения пользователя при помощи интернет-маркетинга, рост стоимости клика;
- Риск взлома системы и публикации пользовательских профилей;
- Риск прямого запрета в ряде стран, Интернет-цензура;
- Ужесточение соперничества со стороны прямых конкурентов;
- Риск входа новых игроков (Google, Microsoft, Apple);
- Риск изменения правил мобильных издателей (Apple, Google);
- Потенциальная конкуренция со стороны лидирующих социальных сетей;
- Глобальные экономические кризисы, ведущие к снижению трат на онлайн-развлечения;
- Технологические риски рынка онлайн-знакомств, включая смену устройства доступа к Интернету;
- Риск разрыва ключевых партнёрств;
- Риски возникновения конкурирующих революционных технологий онлайн-знакомств;
- Риски ошибок менеджмента;
- Риски, связанные с персоналом.

Иновационные решения «Badoo»

Ответом компании «Badoo» на участвовавшие взломы дейтинговых сервисов является разработка системы видеоавторизации пользователей. Выводимая компанией на рынок система широко обсуждалась в СМИ.

Источник: данные, предоставленные Заказчиком, обзор Оценщика (<https://peopletalk.ru/article/ekslyuziv-osnovatel-badoo-andrej-andreev-ne-schitaet-tinder-konkurentom/>; <http://izvestia.ru/news/613126>; <http://www.iksmidia.ru/news/5231666-Vzlom-dejtinga-Ashley-Madison-snizh.html>)

4.3. Выводы

- Индекс потребительской уверенности в США в мае составил 96.0 после 89.0 в апреле темп прироста розничных продаж в США в апреле составил 3.0% после 1.7% в марте. Темп прироста ВВП в I кв. сохранился на уровне 2.0%. В годовом исчислении ВВП вырос на 0.8% после 1.4% в IV кв. 2015 г.
- ВВП зоны евро вырос на 1.5% в I кв., рост наблюдался во всех экономиках союза кроме Греции. К предыдущему кварталу рост составил 0.5% (здесь и далее – сезонность устранена). Темп инфляции в апреле составил -0.2% после 0.0 в марте, базовая инфляция снизилась до 0.7% с 1.0%
- По оценке Минэкономразвития России, сезонно сглаженный показатель ВВП в мае понизился на 0,1 %, м/м. Сокращение обусловлено негативной динамикой добычи полезных ископаемых, обрабатывающих производств, строительства, розничной торговли.
- Сокращение реальных располагаемых доходов с исключением сезонного фактора несколько замедлилось: с -1,5 % в апреле текущего года до -0,4 % в мае. Снижение доходов населения продолжает отрицательно сказываться на потреблении населения. С исключением сезонного фактора оборот розничной торговли в мае 2016 г. снизился на 0,6 %, платные услуги населению остались на уровне апреля текущего года.

- Сервисы онлайн-знакомств являются частью интернет –индустрии. Сравнение динамики общих фондовых индексов и указанной отрасли, позволяет сделать вывод о том, что онлайн-знакомства растут более высокими темпами, чем фондовый рынок в целом.
- По всему миру наблюдается замедление темпов роста населения, при этом большая часть прироста мирового населения приходится на развивающиеся страны. Так среди основных регионов, в которых оперирует Worldwide Vision Limited, наибольший рост населения, по прогнозам euromonitor, ожидается в Латинской Америке.
- По количеству загрузок на конец июня 2016 года среди iOS-приложений для знакомств наиболее популярными были два приложения Tinder и Badoo .
- На протяжении следующих 7-ми лет прогнозируется рост среднего дохода на одного пользователя ARPU.
- Ожидается увеличение проникновения интернета и рост пользователей в системе служб знакомств с 2016 по 2022 гг. Наибольший рост будет наблюдаться в 2016-2017 гг. на уровне 8,2%, далее рост будет падать и в 2022 будет не более 2,7%.
- Самый высокий уровень проникновения пользователей в сегменте служб знакомств в США на уровне 15,4%.
- Badoo купил приложение Hot or Not, где были кнопки для оценки фотографий, и интегрировал в свой сервис. С ресурсами и мощной технической базой Badoo сохраняет людей с помощью нововведений. Вслед за поиском «Двойников» у Badoo появится поиск по образованию, видео-чаты.
- Средний пользователь проводит в интернете порядка 3 часов в день. По данным Mediascope, на десктопных устройствах пользователи тратят на знакомства —19 минут.
- Badoo занимает высокие позиции в ответе на запрос “dating” на странице Google Play.
- Количество активных пользователей на конец 2016 года Badoo составило 414 234 000 человек.
- В феврале 2016 года приобретён нью-йоркский стартап Lulu с пользовательской базой 4 миллиона человек. Основатель сервиса Александра Чонг стала президентом компании Badoo.
- 13 841 000 пользователей платили за услуги в 2017 году.
- В качестве конкурентов компании «Badoo» можно рассматривать:
 - ✓ Мобильные приложения: Tinder, MeetMoi, Zoosk, Tagged, а также 1Down, How About We, Tingle, Zang, Pure, другие локальные разработки.
 - ✓ традиционные сервисы знакомств: eHarmony и др.
 - ✓ Клоны Badoo (Twoo).
 - ✓ Социальные сети (Facebook, LiveJournal, MySpace).

5. АНАЛИЗ ФИНАНСОВО-ХОЗЯЙСТВЕННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ

Финансовое состояние является важнейшей характеристикой деловой активности и надежности предприятия. Оно определяется имеющимся в распоряжении предприятия имуществом и источниками его финансирования, а также финансовыми результатами деятельности предприятия. Финансовое состояние организации и результаты хозяйственно-финансовой деятельности компании в прошедшие годы часто являются индикатором перспектив экономического развития. Ниже представлен отчет о финансовых результатах за 2015 и июнь 2016 гг.

Таблица 6. Баланс АО «Гарант Баду», тыс. руб.

АКТИВ I.	код	На 30 июня 2016 г.	на 31 декабря 2015 г.	На 31 декабря 2014 г.
I Внеоборотные активы				
Финансовые вложения	1170	18	18	18
Отложенные налоговые активы	1180	103	67	38
Итого по разделу I		121	85	56
II Оборотные активы				
Дебиторская задолженность	1230	104	139	36
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	172	317	6
Итого по разделу II		276	456	42
Баланс		397	541	97

Пассив	код	На 30 июня 2016 г.	на 31 декабря 2015 г.	На 31 декабря 2014 г.
III. Капитал и резервы				
Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	11	11	11
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	384	527	25
Итого по разделу III		395	538	36
V Краткосрочные обязательства				
Заемные средства	1510	0	0	61
Кредиторская задолженность	1520	1	3	
Итого по разделу V		1	3	61
Баланс		397	541	97

Источник информации: Неаудированная бухгалтерская отчетность АО «Гарант Баду» (бухгалтерский баланс, отчет о финансовых результатах) по состоянию на 30.06.2016

Таблица 7. Отчет о финансовых результатах АО «Гарант Баду», тыс. руб.

Наименование показателя	Код строки	За Январь-июнь 2016	За Январь-июнь 2015
Доходы и расходы по обычным видам деятельности			
Выручка	2110	0,00	0,00
Себестоимость продаж	2120	0,00	0,00
Валовая прибыль (убыток)	2100	0,0	0,0
Коммерческие расходы	2210	0,00	0,00
Управленческие расходы	2220	(171,00)	(84,00)
Прибыль (убыток) от продаж	2200	(171,0)	(84,0)
Прочие доходы и расходы			
Доходы от участия в других организациях	2310	0,00	624,00
Проценты к получению	2320	0,00	0,00
Проценты к уплате	2330	0,00	(2,00)
Прочие доходы	2340	0,00	0,00
Прочие расходы	2350	(7,00)	(9,00)
Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	(178,0)	529,0
Текущий налог на прибыль	2410	0,00	(81,00)

Наименование показателя	Код строки	За Январь-июнь 2016	За Январь-июнь 2015
в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	0,00	0,00
Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	0,00	0,00
Изменение отложенных налоговых активов	2450	36,00	19,00
Прочее	2460	0,00	0,00
Чистая прибыль (убыток) отчетного периода	2400	(142,0)	467,0

Источник информации: Неаудированная бухгалтерская отчетность АО «Гарант Баду» (бухгалтерский баланс, отчет о финансовых результатах) по состоянию на 30.06.2016

Анализ активов

Анализируя актив баланса видно, что основным активом Общества являются финансовые вложения по строке 1170. В соответствии с представленным Заказчиком бухгалтерским балансом по состоянию на 30.06.2016, финансовые вложения компании составляют 18 тыс. руб. Расшифровка данной строки представлена в таблице ниже:

Таблица 8. Долгосрочные финансовые вложения

Контрагент	Вид финансовых вложений	Доля в УК, %	Дата возникновения	Балансовая стоимость, руб.
Corcaran Holding Limited	Акции обыкновенные именные	50%	22.11.2011	17 765,00

Источник: данные, предоставленные Заказчиком

Так же Общество на 30 июня 2016 года имеет отложенные налоговые активы на 103 тыс. руб., дебиторскую задолженность на 104 тыс. рублей и денежные средства в размере 172 тыс. руб., другие активы у Общества отсутствуют.

Анализ пассивов

В части пассивов, снижение валюты баланса произошло за счет уменьшения статьи 'Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)'. За прошедший период снижение значения этой статьи составило 143 тыс. руб., и уже на конец анализируемого периода значение статьи 'Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)' установилось на уровне 384 тыс. руб.

Другие Обязательства отсутствуют.

В связи с тем, что АО «Гарант Баду» не ведет обособленную коммерческую деятельность, а единственным источником дохода является участие в других организациях, Оценщиком не проводился финансовый анализ оцениваемой компании.

6. ОПИСАНИЕ ПРОЦЕССА ОЦЕНКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ В ЧАСТИ ПРИМЕНЕНИЯ ДОХОДНОГО, ЗАТРАТНОГО И СРАВНИТЕЛЬНОГО ПОДХОДОВ К ОЦЕНКЕ

6.1. МЕТОДОЛОГИЯ РАСЧЕТА СТОИМОСТИ

6.2. ОБЩИЕ ПОЛОЖЕНИЯ

При определении рыночной стоимости бизнеса могут использоваться три подхода (затратный, сравнительный и доходный), внутри которых имеются различные методы расчётов. Выбор подхода и метода при оценке во многом зависит от того, в каком финансовом состоянии находится предприятие в данный момент и каковы его перспективы.

Затратный подход в оценке рассматривает стоимость предприятия с точки зрения понесенных издержек. Стоимость предприятия признается равной стоимости активов предприятия, оставшихся после погашения всех обязательств.

Доходный подход считается наиболее приемлемым с точки зрения инвестиционных мотивов, поскольку под стоимостью предприятия в нем понимается не стоимость набора активов (здания, сооружения, машины, оборудование, нематериальные ценности и т.д.), а оценка потока будущих доходов. Доходный подход предполагает, что потенциальный инвестор не заплатит за данный бизнес сумму, большую, чем текущая стоимость будущих доходов от этого бизнеса. Причем существует две модели построения потока будущих доходов: денежный поток для собственного капитала, и для всего инвестированного капитала (учитывает и собственный и заемный капитал).

Сравнительный подход предполагает, что стоимость предприятия определяется тем, за сколько оно может быть продано при наличии достаточно сформированного рынка. Другими словами, наиболее вероятной величиной стоимости оцениваемого предприятия может быть реальная цена продажи аналогичного предприятия, зафиксированная рынком.

Оценщик при проведении оценки обязан использовать (или обосновать отказ от использования) все три подхода к оценке, но он вправе самостоятельно определять в рамках каждого из подходов к оценке конкретные методы оценки.

В зависимости от конкретной ситуации, результаты каждого из трех подходов могут в большей или меньшей степени отличаться друг от друга. Выбор итоговой оценки стоимости зависит от назначения оценки, имеющейся информации и степени ее достоверности.

В соответствии с заданием на оценку целью оценки является определение справедливой стоимости, предполагаемое использование – расчет стоимости чистых активов инвестиционного фонда.

Рыночная стоимость.

Согласно ст. 3 Федерального Закона (ФЗ) «Об оценочной деятельности в Российской Федерации»: «...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 информацией, а на величину 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 посредством публичной оферты, типичной для аналогичных объектов оценки;

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

Справедливая стоимость (в соответствии с Международным стандартом финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости» (введен в действие на территории Российской Федерации Приказом Минфина России от 28.12.2015 №217н)) – цена, которая была бы получена при продаже актива или уплачена при передаче обязательства в условиях операции, осуществляемой на организованном рынке, между участниками рынка на дату оценки. Для имущества инвестиционной категории «справедливая стоимость» означает то же, что и «рыночная стоимость» – всемирно признанную базу оценки, поскольку рыночная стоимость объекта основывается на предоставляемой рынком информации о сделках с аналогичными объектами.

Также МСФО 13 предлагает методики определения справедливой стоимости, в которых применяются по отдельности или в сочетании друг с другом три методологических подхода:

- рыночный подход, при котором используются цены, и другая уместная информация по рыночным сделкам, с идентичными или аналогичными активами, или обязательствами;
- доходный подход, при котором будущие суммы (денежные потоки от доходов и расходов) приводятся к единой дисконтированной стоимости (при невозможности применения рыночного подхода);
- затратный подход, при котором рассчитываются текущая стоимость замещения или воспроизводства актива, т. е. суммы, требуемые для замены актива в его текущем состоянии в настоящее время (при невозможности применения первых двух подходов).

Если применяется несколько методик, то в качестве окончательного результата необходимо выбирать то значение, которое дает наилучшее представление о справедливой стоимости в данных конкретных обстоятельствах.

Использование трёх подходов при определении справедливой и рыночной стоимостей также свидетельствует об идентичности методологической базы.

Основная особенность заключается в том, что в МСФО 13 заложен принцип того, что при определении справедливой стоимости в максимально возможной степени должны быть использованы наблюдаемые исходные данные, и сведено к минимуму использование ненаблюдаемых исходных данных. Для этого введена иерархия источников исходной информации, в рамках которой формируется приоритетность исходных данных, необходимых для определения справедливой стоимости. Установлены три уровня исходных данных, которые следует использовать при оценке справедливой стоимости:

Уровень 1. Используются котировки (нескорректированные) на активном рынке по идентичным активам или обязательствам, информацию о которых компания может получить на дату определения справедливой стоимости. Примерами могут служить котировки долевых ценных бумаг, торговля которыми осуществляется на бирже.

Уровень 2. Используются исходные данные, отличные от котировок, включенных в уровень 1, которые наблюдаются для актива или обязательства непосредственно либо опосредованно. Примерами могут служить процентные ставки и кривые доходности, пересматриваемые с определенной периодичностью, подразумеваемая волатильность и кредитные спреды.

Уровень 3. Используются ненаблюдаемые исходные данные. Примерами могут служить темпы роста, применяемые в отношении ожидаемых денежных потоков для анализа бизнеса или неконтрольной доли участия в компании, акции которой не котируются на бирже.

Вывод: Приведённые в МСФО 13 указания в отношении участников рынка при установлении справедливой стоимости операций (транзакций), которые имеют место на основном и наиболее благоприятном рынке с целью лучшего и наиболее эффективного использования актива, и применяемые подходы для их измерения справедливой стоимости чётко указывают на то, что справедливая стоимость в понятиях МСФО отвечает концепции рыночной стоимости в понятиях МСО.

Учитывая цель оценки и предполагаемое использование результатов настоящей оценки, а также схожесть концепций рыночной стоимости в МСО и ФСО, можно сделать вывод, что рыночная стоимость, определенная в соответствии с требованиями Федерального закона от 29.07.1998 N 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», Федерального стандарта оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО № 1)», утвержденного Приказом Минэкономразвития России от 20 мая 2015 г. № 297, Федерального стандарта оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО № 2)», утвержденного Приказом Минэкономразвития России от 20 мая 2015 г. № 298, Федерального стандарта оценки «Требования к отчету об оценке (ФСО № 3)», утвержденного Приказом Минэкономразвития России от 20 мая 2015 г. № 299, Федерального стандарта оценки № 8 (ФСО № 8), утвержденного приказом Минэкономразвития РФ от 01.06.2015 N 326, «Оценка бизнеса», соответствует справедливой стоимости в определении МСФО 13.

Следовательно, для определения справедливой стоимости объекта оценки в рамках настоящего Отчета допустимо использовать основные понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки, установленные Федеральным законом от 29.07.1998 N 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в

Российской Федерации, Федеральным стандартом оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО № 1)», утвержденным Приказом Минэкономразвития России от 20 мая 2015 г. № 297, Федеральным стандартом оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО № 2)», утвержденным Приказом Минэкономразвития России от 20 мая 2015 г. № 298, Федеральным стандартом оценки «Требования к отчету об оценке (ФСО № 3)», утвержденным Приказом Минэкономразвития России от 20 мая 2015 г. № 299, Федеральным стандартом оценки № 8 (ФСО № 8), утвержденным приказом Минэкономразвития РФ от 01.06.2015 N 326, «Оценка бизнеса».

6.3. ОБОСНОВАНИЕ ВЫБОРА ПОДХОДОВ И МЕТОДОВ

Согласно ФСО № 1, 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.

Затратный подход в оценке рассматривает стоимость предприятия с точки зрения понесенных издержек. Стоимость предприятия признается равной стоимости активов предприятия, оставшихся после погашения всех обязательств.

Согласно ФСО № 8, в рамках затратного подхода оценщик определяет стоимость объекта оценки на основе стоимости принадлежащих организации, ведущей бизнес, активов и принятых обязательств. Применение затратного подхода носит ограниченный характер и, как правило, относится к организации, которая только начинает свою деятельность, когда прибыль и (или) денежный поток не могут быть достоверно определены, но при этом доступна достоверная информация об активах и обязательствах организации, ведущей бизнес.

При использовании затратного подхода конкретный метод проведения оценки объекта оценки применяется с учетом ожиданий относительно перспектив деятельности организации (как действующая или как ликвидируемая). В случае наличия предпосылки ликвидации организации, ведущей бизнес, стоимость объекта оценки определяется как чистая выручка, получаемая после реализации активов такой организации с учетом погашения имеющейся задолженности и затрат, связанных с продажей и прекращением деятельности.

При определении стоимости объекта оценки с использованием методов затратного подхода оценщику следует произвести поэтапный анализ и расчеты согласно методологии оценки, в том числе:

- ♦ изучить и представить в отчете состав активов и обязательств организации, ведущей бизнес;
- ♦ выявить специализированные и неспециализированные активы организации, ведущей бизнес. Специализированным активом признается актив, который не может быть продан на рынке отдельно от всего бизнеса, частью которого он является, в силу уникальности, обусловленной специализированным характером, назначением, конструкцией, конфигурацией, составом, размером, местоположением и другими свойствами актива. Оценщику необходимо проанализировать специализированные активы на предмет наличия у них признаков экономического устаревания;
- ♦ рассчитать стоимость активов и обязательств, а также дополнительные корректировки в соответствии с принятой методологией расчета и федеральными стандартами оценки, регулирующими оценку отдельных видов объектов оценки;
- ♦ провести расчет стоимости объекта оценки.

При определении стоимости объекта оценки в рамках применения каждого из использованных методов проведения оценки объекта оценки оценщик должен установить и обосновать необходимость внесения использованных в расчетах корректировок и их величину.

Общество не находится ни в одной из процедур, применяемых в деле о банкротстве, фактически является номинальным держателем акций Corcaran Holding Limited, согласно информации, полученной от заказчика в ходе переговоров, у собственника Общества отсутствуют планы по ликвидации. Соответственно, при оценке стоимости АО «Гарант Баду» отсутствуют сомнения в способности компании оставаться действующей. Следовательно, Оценщик при расчете стоимости объекта оценки не использовал метод ликвидационной стоимости.

Доходный подход

Доходный подход – совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении ожидаемых доходов от использования объекта оценки. Доходный подход применяется, когда существует достоверная информация, позволяющая прогнозировать будущие доходы, которые объект оценки способен принести, а также связанные с объектом оценки

расходы. При применении доходного подхода Оценщик определяет величину будущих доходов и расходов и моменты их получения.

Оценка стоимости в рамках доходного подхода реализуется с применением:

- метода прямой капитализации;
- метода дисконтированных денежных потоков.

Метод прямой капитализации

Используется в случае, если ожидается, что будущие чистые доходы или денежные потоки от использования объекта оценки приблизительно будут равны текущим доходам, или темпы их роста будут умеренными и предсказуемыми. Причем доходы являются достаточно значительными положительными величинами, т.е. объект оценки будет в дальнейшем использоваться и приносить доход.

Суть метода капитализации заключается в определении величины дохода, на основе которого рассчитывается стоимость и соответствующей этому доходу ставки капитализации. Тип оцениваемого объекта, его рынок и ожидания относительно будущей «деятельности» объекта оценки определяют, в основном, выбор измерителя «дохода», который капитализируется.

В силу значительных колебаний величин прибылей или денежных потоков по годам, характерных для большинства предприятий, данный метод при оценке предприятий применяется крайне редко.

Метод дисконтированных денежных потоков

Данный метод основан на предположении, что стоимость объекта оценки определяется будущим денежным потоком (серией обычно годовых будущих денежных сумм), которые можно извлечь (получить) от использования оцениваемого объекта в течение срока владения им. Этот будущий денежный поток приводится (дисконтируется) к эквивалентной текущей (на дату оценки) стоимости с помощью подходящей ставки дисконтирования (ставки дохода).

В соответствии с этим методом при определении стоимости объекта оценки необходимо решить две задачи: проанализировать и спрогнозировать будущие потоки денежных доходов с точки зрения их структуры, величины, времени и частоты поступления, и определить ставку, по которой их необходимо дисконтировать.

Обоснование применения подхода и выбор метода оценки доходным подходом

Доходный подход к оценке 100% доли в уставном капитале реализуется через определение рыночной стоимости собственного капитала общества (предприятия) как суммы текущих стоимостей будущих доходов оцениваемого общества. Информационной базой для оценки служат прогнозные данные относительно выручки от реализации, доходов и расходов, величины генерируемого денежного потока.

Методы доходного подхода основаны на принципе ожидания и могут достаточно точно отражать рыночную стоимость оцениваемого предприятия, поскольку при расчете его стоимости, при прогнозировании величин будущих доходов исходят из реальной финансовой ситуации предприятия, текущего состояния экономики РФ в целом и состояния конкретной отрасли, как в настоящий момент, так и в рассматриваемые прошлые периоды. Однако значимым является трудность прогнозирования денежных потоков в том случае, когда ретроспективная информация недостаточна и неизвестны бизнес прогнозы оцениваемого предприятия.

Применение методик данного подхода возможно в случае действующего предприятия, не находящегося в финансовом кризисе, когда возможно получение дохода предприятием и прогнозирование этого дохода.

Доходный подход применяется, когда существует достоверная информация, позволяющая прогнозировать будущие доходы, которые объект оценки способен приносить, а также связанные с объектом оценки расходы. При применении доходного подхода Оценщик определяет величину будущих доходов и расходов и моменты их получения.

При определении справедливой стоимости объекта оценки доходный подход не использовался, ввиду того, что АО «Гарант Баду» является управляющей компанией и не осуществляет операционной деятельности, в связи с чем построение денежного потока не представляется возможным. Единственным источником дохода общества является участие в уставном капитале Corcaran Holding Limited. В то же время, доходный подход использовался при оценке основного актива Corcaran Holding Limited - 19,87% уставного капитала Worldwide Vision Limited.

Сравнительный подход

Согласно ФСО № 1, сравнительный подход – совокупность методов оценки, основанных на получении стоимости объекта оценки путем сравнения оцениваемого объекта с объектами-аналогами. Объект-аналог – объект, сходный объекту оценки по основным экономическим, материальным, техническим и другим характеристикам, определяющим его стоимость.

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.

Сравнительный подход предполагает, что стоимость предприятия определяется тем, за сколько оно может быть продано при наличии достаточно сформированного рынка. Другими словами, наиболее вероятной величиной стоимости оцениваемого предприятия может быть реальная цена продажи аналогичного предприятия, зафиксированная рынком.

Согласно ФСО № 8, в рамках сравнительного подхода оценщик определяет стоимость акций, паев, долей в уставном (складочном) капитале, имущественного комплекса на основе информации о ценах сделок с акциями, паями, долями в уставном (складочном) капитале, имущественными комплексами организаций, ведущих бизнес сопоставимый (аналогичный) с организацией, ведущей бизнес, деятельность (организаций-аналогов) с учетом сравнения финансовых и производственных показателей деятельности организаций-аналогов и соответствующих показателей организации, ведущей бизнес, а также на основе ценовой информации о предыдущих сделках с акциями, паями, долями в уставном (складочном) капитале имущественным комплексом организации, ведущей бизнес.

Организацией-аналогом признается:

- организация, осуществляющая деятельность в той же отрасли, что и организация, ведущая бизнес;
- организация, сходная с организацией, бизнес которой оценивается, с точки зрения количественных и качественных характеристик, влияющих на стоимость объекта оценки.

При определении стоимости объекта оценки с использованием методов проведения оценки объекта оценки сравнительного подхода оценщику следует произвести поэтапный анализ и расчеты согласно методологии оценки, в частности:

- рассмотреть положение организации, ведущей бизнес, в отрасли и составить список организаций-аналогов;

- выбрать мультипликаторы (коэффициенты, отражающие соотношение между ценой и показателями деятельности организации), которые будут использованы для расчета стоимости объекта оценки. Выбор мультипликаторов должен быть обоснован;
- провести расчет базы (100% собственного капитала или 100% инвестированного капитала) для определения мультипликаторов по организациям-аналогам с учетом необходимых корректировок;
- рассчитать значения мультипликаторов на основе информации по организациям-аналогам. Если расчет производится на основе информации по двум и более организациям-аналогам, оценщик должен провести обоснованное согласование полученных результатов расчета;
- провести расчет стоимости собственного или инвестированного капитала организации, ведущей бизнес, путем умножения мультипликатора на соответствующий финансовый или производственный показатель оцениваемой организации. Если расчет производится с использованием более чем одного мультипликатора, оценщик должен провести обоснованное согласование полученных результатов расчета;
- в случае наличия информации о ценах сделок с акциями, паями в паевых фондах производственных кооперативов, долями в уставном (складочном) капитале организации, ведущей бизнес, оценщик может произвести расчет на основе указанной информации без учета мультипликаторов.

При оценке акций в рамках сравнительного подхода помимо информации о ценах сделок может быть использована информация о котировках акций организации, ведущей бизнес, и организаций-аналогов.

Вывод: В результате анализа Оценщиком выявлено, что в настоящее время на фондовом рынке, а также на внебиржевом рынке отсутствует информация о сделках с акциями компаний, которые по структуре активов могут служить аналогами объекта оценки. На основании всего вышеперечисленного, Оценщик счел целесообразным отказаться от определения справедливой стоимости Объекта оценки методами сравнительного подхода. В то же время, сравнительный подход использовался при оценке 19,87% уставного капитала Worldwide Vision Limited.

7. ОЦЕНКА РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ЗАТРАТНЫМ ПОДХОДОМ 91,82% ПАКЕТА АКЦИЙ АО «ГАРАНТ БАДУ»

7.1. ПОРЯДОК РАСЧЕТА

Оценка рыночной стоимости чистых активов (собственного капитала) АО «Гарант Баду» в рамках затратного подхода проводилась с использованием метода скорректированных чистых активов.

Расчет рыночной стоимости собственного капитала методом скорректированных чистых активов проводится по данным бухгалтерского баланса на определенную отчетную дату. Чистые активы – это величина, определяемая путем вычитания из суммы активов акционерного общества, принимаемых к расчету, суммы его обязательств, принимаемых к расчету. В состав активов, принимаемых к расчету, включаются:¹

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

В состав пассивов, принимаемых к расчету, включаются:

- долгосрочные обязательства по займам и кредитам и прочие долгосрочные обязательства;
- краткосрочные обязательства по займам и кредитам;
- кредиторская задолженность;
- задолженность участникам (учредителям) по выплате доходов;
- резервы предстоящих расходов;
- прочие краткосрочные обязательства.

Расчет стоимости чистых активов проводился в соответствии с порядком, установленным Приказом Минфина России от 28.08.2014 N 84н «Об утверждении Порядка определения стоимости чистых активов». Поправке подлежат следующие статьи:

Активы:

- из долгосрочных и краткосрочных финансовых вложений должны вычитаться фактические затраты по выкупу собственных акций у акционеров.
- прочие внеоборотные активы включают в себя отложенные налоговые активы.
- дебиторская задолженность не должна включать в себя задолженности участников (учредителей) по взносам в уставный капитал.

Пассивы:

- прочие долгосрочные обязательства включают величину отложенных налоговых обязательств, и в данных о величине прочих долгосрочных обязательств приводятся суммы созданных в установленном порядке резервов в связи с условными обязательствами и с прекращением деятельности;
- прочие краткосрочные обязательства включают также суммы созданных в установленном порядке резервов в связи с условными обязательствами и с прекращением деятельности.

Последовательность действий при расчете стоимости методом скорректированных чистых активов:

¹ Согласно ФКЦБ 03-6/пз от 29 января 2003 «Об утверждении порядка оценки стоимости чистых активов акционерных обществ».

- анализ активов Общества по данным баланса и расчет их рыночной стоимости на дату оценки;
- анализ обязательств Общества по данным баланса и расчет их текущей стоимости на дату оценки;
- расчет рыночной стоимости чистых активов (собственного капитала) Общества путем вычитания из рыночной стоимости активов текущей стоимости обязательств.

Статьи, относящиеся к III разделу баланса (Капитал и резервы), не требуют корректировки, так как величина собственного капитала компании в рамках затратного подхода рассчитывается как разность суммарной величины скорректированных активов и суммарной величины скорректированных обязательств.

Оценка справедливой стоимости чистых активов АО «Гарант Баду» проводилась по данным бухгалтерского баланса Общества на 30.06.2016 г. при допущении о том, что с этого момента до даты оценки не произошло существенных изменений в структуре валюты баланса.

Таблица 9. Данные бухгалтерского баланса АО «Гарант Баду» на 30 июня 2016 г.

Наименование показателя	Балансовая стоимость на 30.06.2016, тыс. руб.
Активы	
Финансовые вложения	18
Отложенные налоговые активы	103
Дебиторская задолженность	104
Денежные средства и денежные эквиваленты	172
Итого активы, принимаемые к расчету	397
Пассивы	
Заемные средства	1
Итого пассивы, принимаемые к расчету	1
Стоимость чистых активов, тыс. руб.	396
Стоимость чистых активов, руб.	396 000

Источник: Бухгалтерский баланс на 30.06.2016 г. АО «Гарант Баду»

Финансовая отчетность Общества сформирована исходя из действующих в Российской Федерации правил бухгалтерского учета и отчетности, в частности Федерального закона «О бухгалтерском учете» и Положения по ведению бухгалтерского учета и бухгалтерской отчетности в Российской Федерации, утвержденного Министерством финансов Российской Федерации.

7.2. ОЦЕНКА АКТИВОВ

Активы, участвующие в расчете – это денежное и не денежное имущество Общества, в состав которого в соответствии с балансом на дату оценки входят внеоборотные и оборотные активы. Активы предприятия на дату проведения оценки представлены следующими статьями баланса:

Оценка долгосрочных финансовых вложений

Доходные вложения в материальные ценности предназначены для обобщения информации о наличии и движении вложений организации в часть имущества, здания, помещения, оборудование и другие ценности, имеющие материально-вещественную форму (далее - материальные ценности), предоставляемые организацией за плату во временное пользование (временное владение и пользование) с целью получения дохода.

Активы, отраженные в строке 1170, состоят из инвестиций в дочерние общества, инвестиций в зависимые общества, инвестиций в другие организации, займы, предоставленные организациями на срок более 12 месяцев, прочие долгосрочные финансовые вложения. В соответствии с представленным Заказчиком бухгалтерским балансом по состоянию на 30.06.2016, финансовые вложения компании составляют 18 тыс. руб. Расшифровка данной строки представлена в таблице ниже:

Таблица 10. Долгосрочные финансовые вложения

Контрагент	Вид финансовых вложений	Доля в УК, %	Дата возникновения	Балансовая стоимость, руб.
Corcaran Holding Limited	Акции обыкновенные именные	50%	22.11.2011	17 765,00

Источник: данные, предоставленные Заказчиком

Уставный капитал Corcaran Holding Limited состоит из номинальной стоимости акций Общества, приобретенных акционерами (размещенных акций) в количестве 1 000 штук обыкновенных именных акций по 1,0 евро каждая.

Уставный капитал Общества оплачен полностью. Не полностью оплаченных размещенных акций нет.

Для корректировки статьи баланса необходимо провести оценку справедливой стоимости Corcaran Holding Limited, в акции которой осуществлены вложения.

Компания Corcaran Holding Limited не ведет деятельности, связанной с производством и продажей товаров или услуг. Единственным ликвидным активом, которым владеет компания, являются акции Worldwide Vision Limited в количестве 20 млн. штук по номинальной стоимости 0,0001 долл. США каждая, что составляет 19,87% пакета. Право владения акциями подтверждено сертификатом. Worldwide Vision Limited осуществляет операционную деятельность по разработке и размещению информации в социальной сети Badoo. Расчет справедливой стоимости финансовых вложений представлен в разделе 8 Отчета, справедливая стоимость составила 386 774 936 руб.

Отложенные налоговые активы

Величина отложенных налоговых активов по данным бухгалтерского учёта составила 103 тыс. руб. Расшифровка отложенных налоговых активов не предоставлена Заказчиком.

Отложенный налоговый актив - часть отложенного налога на прибыль, которая должна привести к уменьшению налога на прибыль, подлежащего уплате в бюджет в следующем за отчетным или в последующих отчетных периодах. Отложенный налог на прибыль - сумма, которая оказывает влияние на величину налога на прибыль, подлежащего уплате в бюджет в следующем за отчетным или в последующих отчетных периодах.

Поскольку ликвидация компании не планируется, то имеется потенциальная возможность учесть отложенный налоговый актив в будущем при определении суммы налога на прибыль. Оценщик не проводил корректировку таких статей активов и обязательств как отложенные налоговые активы и отложенные налоговые обязательства, поскольку не проводит расчет бухгалтерской и налогооблагаемой прибыли компании за отчетный период, разница между которыми и формирует отложенные налоговые активы и обязательства (проведение подобной проверки фактически является аудиторской проверкой отчетности компании). Поэтому рыночная стоимость данной статьи будет равна балансовой и составит **103 000 руб.**

Оценка дебиторской задолженности

Под дебиторской задолженностью понимаются права (требования), принадлежащие продавцу (поставщику) как кредитору по неисполненным денежным обязательствам покупателем (получателем) по оплате фактически поставленных по договору товаров, выполненных работ или оказанных услуг. В целом она разделяется на текущую дебиторскую задолженность и просроченную. В свою очередь из просроченной задолженности выделяется задолженность, по которой истек срок исковой давности.

В соответствии с бухгалтерским балансом по состоянию на 30.06.2016 величина дебиторской задолженности составляет 104 тыс. руб.

Справедливая стоимость дебиторской задолженности по состоянию на дату оценки приравнивается к её балансовой стоимости и составляет **104 000 руб.**

Оценка денежных средств и денежных эквивалентов

В данной строке баланса отражаются денежные средства организации, числящиеся в кассе и на расчетном счете. Денежные средства по балансу предприятия на дату проведения оценки составляют 172 тыс. руб. В связи с тем, что денежные средства, учитываемые предприятием на дату определения стоимости, представляют собой абсолютно ликвидные активы, величина их балансовой стоимости в полном объеме соответствует рыночной и корректировке не подлежит. Таким образом, рыночная стоимость денежных средств составляет **172 000 руб.**

7.3. ОЦЕНКА ОБЯЗАТЕЛЬСТВ

Обязательства на 30.06.2016 год отсутствуют.

7.4. ОЦЕНКА СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ 91,82% ПАКЕТА АКЦИЙ АО «ГАРАНТ БАДУ»

Таблица 11. Расчет справедливой стоимости 100% пакета акций АО «Гарант Баду»

Наименование показателя	Балансовая стоимость на 30.06.2016, тыс. руб.	Справедливая стоимость на 30.06.2016, тыс. руб.
Активы		
Финансовые вложения	18	386 774,94
Отложенные налоговые активы	103	103,00
Дебиторская задолженность	104	104,00
Денежные средства и денежные эквиваленты	172	172,00
Итого активы, принимаемые к расчету	397	387 153,9
Пассивы		
Заемные средства	1	0,0000
Итого пассивы, принимаемые к расчету	1	1,00
Стоимость чистых активов, тыс. руб.	396	387 152,936
Стоимость чистых активов, руб.	396 000	387 152 936

Источник: расчеты Оценщика

Объектом оценки является пакет акций в размере 91,82% уставного капитала Акционерного общества «Гарант Баду». При расчете стоимости собственного капитала необходимо учитывать поправки на контроль и на ликвидность. Ниже проанализирована необходимость применения премий (скидок) на степень контроля и неликвидный характер к результату, полученному в рамках доходного подхода.

Определение корректировки на степень контроля

Размер оцениваемого пакета акций (доли участия в уставном капитале) Общества определяет степень контроля. Стоимость контроля зависит от возможности осуществить любое право или весь набор прав, обычно связанных с контролем над предприятием. При оценке влияния контроля следует определить наличие или отсутствие различных элементов контроля и принять во внимание влияние каждого элемента на стоимость контроля. В том случае, когда отсутствует любой из элементов контроля, стоимость оцениваемого пакета акций должна быть уменьшена, если этого не было сделано в ходе расчетов.

В рамках затратного подхода к оценке рыночной стоимости Объекта оценки применялся метод скорректированных чистых активов. Данный метод отражает стоимость контрольной доли участия, объектом оценки является пакет акций в размере 91,82% уставного капитала Акционерного общества «Гарант Баду», поэтому премия (скидка) на степень контроля принята Оценщиком равной 0,00%.

Определение скидки на неликвидный характер

Ликвидность – способность ценной бумаги (доли в уставном капитале) быть быстро проданной и превращенной в денежные средства без существенных потерь для держателей. Понятие «скидка на недостаточную ликвидность» определяется как абсолютная или процентная величина, вычитаемая из стоимости доли собственного капитала компании. Таким образом, понятие ликвидности связано с тем, насколько легко и быстро владелец может продать свою долю и обратить ее в денежные средства.

При определении скидки на недостаточную ликвидность Оценщик принял во внимание следующие факторы:

- заинтересованный покупатель может иметь достаточную информацию для анализа деятельности компании;
- предприятие имеет ликвидные активы (описание ниже);
- долгосрочные и краткосрочные кредиты и займы у предприятия отсутствуют;
- в ходе расчета денежные потоки были продисконтированы с учетом риска их недополучения.
- недополучения.

Основным активом АО «Гарант Баду» являются 50% акций Corcaran Holding Limited. Corcaran Holding Limited фактически является промежуточным звеном в цепочке владения акциями группы компаний BADOO (посредством владения пакетом акций в размере 19,87% основного общества группы Worldwide Vision Limited).

При расчете 19,87% компании Worldwide Vision Limited уже была учтена скидка на ликвидность, в связи с чем, скидка на неликвидный характер была принята Оценщиком равной 0,00%.

Таблица 12. Расчет справедливой стоимости 91,82% уставного капитала Акционерного общества «Гарант Баду» в рамках затратного подхода

Показатель	Значение
Справедливая стоимость 100% доли в уставном капитале в рамках затратного подхода, руб.	387 152 936
Оцениваемая доля в уставном капитале, %	91,82%
Справедливая стоимость 91,82% доли в уставном капитале без учета премий (скидок) на степень контроля и неликвидный характер, руб.	355 483 826
Скидка на степень контроля, %	0,00%
Скидка на неликвидный характер, %	0,00%
Справедливая стоимость 91,82% пакета акций пакета акций капитала Акционерного общества «Гарант Баду» в рамках затратного подхода, руб.	355 483 826

Источник: расчеты Оценщика

7.5. ОПИСАНИЕ ПРОЦЕДУРЫ СОГЛАСОВАНИЯ РЕЗУЛЬТАТОВ ОЦЕНКИ И ВЫВОДЫ, ПОЛУЧЕННЫЕ НА ОСНОВАНИИ ПРОВЕДЕННЫХ РАСЧЕТОВ ПО РАЗЛИЧНЫМ ПОДХОДАМ

Для установления итоговой величины стоимости, необходимо осуществить процедуру взвешивания полученных на основании проведенных расчетов по различным подходам результатов. Согласование результатов отражает адекватность и точность применения каждого из подходов. При определении размера удельных весов оценщик ориентировался на объем и достоверность использованной для оценки информации, количество методов, использованных в рамках каждого из подходов, и полученных результатов расчетов. При определении стоимости 91,82% уставного капитала Акционерного общества «Гарант Баду» оценщиком был применен только затратный подход, следовательно, согласование результатов оценки, полученных на основании проведенных расчетов по различным подходам, не требуется. Результату, полученному в рамках затратного подхода, присваивается вес, равный 1,0.

Таблица 13. Результаты оценки, полученные при применении различных подходов к оценке Объекта оценки

Показатель	Доходный подход	Сравнительный подход	Затратный подход
Справедливая стоимость 91,82 % пакета акций уставного капитала Акционерного общества «Гарант Баду», в рамках подходов, руб.	Не применялся	Не применялся	355 483 826
<i>Вес используемого подхода</i>	-	-	<i>1,00</i>
Итоговая величина справедливой стоимости 91,82 % пакета акций уставного капитала Акционерного общества «Гарант Баду», руб.	355 483 826		

Источник: расчеты Оценщика

Основываясь на информации, предоставленной Заказчиком, а также полученной из иных источников, оценщик пришел к заключению, что справедливая стоимость справедливой стоимости 91,82% уставного капитала Акционерного общества «Гарант Баду», рассчитанный по состоянию на 31 июня 2016 года составляет:

355 483 826 (Триста пятьдесят пять миллионов четыреста восемьдесят три тысячи восемьсот двадцать шесть) рублей РФ

8. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ФИНАНСОВЫХ ВЛОЖЕНИЙ В ВИДЕ ПАКЕТА АКЦИЙ В РАЗМЕРЕ 50,00% CORCARAN HOLDING LIMITED

8.1. КРАТКАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА CORCARAN HOLDING LIMITED

Компания Corcaran Holding Limited («Компания») была зарегистрирована на Кипре 22 октября 2007 года как частная компания с ограниченной ответственностью в соответствии с Законом о компаниях Кипра.

Компания Corcaran Holding Limited не ведет деятельности, связанной с производством и продажей товаров или услуг. Единственным ликвидным активом, которым владеет компания, являются акции Worldwide Vision Limited в количестве 20 млн. штук по номинальной стоимости 0,0001 долл. США каждая, что составляет 19,87% пакета. Право владения акциями подтверждено сертификатом. Worldwide Vision Limited осуществляет операционную деятельность по разработке и размещению информации в социальной сети Badoo.

Согласно Реестру компании (Corporate Register) Corcaran Holding Limited, структура распределения уставного капитала выглядит следующим образом:

Таблица 14. Структура распределения уставного капитала Corcaran Holding Limited

Тип счета	Вид финансовых вложений	Доля владения	Вид, форма
Номинальный держатель	АО "Гарант Баду"	50%	Акции именные бездокументарные
Номинальный держатель	АО "Сервис Баду"	50%	Акции именные бездокументарные

Источник: Реестр акционеров компании (Corporate Register) Corcaran Holding Limited от 29.05.2017

Согласно аудированной консолидированной отчетности Corcaran Holding Limite за 2015 год, представленной в Приложении 2 к Отчету, в 2015 году компанией получены дивиденды на сумму 2 000 000 долл. США, в 2014 году на сумму 2 800 000 долл. США.

Дивиденды акционерам Corcaran Holding Limite не выплачивались.

8.2. ОБОСНОВАНИЕ ВЫБОРА ПОДХОДОВ И МЕТОДОВ

Доходный подход применяется, когда существует достоверная информация, позволяющая прогнозировать будущие доходы, которые объект оценки способен приносить, а также связанные с объектом оценки расходы.

При применении доходного подхода оценщик определяет величину будущих доходов и расходов и моменты их получения.

При определении справедливой стоимости объекта оценки доходный подход не использовался, т. к. Corcaran Holding Limited не осуществляет операционной деятельности, в связи с чем, построение денежного потока не представляется возможным.

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. Оценка предприятия в рамках сравнительного подхода возможна на основе информации о продаже аналогичных компаний (метод компаний-аналогов).

Оценщиком изучена информация, находящаяся в открытом и специализированном доступе, и информация, сформированная в результате накопленного Оценщиком профессионального опыта реализации проектов.

Оценщиком также проведен анализ фондового рынка на предмет возможности применения сравнительного подхода в рамках настоящей оценки. В результате анализа Оценщиком выявлено, что в настоящее время на фондовом рынке, а также на внебиржевом рынке отсутствует

информация о сделках с акциями компаний, которые по структуре активов могут служить аналогами объекта оценки.

На основании вышеизложенного, Оценщик счел целесообразным отказаться от определения справедливой стоимости оцениваемого пакета акций Corcaran Holding Limited методами сравнительного подхода.

Область применения затратного подхода лежит в оценке справедливой стоимости собственного капитала компании исходя из представления о гипотетической продаже ее активов. Наибольшее значение результаты применения методов затратного подхода имеют для оценки в случаях, когда:

- оценивается контрольный пакет акций;
- компания обладает значительными материальными активами;
- есть возможность выявить и оценить нематериальные активы;
- компания является холдинговой или инвестиционной;
- значительную часть активов компании составляют финансовые активы (в частности, вложения в дочерние и зависимые компании);
- оценивается ликвидационная стоимость.

С точки зрения затратного подхода компания рассматривается как набор активов, необходимых для осуществления деятельности и извлечения дохода и обязательств, возникающих в процессе деятельности.

Учитывая, что оцениваемая компания не ведет коммерческой деятельности и не имеет выручки, а основной доход формируется за счет участия в других организациях, для расчета справедливой стоимости объекта оценки был применен затратный подход.

Таким образом, расчет справедливой стоимости оцениваемого пакета акций Corcaran Holding Limited будет проведен с точки зрения стоимости имущества (состава активов и обязательств) в рамках затратного подхода.

Данный подход представлен двумя основными методами:

- метод чистых активов;
- метод ликвидационной стоимости.

Практическое применение указанных методов определения справедливой стоимости в рамках затратного подхода зависит от текущего состояния компании, а именно, является ли она действующей и перспективной или находится в состоянии упадка, при котором наиболее целесообразна раздельная распродажа активов.

Особенностью метода чистых активов является то, что активы и обязательства компании оцениваются по справедливой стоимости. Обычно метод накопления активов используется в следующих случаях:

- компания обладает значительными материальными активами;
- есть возможность выявить и оценить нематериальные активы, если они имеются;
- ожидается, что компания будет, по-прежнему, действующим предприятием;
- у компании отсутствуют ретроспективные данные о прибылях, или нет возможности надежно оценить ее прибыли или денежные потоки;
- компания сильно зависит от контрактов, или отсутствует постоянная предсказуемая клиентура;
- значительную часть активов компании составляют финансовые активы (денежные средства, дебиторская задолженность и т.д.).

Метод ликвидационной стоимости применяется, когда оцениваемая компания находится в процессе банкротства, либо есть серьезные сомнения в способности компании оставаться действующей. Особенностью данного метода является тот факт, что активы и обязательства компании оцениваются по ликвидационной стоимости.

Так как Corcaran Holding Limited не находится ни в одной из процедур, применяемых в деле о банкротстве, а также нет сомнений в способности компании оставаться действующей, Оценщик

при расчете стоимости оцениваемого пакета акций Corcaran Holding Limited использовал метод чистых активов.

Таким образом, оценка данной компании как финансового вложения АО «Гарант Баду» была произведена в рамках затратного подхода методом скорректированных чистых активов. Оценка осуществляется при допущении о сохранении текущей деятельности компании.

8.3. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ 50% ПАКЕТА АКЦИЙ CORCARAN HOLDING LIMITED ЗАТРАТНЫМ ПОДХОДОМ

Оценка справедливой стоимости чистых активов (собственного капитала) Corcaran Holding Limited в рамках затратного подхода проводилась с использованием метода скорректированных чистых активов.

Расчет стоимости чистых активов проводился в соответствии с порядком, установленным Приказом Минфина России от 28.08.2014 N 84н «Об утверждении Порядка определения стоимости чистых активов».

Расчет справедливой стоимости собственного капитала методом скорректированных чистых активов проводится по данным бухгалтерского баланса на определенную отчетную дату.

Последовательность действий при расчете стоимости методом скорректированных чистых активов:

1. Анализ активов Общества по данным баланса и расчет их справедливой стоимости на дату оценки;
2. Анализ обязательств Общества по данным баланса и расчет их текущей стоимости на дату оценки;
3. Расчет справедливой стоимости чистых активов (собственного капитала) Общества путем вычитания из справедливой стоимости активов, текущей стоимости обязательств.

Так как не все статьи баланса отражают их реальную справедливую стоимость, в соответствии с методом скорректированных чистых активов для построения оценочного баланса должен быть скорректирован ряд статей, относящихся к активам (I и II разделы баланса) и обязательствам (IV и V разделы баланса). Статьи, относящиеся к III разделу баланса (Капитал и резервы), не требуют корректировки, так как величина собственного капитала компании в рамках затратного подхода рассчитывается как разность суммарной величины скорректированных активов и суммарной величины скорректированных обязательств.

Оценка справедливой стоимости чистых активов (собственного капитала) Corcaran Holding Limited проводилась по данным бухгалтерского баланса Общества на 31.12.2017 г. при допущении о том, что с этого момента до даты оценки не произошло существенных изменений в структуре валюты баланса

Таблица 15. Данные бухгалтерского баланса Corcaran Holding Limited на 31 декабря 2015 г.

Наименование показателя	Балансовая стоимость на 31.12.2015, тыс. долл. США
Активы	
Финансовые вложения (Available-for-sale financial assets)	73 448,652
Займы выданные (Loans receivable)	0
дебиторская задолженность (other receivables)	0,236
Денежные средства и денежные эквиваленты (Cash at bank and in hand)	13,756
Итого активы, принимаемые к расчету	73 462,644
Пассивы	
Долгосрочные заемные средства (Borrowings)	31 432,719
Отложенные налоговые обязательства (tax payable)	0
Кредиторская задолженность прочая (other creditors)	1 475
Итого пассивы, принимаемые к расчету	32 907
Стоимость чистых активов	40 555

На дату оценки забалансовые активы / обязательства не обнаружены.

Прежде чем использовать консолидированные показатели отдельных статей активов и обязательств принимаемых к расчету, следует отметить, что разные статьи активов и обязательств имеют различный удельный вес относительно валюты баланса.

8.3.1 Оценка активов

Активы, участвующие в расчете – это денежное и не денежное имущество Общества, в состав которого в соответствии с балансом на дату оценки входят внеоборотные и оборотные активы.

На дату оценки Corcaran Holding Limited имеет следующие виды активов:

Расчет справедливой стоимости финансовых вложений

По строке «Финансовые вложения» показываются наряду с долгосрочными инвестициями в дочерние и зависимые общества долгосрочные инвестиции организации в уставные капиталы других организаций, в государственные ценные бумаги, облигации и иные ценные бумаги других организаций.

В соответствии с представленным Заказчиком бухгалтерским балансом, финансовые вложения компании составляют 73 448,652 тыс. долл. США. Данные вложения представлены долей в уставном капитале компании Worldwide Vision Limited в размере 19,87%. Расчет справедливой стоимости 19,87% доли в уставном капитале компании Worldwide Vision Limited представлен в разделе 9 Отчета, справедливая стоимость составила **47 134 262 долл. США.**

Определение справедливой стоимости дебиторской задолженности

Дебиторская задолженность на 31.12.2015 г. составила 236 долл. США, что составляет 0,0003% валюты баланса. Принимая во внимание незначительность величины данной строки бухгалтерского баланса, Оценщик принял справедливую стоимость дебиторской задолженности на уровне балансовой стоимости. Таким образом, справедливая стоимость дебиторской задолженности по состоянию на дату оценки составляет 236 долл. США.

Определение справедливой стоимости денежных средств и денежных эквивалентов

По данной строке бухгалтерского баланса отражаются денежные средства организации, числящиеся в кассе и на расчетных счетах. По состоянию на 31.12.2015 г. сумма денежных средств на расчетных счетах и в кассе Общества составляет 13 756 долл. США

В связи с тем, что денежные средства, учитываемые предприятием на дату определения стоимости, представляют собой абсолютно ликвидные активы, величина их балансовой стоимости в полном объеме соответствует рыночной и корректировке не подлежит. Таким образом, справедливая стоимость денежных средств и денежных эквивалентов составляет 13 756 долл. США.

8.3.2 Оценка пассивов

В обязательства, участвующих в расчете, в соответствии с балансом Corcaran Holding Limited на дату предоставления отчетности входят:

- Долгосрочные заемные средства;
- Отложенные налоговые обязательства;
- Кредиторская задолженность прочая.

Расчет справедливой стоимости заемных средств

Таблица 16. Расшифровка заемных средств¹

Номер договора	Дата договора	Сумма договора	Валюта займа	срок погашения займа	ставка, годовых	Плательщик	Итого остаток по займу	остаток основного, в долл	остаток %%, в долл	Итого остаток по займу, долл	правка аудитора в	Итого остаток по займу с правкой аудиторов, долл
Loan Agreement	18.01.2012	8 224 100,00	Доллар США	31.12.2017	2 %	ШЭЛТОН ХОЛДИНГЗ ЛТД	8 951 990,04	8 224 100,00	727 890,04	8 951 990,04		8 951 990,04
Loan Agreement	25.01.2012	4 110 000,00	Доллар США	31.12.2017	2 %	ШЭЛТОН ХОЛДИНГЗ ЛТД	4 471 477,87	4 110 000,00	361 477,87	4 471 477,87		4 471 477,87
б/н	26.01.2012	2 285 000,00	Доллар США	31.12.2018	16 %	SKAGIT INVESTMENTS LTD	2 168 095,66	1 116 106,15	1 051 989,51	2 168 095,66		2 168 095,66
б/н	07.06.2012	7 965 177,20	Рубль	31.12.2018	16 %	SKAGIT INVESTMENTS LTD	12 509 245,50	109 287,63	62 347,69	171 635,32	13 256,31	184 891,63Р
GRM-01/122	18.01.2012	9 064 628,52	Доллар США	31.12.2018	16 %	ФИНАМ КОМПАНИ ЛИМИТЕД	13 024 512,03	7 254 628,52	5 769 883,51	13 024 512,03		13 024 512,03
GRM-08/12D2	25.01.2012	1 602 181,35	Доллар США	31.12.2017	16 %	ФИНАМ КОМПАНИ ЛИМИТЕД	2 604 462,06	1 602 181,35	1 002 280,71	2 604 462,06		2 604 462,06
FCL-12/13	13.05.2013	5 600,00 Р	Евро	03.05.2017	0,1	ФИНАМ КОМПАНИ ЛИМИТЕД	7 071,34	6 123,60	1 608,91	7 732,51		7 732,51
FCL-20/13	18.09.2013	5 210,00	Евро	03.04.2017	0,1	ФИНАМ КОМПАНИ ЛИМИТЕД	6 352,36	5 697,13	1 249,17	6 946,30		6 946,30
FCL-14/14	20.06.2014	10 000,00	Евро	03.04.2017	0,1	ФИНАМ КОМПАНИ ЛИМИТЕД	11 531,51	10 935,00	1 674,71	12 609,70		12 609,70
							31432,719			31419461,49	13256,31	31 432 717,8

Примечание:

Пересчет в долл. США по курсу ЦБ на 31.12.2015 г. https://www.cbr.ru/currency_base/daily/?date_req=31.12.2015. Доллар США у рублю 72,8827. Евро к рублю 79,6972

Источник: Журнал займов Corcaran Holding Limited на 31.12.2015 г.

¹ Начисления на остаток задолженности. Погашение % не позднее последнего дня срока займа.

² Возможна новация

Таблица 17. Расчет общей суммы долга

Номер договора	Дата договора	Срок погашения займа	Итого остаток по займу	Валюта займа	Период с даты отчетности до даты окончания срока вклада, дней	Годовая процентная ставка, %	Начисленные проценты за период с даты отчетности до окончания срока вклада	Итого общая сумма займа (сумма вклада и начисленные проценты) в валюте выданного займа
1	2	3	4	5	6	7	8	4+8=9
Loan Agreement	18.01.2012	31.12.2017	8 951 990,04	Доллар США	2,0	2 %	328 964,00	9 280 954,0
Loan Agreement	25.01.2012	31.12.2017	4 471 477,87	Доллар США	2,0	2 %	164 400,00	4 635 877,9
б/н	26.01.2012	31.12.2018	2 168 095,66	Доллар США	3,0	16 %	535 730,95	2 703 826,6
б/н	07.06.2012	31.12.2018	12 509 245,50	Рубль	3,0	16 %	3 823 285,06	17 298 686,2
GRM-01/12	18.01.2012	31.12.2018	13 024 512,03	Доллар США	3,0	16 %	3 482 221,69	16 506 733,7
GRM-08/12D	25.01.2012	31.12.2017	2 604 462,06	Доллар США	2,0	16 %	512 698,03	3 117 160,1
FCL-12/13	13.05.2013	03.05.2017	7 071,34	Евро	1,342	0,10%	7,51	7 078,9
FCL-20/13	18.09.2013	03.04.2017	6 352,36	Евро	1,258	0,10%	6,56	6 358,9
FCL-14/14	20.06.2014	03.04.2017	11 531,51	Евро	1,258	0,10%	12,58	11 544,1

Источник: расчеты Оценщика

Учитывая стоимость денег во времени, рыночная стоимость долгосрочных заемных средств определяется с помощью операции дисконтирования по формуле:

$$PV_{\text{ДЗС}} = \frac{FV_{\text{ДЗС}}}{(1 + i)^n}, \text{ где:}$$

- ♦ $PV_{\text{ДЗС}}$ - текущая стоимость долгосрочных заемных средств (с учетом суммы процентов к уплате);
- ♦ $FV_{\text{ДЗС}}$ - сумма долгосрочных заемных средств (с учетом суммы процентов к уплате) по балансу;
- ♦ i - ставка дисконтирования;
- ♦ n - число периодов;
- ♦ $(1 + i)^n$ - дисконтирующий множитель.

Алгоритм расчета процентов к уплате и общей суммы задолженности представлен в таблице с расчетом справедливой стоимости долгосрочных заемных средств.

В качестве ставки дисконтирования была выбрана ставка кредитования нефинансовым организациям сроком от 1 до 5 лет ЦБ Кипра, учитывая, что компания Corcaran Holding Limited зарегистрирована на Кипре.

Таблица 18. Средневзвешенные процентные ставки ЦБ Кипра для нефинансовых организаций

	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L
1	Table 10 MFI ¹⁾ interest rates on euro-denominated loans (outstanding amounts) ²⁾ to euro area residents											
2	(percentages per annum, end-of-period, unless otherwise indicated)											
3												
4	Loans to households ³⁾						Loans to non-financial corporations					
5	Lending for house purchase, with maturity			Consumer credit and other loans, with maturity			With maturity					
6		Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years		
105	2016	Jan.	4,13	4,00	3,48	6,29	5,09	4,91	5,41	4,64		4,51
106		Feb.	4,02	3,94	3,46	6,25	5,03	4,91	5,45	4,48		4,45
107		Mar.	4,10	3,90	3,43	6,16	4,80	4,87	5,34	4,30		4,38
108		Apr.	3,97	3,79	3,41	6,11	4,68	4,85	5,38	4,34		4,34
109		May	3,85	3,74	3,39	6,15	4,70	4,83	5,47	4,28		4,25
110		June	3,76	3,64	3,33	6,15	4,45	4,83	5,48	4,17		4,19
111												
112												
113	1) Monetary Financial Institutions (MFIs) sector excluding the Central Bank of Cyprus (CBC).											
114	2) For the year 2007, the data refer to interest rates applied by MFIs to loans denominated in Cyprus pounds and in euro vis-à-vis											
115	3) Including non-profit institutions serving households.											
116												
117												
118												
119												
120												
121												

Источник: <https://www.centralbank.cy/en/publications/monetary-and-financial-statistics/year-2016>

Таблица 19. Расчет текущей стоимости заемных средств

Итого общая сумма займа (сумма вклада и начисленные проценты) в валюте выданного займа	Ставка дисконтирования	Период дисконтирования	Коэффициент текущей стоимости	Текущая стоимость на дату оценки	Текущая стоимость на дату оценки, долл. США
9 280 954,0	4,17%	1,50	0,94053	8 729 008	8 729 008
4 635 877,9	4,17%	1,50	0,94053	4 360 178	4 360 178
2 703 826,6	4,17%	2,50	0,90286	2 441 177	2 441 177
17 298 686,2	4,17%	2,50	0,90286	15 618 292	243 058
16 506 733,7	4,17%	2,50	0,90286	14 903 270	14 903 270
3 117 160,1	4,17%	1,50	0,94053	2 931 780	2 931 780
7 078,9	4,17%	0,84	0,96618	6 839	7 579
6 358,9	4,17%	0,76	0,96948	6 165	6 832
11 544,1	4,17%	0,76	0,96948	11 192	12 403
					33 635 284

Источник: расчеты Оценщика

Таким образом, справедливая стоимость заемных средств равна 33 635 284 долл. США.

Расчет справедливой стоимости прочей кредиторской задолженности

Кредиторская задолженность на 31.12.2015 г. составила 1 475 000 долл. США, что составляет 2% валюты баланса. Принимая во внимание несущественность величины данной строки бухгалтерского баланса, Оценщик принял справедливую стоимость кредиторской задолженности на уровне балансовой стоимости. Таким образом, справедливая стоимость кредиторской задолженности по состоянию на дату оценки составляет 1 475 000 долл. США.

Таблица 20. Расчет справедливой стоимости 100% пакета акций Corcaran Holding Limited

Наименование показателя	Балансовая стоимость на 31.12.2015, тыс. долл. США	Справедливая стоимость на 31.12.2015, тыс. долл. США	Справедливая стоимость на 30.06.2016, тыс. руб. РФ
Активы			
Финансовые вложения (Available-for-sale financial assets)	73 448,652	47 134,26	3 028 729,859
Займы выданные (Loans receivable)	0	0,00	0,000
дебиторская задолженность (other receivables)	0,236	0,236	15,165
Денежные средства и денежные эквиваленты (Cash at bank and in hand)	13,756	13,756	883,926
Итого активы, принимаемые к расчету	73 462,644	47 148,254	3 029 628,950
Пассивы			
Долгосрочные заемные средства (Borrowings)	31 432,719	33 635,284	2 161 319,251
Отложенные налоговые обязательства (tax payable)	0	0,000	0,00
Кредиторская задолженность прочая (other creditors)	1 475	1 474,69	94 759,83
Итого пассивы, принимаемые к расчету	32 907	35 110	2 256 079
Стоимость чистых активов	40 555	12 038	475 660,433

Источник: расчеты Оценщика

Таким образом, справедливая стоимость пакета акций в размере 100% уставного капитала Corcaran Holding Limited, определенная в рамках затратного подхода методом скорректированных чистых активов, по состоянию на дату оценки, составляет округленно 475 660 433 рублей.

Таблица 21. Расчет справедливой стоимости 50% пакета акций Corcaran Holding Limited, без учета скидок на степень контроля и ликвидность

Показатель	Значение
Справедливая стоимость 100% пакета акций, руб.	773 549 871
Оцениваемая доля в уставном капитале, %	50,00%
Справедливая стоимость 50 % пакета акций, без учета премий (скидок) на степень контроля и неликвидный характер, тыс. руб.	386 774 936

Источник: расчеты Оценщика

Корректировка на степень контроля и ликвидности объекта оценки, а также тип ценных бумаг

Полученный по результатам проведения оценки результат требует корректировки для отражения специфики оцениваемой доли в уставном капитале.

Традиционные корректировки можно, в первом приближении, разделить на две категории:

- Отражающие степень контроля.

- Отражающие степень ликвидности.

При проведении оценки степень контроля, которой обладает оцениваемый объект, рассматривается перед оценкой степени ликвидности, поскольку степень контроля или его отсутствие оказывает влияние как на размер скидки за отсутствие ликвидности, так и на процедуры, которые должны быть использованы для количественного определения за скидки за недостаточную ликвидность.

Премия за контроль - величина или доля в процентах, на которую пропорциональная стоимость контрольного пакета акций/доли в уставном капитале предприятия превышает пропорциональную стоимость пакета акций/доли в уставном капитале, не являющегося контрольным. Служит для отражения преимущества, связанного с владением контрольным пакетом акций/доли в уставном капитале.

Скидка на отсутствие контроля — величина или доля в процентах, на которую уменьшается пропорциональная доля стоимости 100% акций предприятия, чтобы отразить отсутствие некоторых или всех полномочий по контролю.

Размер премии за контроль зависит от того, какие признаки контроля присутствуют и в каком количестве. Стоимость контрольного пакета акций/доли в уставном капитале зависит не только от юридических полномочий и прав, но также от экономического потенциала обладания контролем, выраженным в количестве прав, которыми располагает обладатель контрольного пакета акций/доли в уставном капитале, и которые отсутствуют у миноритарного акционера. Данные права включают возможность принимать решения:

- об уровне вознаграждения руководства, директоров и работников;
- о том, с какими партнерами вести деятельность и с кем заключать контракты;
- о выплате и размере дивидендов;
- осуществлять регистрацию акций для открытого размещения;
- выкупать выпущенные акции или выпускать новые дополнительные акции;
- приобретать или продавать дочерние предприятия и подразделения;
- продавать, покупать или закладывать любые активы компании;
- определять размер капитальных вложений;
- изменять структуру капитала;
- вносить изменения в устав и учредительные документы компании;
- назначать руководство;
- определять политику, включая изменение направления бизнеса;
- блокировать решения по любым из вышеуказанных вопросов.

Неконтрольные пакеты акций/доли в уставном капитале обычно стоят меньше пропорциональной доли активов, к которым они относятся.

Следовательно, независимо от стоимости компании, покупатель не будет приобретать неконтрольный пакет/долю в уставном капитале иначе, как со скидкой с его пропорциональной доли в стоимости 100% компании.

В соответствии с приведенной выше структурой акционеров, владеющих CORCARAN HOLDING LIM (раздел 8.1), акционерный капитал CORCARAN HOLDING LIM поделен на равные части (50%) между двумя компаниями:

-АО «Гарант Баду».

-АО «Сервис Баду».

При этом, 91,82% акций как АО «Гарант Баду», так и АО «Сервис Баду» принадлежат ООО «Управляющая компания «Финам Менеджмент» Д.У. ЗПИФ акций «Финам-Информационные технологии».

Следовательно, ООО «Управляющая компания «Финам Менеджмент» Д.У. ЗПИФ акций «Финам-Информационные технологии» обладает полным контролем над АО «Гарант Баду» и АО «Сервис Баду», которые в свою очередь в совокупности обладают полным контролем над CORCARAN HOLDING LIM. С учетом этого при определении стоимости соответствующих пакетов акций применение скидки на контроль нецелесообразно. **Премия (скидка) на степень контроля принята Оценщиком равной 0,00%.**

Определение скидки на неликвидный характер

Ликвидность – способность ценной бумаги (доли в уставном капитале) быть быстро проданной и превращенной в денежные средства без существенных потерь для держателей. Понятие «скидка на недостаточную ликвидность» определяется как абсолютная или процентная величина, вычитаемая из стоимости доли собственного капитала компании. Таким образом, понятие ликвидности связано с тем, насколько легко и быстро владелец может продать свою долю и обратить ее в денежные средства.

Доля собственности в предприятии стоит меньше, если она не может быть быстро продана без существенных потерь для ее держателя. Для применения скидок на недостаточную ликвидность Оценщик различает два вида отсутствия ликвидности – неликвидность предприятия в целом и недостаточная ликвидность доли собственности в предприятии.

Недостаточная ликвидность доли собственности означает неспособность владельца неконтрольного пакета акций (доли в уставном капитале) быстро конвертировать его в денежные средства с обоснованно низкими и предсказуемыми затратами.

При определении скидки на недостаточную ликвидность Оценщик принял во внимание следующие факторы:

- заинтересованный покупатель может иметь достаточную информацию для анализа деятельности компании;
- предприятие имеет ликвидные активы;
- заемные средства у предприятия отсутствуют;
- в ходе расчета денежные потоки были продисконтированы с учетом риска их недополучения.

Фактически, Corcaran Holding Limited является промежуточным звеном в цепочке владения акциями группы компаний BADOO (посредством владения пакетом акций в размере 19,87% основного общества группы Worldwide Vision Limited).

При расчете 19,87% компании Worldwide Vision Limited уже была учтена скидка на ликвидность, в связи с чем, скидка на неликвидный характер была принята Оценщиком равной 0,00%.

Таблица 22. Расчет справедливой стоимости 50% пакета акций Corcaran Holding Limited в рамках затратного подхода

Показатель	Значение
Справедливая стоимость 50 % пакета акций, без учета премий (скидок) на степень контроля и неликвидный характер, руб.	386 774 936
Скидка на степень контроля, %	0,00%
Скидка на неликвидный характер, %	0,00%
Справедливая стоимость 50% пакета акций Corcaran Holding Limited в рамках затратного подхода, руб.	386 774 936

Источник: расчеты Оценщика

8.4. ОПИСАНИЕ ПРОЦЕДУРЫ СОГЛАСОВАНИЯ РЕЗУЛЬТАТОВ ОЦЕНКИ И ВЫВОДЫ, ПОЛУЧЕННЫЕ НА ОСНОВАНИИ ПРОВЕДЕННЫХ РАСЧЕТОВ ПО РАЗЛИЧНЫМ ПОДХОДАМ

Для установления итоговой величины стоимости, необходимо осуществить процедуру взвешивания полученных на основании проведенных расчетов по различным подходам результатов. Согласование результатов отражает адекватность и точность применения каждого из подходов. При определении размера удельных весов оценщик ориентировался на объем и достоверность использованной для оценки информации, количество методов, использованных в рамках каждого из подходов, и полученных результатов расчетов. При определении стоимости пакета акций в размере 50,00% доли акций Corcaran Holding Limited оценщиком был применен только затратный подход, следовательно, согласование результатов оценки, полученных на основании проведенных расчетов по различным подходам, не требуется. Результату, полученному в рамках затратного подхода, присваивается вес, равный 1,0.

Таблица 23. Результаты оценки, полученные при применении различных подходов к оценке Объекта оценки

Показатель	Доходный подход	Сравнительный подход	Затратный подход
Справедливая стоимость 50,00% доли акций Corcaran Holding Limited, в рамках подходов, руб.	Не применялся	Не применялся	386 774 936
<i>Вес используемого подхода</i>	-	-	<i>1,00</i>
Итоговая величина справедливой стоимости 50,00% доли акций Corcaran Holding Limited, руб.	386 774 936		

Источник: расчеты Оценщика

Основываясь на информации, предоставленной Заказчиком, а также полученной из иных источников, оценщик пришел к заключению, что справедливая стоимость справедливая стоимость пакет акций в размере 50,00% доли акций Corcaran Holding Limited, рассчитанная по состоянию на 30 июня 2016 года составляет:

386 774 936 (Триста восемьдесят шесть миллионов семьсот семьдесят четыре тысячи девятьсот тридцать шесть) рублей.

9. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ 19,87% ПАКЕТА АКЦИЙ WORLDWIDE VISION LIMITED. WORLDWIDE VISION LIMITED

9.1. КРАТКАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА 19,87% ПАКЕТА АКЦИЙ WORLDWIDE VISION LIMITED. WORLDWIDE VISION LIMITED

Corcaran Holding Lim является владельцем 19,87% пакета акций Worldwide Vision Limited. Worldwide Vision Limited осуществляет деятельность по разработке и размещению информации в социальной сети.

Worldwide Vision Limited является компанией, зарегистрированной на Бермудских островах и учрежденной в соответствии с законодательством Бермудских островов. Зарегистрированный офис Компании находится по адресу: 21 Laifan Street, Hamilton HM09, Bermuda (Гамильтон, Бермудские острова).

Группа в основном предоставляет услуги социальной сети Badoo (размещение фотографий и прочего контента, обмен сообщениями, использование приложений и встроенных игр и т.д.) в различных юрисдикциях, и компания Worldwide Vision Limited считается основным обществом Группы. Стороной, осуществляющей конечный контроль, является Андрей Оганджянц.

Уставной капитал составляет 124 852 020 обыкновенных акций номинальной стоимостью 0,0001 доллар США каждая.

Обыкновенные акции номиналом 0,0001 доллара каждая	118 293 471,00
Дополнительный выпуск акций номиналом 0,0001 долл. США	6 558 549,00
Итого	124 852 020,00
Стоимость 1 акции	0,0001
Номинальная стоимость уставного капитала	12 485,202

Держатели обыкновенных акций имеют право на получение дивидендов, объявляемых время от времени, и имеют право голосовать из расчета «одна акция - один голос» на собраниях Компании.

Таблица 24. Сведения о дивидендах, тыс. долл. США

Периоды	2015	2014
Эмиссионный доход	2	2
течение года директора объявили следующие дивиденды по обыкновенным акциям		
Дивиденды	10 000	13 520

Источник: аудированная консолидированная отчетность Worldwide Vision Limited за 2015 год.

В течение года были выплачены дивиденды в размере 10 000 (2014 – 13 520) тысяч долларов США.

Таблица 25. Основные операционные дочерние компании Группы

Зарегистрированное название	Страна регистрации	Вид деятельности	Доля участия
Badoo Worldwide Limited	Белиз	содержание зарегистрированных доменных имен Группы	100%
Badoo Holding Limited	Кипр	компания — учредитель компании ООО Badoo Developments	100%
Badoo Media Limited	Кипр	поддержание в силе зарегистрированных товарных знаков Группы	100%
Badoo Technologies Limited	Кипр	предоставление технологии и других услуг связанным компаниям	100%
Greysom Limited	Кипр	сохранение и обслуживание всего оборудования центров обработки данных во всех странах	100%
Badoo Limited	Соединенное Королевство	услуги по разработке мобильных приложений	100%
Badoo Software	Кипр	субаренда объектов интеллектуальной	100%

Зарегистрированное название	Страна регистрации	Вид деятельности	Доля участия
Limited		собственности связанным компаниям	
ООО Badoo Developments (held indirectly)	Россия	услуги по разработке программного обеспечения и консалтинговые услуги	99,90%
Badoo Trading Limited	Соединенное Королевство	услуги по текущему обслуживанию веб- сайтов социальных сетей	100%
Social Online Payments Limited	Ирландия	Агрегирование и сбор доходов от клиентов и посредников по всему миру	100%
(Or Not Inc.) (находится в управлении опосредованно)	США	Предоставление услуг по связям с общественностью и маркетингу для группы	100%
Or Not Limited	Соединенное Королевство	Приобретение ОС	100%
Social Online Payments Inc.	США	Агрегация и сбор доходов от клиентов и посредников в США.	100%
Bumble Holding Limited	Соединенное Королевство	Предоставлять операционные и маркетинговые услуги сайту социальной сети.	79%
Bumble Trading Inc.	США	Предоставление услуг по связям с общественностью и маркетингу для группы	79%
Social Online Payments Limited	Ирландия	Агрегирование и сбор доходов от клиентов и посредников по всему миру	100%
Huggle App (UK) Limited	Соединенное Королевство	Находится в управлении опосредованно	100%
Badoo Trading Ireland Limited	Ирландия	Предоставление операторских услуг веб-сайту социальной сети	100%

*Источник: Консолидированная финансовая отчетность (аудированная) на 31 декабря 2015 года
WORLDWIDE VISION LIMITED*

До 27 ноября 2013 года компания Badoo Holding Limited владела компаниями Badoo Software Limited и Badoo Limited до тех пор, пока они не были приобретены компанией Worldwide Vision Limited. Компания Worldwide Vision Limited владела непосредственно компаниями Badoo America Inc и Badoo Aggregation America Inc. до 28 февраля 2014 года, когда они были приобретены компанией Badoo Trading Limited.

Badoo — социальная сеть знакомств, поддерживающая множество языков и работающая с пользователями всех стран мира. Сайт Badoo был разработан в мае 2006 году небольшой международной группой программистов и предпринимателей.

В 2015 году в Badoo работало 484 человека из разных стран, и это число постоянно увеличивается. Основная часть персонала сосредоточена в Лондоне. На сегодняшний день Badoo.com доступно на 46 языках и имеет приложения для iOS, Android, Windows Phone, Facebook и рабочего стола.

Регистрация и основные услуги бесплатны. Разнообразие этих услуг крайне обширно. Войдя на сайт, пользователи могут общаться в чате, загружать фото и видео, связываться с людьми, живущими в их регионе или любой другой части света.

Badoo предлагает платные премиум-услуги для тех, кто хочет пользоваться большей популярностью (этих пользователей будет видеть большее количество людей) и наслаждаться всеми преимуществами Badoo.

Премиум-услуги созданы для того, чтобы пользователи привлекали людей, с которыми они хотели бы познакомиться и встретиться.

Социальная сеть Badoo работает фактически со всеми странами мира, но наиболее популярна она в России, Латинской Америке, Испании, Италии и Франции. Badoo располагается на 362 месте во всемирном рейтинге наиболее популярных веб-сайтов согласно статистике портала Alexa Internet.

Идея сайта принадлежит Андрею Оганджянцу, который запустил его в ноябре 2006 года со штаб-квартирой в Лондоне.

В январе 2008 года российская инвестиционная компания Финам вложила 30 миллионов долларов за 10 % акций компании Badoo. Средства должны были быть вложены в развитие российского рынка знакомств, только начинавшего быстрый рост. К 2009 году холдинг Финам обладал уже 20 % акций компании Badoo.

В сентябре 2011 года Badoo сообщила, что в её социальной сети зарегистрировано более 125 миллионов пользователей.

За время своего существования компания Badoo выпустила несколько продуктов под свободной лицензией, включая различные улучшения языка программирования PHP, сервер Pinba, собирающий статистику в реальном времени, бесплатный быстрый шаблонизатор Blitz для PHP.

9.2. ОБОСНОВАНИЕ ВЫБОРА ПОДХОДОВ И МЕТОДОВ

Согласно п. 23 ФСО № 1, проведение оценки включает следующие этапы:

- заключение договора на проведение оценки, включающего задание на оценку;
- сбор и анализ информации, необходимой для проведения оценки;
- применение подходов к оценке, включая выбор методов оценки и осуществление необходимых расчетов;
- согласование (в случае необходимости) результатов и определение итоговой величины стоимости объекта оценки;
- составление отчета об оценке.

Согласно п. 11 ФСО № 1, 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. Согласно 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 применяется, когда существует достоверная информация, позволяющая прогнозировать будущие доходы, которые объект оценки способен приносить, а также связанные с объектом оценки расходы.

При применении доходного подхода оценщик определяет величину будущих доходов и расходов и моменты их получения.

Предоставленные Заказчиком ретроспективные данные, бизнес-план Группы компаний, а также макроэкономические и отраслевые данные позволяют сделать вывод, что Оценщик располагает достоверной информацией, позволяющей прогнозировать будущие доходы, которые Группа компаний способна приносить, а также связанные с ней расходы, поэтому доходный подход применялся. Справедливая стоимость по Группе компаний Badoo в рамках доходного подхода определялась консолидировано.

Основными подходами, применяемыми в рамках доходного подхода, являются:

Метод прямой капитализации. Данный метод используется, если доход от Объекта оценки стабилен (равномерно возрастает, снижается или остается на неизменном уровне) в долгосрочном периоде. Величина стоимости определяется по методу прямой капитализации с использованием только двух переменных: спрогнозированной величины чистого годового дохода и

соответствующей ставки капитализации. Таким образом, стоимость определяется делением спрогнозированного годового дохода на рыночное значение ставки капитализации, которая или выявляется на основе ретроспективной или текущей информации о продажах и арендных соглашениях, или рассчитывается на условиях компенсации изменения стоимости первоначального капитала за период владения.

Метод дисконтированных денежных потоков. Метод определяет стоимость объекта как сумму текущих стоимостей будущих доходов путем отдельного дисконта каждого из периодических доходов и спрогнозированной будущей стоимости объекта оценки. При этих расчетах используется ставка дисконтирования, в качестве которой применяется соответствующая ставка дохода на капитал, иначе называемая нормой прибыли или нормой отдачи. Метод дисконтированных денежных потоков позволяет учесть неравномерные колебания доходов и расходов во времени.

Метод используется, когда ожидается, что будущие денежные потоки нестабильны и существенно отличаются от текущих, и можно обоснованно спрогнозировать будущие доходы.

В рамках настоящего Отчета целесообразным представляется использование метода дисконтированных денежных потоков, так как приносимый объектом оценки доход будет непостоянным во времени.

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. Оценка предприятия в рамках сравнительного подхода возможна на основе информации о продаже аналогичных компаний (метод компаний-аналогов).

В рамках сравнительного подхода применяются различные методы, основанные как на прямом сопоставлении оцениваемого объекта и объектов-аналогов (метод рынка капиталов и метод сделок), так и методы, основанные на анализе статистических данных и информации о рынке объекта оценки (метод отраслевых коэффициентов).

Оценщиком изучена информация, находящаяся в открытом и специализированном доступе, и информация, сформированная в результате накопленного Оценщиком профессионального опыта реализации проектов.

Оценщиком также проведен анализ фондового рынка на предмет возможности применения сравнительного подхода в рамках настоящей оценки. В результате анализа Оценщиком выявлено, что в настоящее время на фондовом рынке, а также на внебиржевом рынке имеется информация о сделках с акциями компаний, которые по структуре активов могут служить аналогами объекта оценки.

В рамках настоящего Отчета целесообразным представляется использование метода рынка капиталов, так как имеется информация о цене одной акции компаний-аналогов.

Область применения затратного подхода лежит в оценке справедливой стоимости собственного капитала компании исходя из представления о гипотетической продаже ее активов. Наибольшее значение результаты применения методов затратного подхода имеют для оценки в случаях, когда:

- оценивается контрольный пакет акций;
- компания обладает значительными материальными активами;
- есть возможность выявить и оценить нематериальные активы;
- компания является холдинговой или инвестиционной;
- значительную часть активов компании составляют финансовые
- активы (в частности, вложения в дочерние и зависимые компании);
- оценивается ликвидационная стоимость.

С точки зрения затратного подхода компания рассматривается как набор активов, необходимых '84,, {для осуществления деятельности и извлечения дохода и обязательств, возникающих в процессе деятельности.

Учитывая, что Группа компаний BADOO извлекает значительную прибыль из своих операций и на протяжении продолжительного ретроспективного периода, денежные потоки являются положительными, а также то, что Группа обладает существенными нематериальными и уникальными активами, Оценщик счел обоснованным отказаться от применения методов затратного подхода.

Таким образом, оценка Группы компаний BADOO была произведена в рамках сравнительного и доходного подходов.

9.3. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ 19,87% ДОЛИ В УСТАВНОМ КАПИТАЛЕ КОМПАНИИ WORLDWIDE VISION LIMITED В РАМКАХ СРАВНИТЕЛЬНОГО ПОДХОДА.

Для определения справедливой стоимости группы компаний BADOO был выбран сравнительный подход, в рамках которого используется метод рынка капиталов.

Расчет справедливой стоимости методом рынка капиталов

Подбор компаний-аналогов

При реализации метода рынка капитала проводилось сопоставление с аналогичными компаниями, акции которых торгуются на фондовом рынке.

Источниками информации о котировках акций и финансовых показателях компаний, рассматриваемых в качестве аналогов, являются сервисы /finance.yahoo.com и www.bloomberg.com.

Используя данные, находящиеся в свободном доступе, оценщик выбрал компании, наиболее схожих с оцениваемым ресурсом, акции которых торгуются на мировых биржевых рынках.

Критериями отбора компаний-аналогов при реализации метода рынка капитала являлись:

- наличие доступной информации о котировках на открытой фондовой бирже по состоянию на дату определения стоимости;
- наличие доступной информации по данным бухгалтерской отчетности потенциальных компаний-аналогов;
- функциональное (отраслевое) сходство – компании, рассматриваемые в качестве аналогов, должны принадлежать к той же отрасли, что и оцениваемая компания, а также отвечать специфике ее деятельности. В данном случае рассматривались сервисы знакомств, социальные сети и провайдеры интернет-контента.

Данные о компаниях, выбранных в качестве потенциальных аналогов, приведены в таблице ниже.

Таблица 26. Информация о компаниях-аналогах¹

Название компании	Описание деятельности компании	Цена закрытия на дату оценки, долл. США	Количество акций, млн.	Выручка на 2015 год, млн долл. США	Ссылка
Match.com Inc.	Компания одна из самых первых, которая представила онлайн знакомства на международном уровне. Бесплатные знакомства на Match.com стали доступны еще в 1995 году, и, тем, не менее,	14,35	274	909,71	https://finance.yahoo.com/quote/MTCH/key-statistics?p=MTCH

¹ Финансовые показатели представлены в Приложении 3 к Отчету

Название компании	Описание деятельности компании	Цена закрытия на дату оценки, долл. США	Количество акций, млн.	Выручка на 2015 год, млн долл. США	Ссылка
	сайт продолжает работать и по сегодняшний день.				
Momo Inc. (MOMO)	Китайская мобильная социальная платформа. Компания дает возможность пользователям создавать и расширять социальные отношения, основанные на местоположении и интересах.	9,96	207	133,99	https://finance.yahoo.com/quote/MOMO?p=MOMO/ https://ru.investing.com/equities/momo-inc-income-statement
The meet group	Компания представляет собой портфель мобильных социальных развлекательных приложений, разработанных для удовлетворения универсальной потребности в человеческом общении. Его основными приложениями являются MeetMe, LOVOO, Skout и Tagged. Компания ежедневно имеет миллионы мобильных пользователей.	5,33	47,18	56,90	https://finance.yahoo.com/quote/MEET/financials?p=MEET
Spark Networks SE (LOV)	Spark Networks SE управляет глобальным сайтом онлайн-знакомств. Компания занимается созданием сообществ, которые помогают людям формировать пожизненные отношения с другими, которые разделяют их интересы и ценности.	1,58	25	66,982	https://finance.yahoo.com/quote/LOV?p=LOV

Расчет капитализации компаний-аналогов

Капитализация компаний-аналогов рассчитывалась по следующей формуле:

$$K = C \times N$$

где: К – капитализация;

С – цены сделки по акциям компаний-аналогов на дату проведения оценки;

N – количество акций в обращении.

Результаты расчета рыночной капитализации выбранных компаний-аналогов на дату оценки представлены в таблице ниже.

Таблица 27. Расчет рыночной капитализации компаний-аналогов

Название компании	Цена закрытия на дату оценки, долл. США	Количество акций, млн	Рыночная капитализация, млн долл. США
Match.com Inc.	14,35	274,00	3 931,90
Momo Inc. (MOMO)	9,96	207,35	2 065,21
The meet group	5,33	47,18	251,49
Spark Networks SE (LOV)	1,58	25,000	39,50

Источник: расчеты Оценщика

Рыночная капитализация дает необъективное представление о стоимости бизнеса по нескольким причинам:

- в стоимости акций заложена спекулятивная составляющая. Как только инвесторы со спекулятивным капиталом видят рост акций, они тут же подпитывают его своими деньгами. Компания оказывается переоцененной, то есть её рыночная капитализация не соответствует реальной рыночной стоимости. Часто можно наблюдать рост акций перед выплатой дивидендов с откатом после выплаты;
- капитализация не отражает внутренней ситуации. Компания может быть прибыльной, но долговая нагрузка будет нивелировать положительные результаты работы.

Для более точной оценки стоимости компании используется финансовый показатель Enterprise Value.

EV — финансовый показатель, используемый при оценке стоимости компании для формирования общей картины по отрасли/рынку. Этот показатель учитывает долговую нагрузку и неоперационные активы (денежные средства и инвестиции).

Рассчитывается Enterprise Value по формуле:

$$EV = P + Debt - Cash = P + Net Debt, \text{ где}$$

P — рыночная капитализация компании.

Debt — долг компании.

Cash — деньги, и то что можно быстро перевести в деньги.

Net Debt — чистый долг компании.

Таблица 28. Расчет чистого долга компаний-аналогов

Чистый долг, Net Debt, млн долл. США	Total Debt, млн долл. США	Cash&Cash Equivalent, млн долл. США	Net Debt, млн долл. США
Match.com Inc.	1 176,87	88,17	1 088,70
Momo Inc. (MOMO)	-	169,47	- 169,47
The meet group	0	24,158444	- 24,16
Etsy, Inc.	102,097	315,442	- 213,35
Spark Networks SE (LOV)	29,124	3,310	25,81
Worldwide Vision Limited	0	7 493	- 7 493,00

Источник: расчеты Оценщика

Таблица 29. Расчет стоимости бизнеса (EV) компаний-аналогов

Название компании	Рыночная капитализация, млн. долл. США	Чистый долг, млн. долл. США	Стоимость бизнеса, млн. долл. США	Выручка, млн. долл. США
Match.com Inc.	3 931,90	1 088,70	5 020,60	909,71
Momo Inc. (MOMO)	2 065,21	- 169,47	1 895,74	133,99
The meet group	251,49	- 24,16	227,33	56,90
Spark Networks SE (LOV)	39,50	25,81	65,31	66,98

Источник: расчеты Оценщика

Таблица 30. Финансовые показатели компаний-аналогов

Операционная рентабельность, EBIT / Выручка	Выручка, млн. долл. США	EBIT млн. долл. США	Амортизация млн. долл. США	EBITDA млн. долл. США	Операционная рентабельность, EBIT / Выручка 31.12.2015	Рентабельность до вычета процентов, налогов, обесценения и амортизационных отчислений, EBITDA / Выручка
Match.com Inc.	909,71	199,23	33,23	232,45	22%	26%
Momo Inc.	133,99	13,42	6,65	20,07	10%	15%

Операционная рентабельность, EBIT / Выручка	Выручка, млн. долл. США	EBIT млн. долл. США	Амортизация млн. долл. США	EBITDA млн. долл. США	Операционная рентабельность, EBIT / Выручка 31.12.2015	Рентабельность до вычета процентов, налогов, обесценения и амортизационных отчислений, EBITDA / Выручка
(MOMO)						
The meet group	56,90	7,99	3,14	11,13	14%	20%
Spark Networks SE (LOV)	66,98	1,03	0,16	1,18	2%	2%

Источник: расчеты Оценщика

Таблица 31. Финансовые показатели Worldwide Vision Limited, млн. руб.

Показатели	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015
Выручка	75,57	101,90	109,22	100,93	100,04
Себестоимость	- 8 512,00	- 10 284,00	- 14 758,00	- 16 654,00	- 17 486,00
EBIT	35,59	28,04	41,66	16,97	0,25
Чистая прибыль	33,81	24,99	40,20	15,37	- 0,96
Операционная рентабельность, EBIT / Выручка	47%	28%	38%	17%	0,25%
EBITDA	40,47	35,07	52,93	38,16	14,36
Рентабельность до вычета процентов, налогов, обесценения и амортизационных отчислений, EBITDA / Выручка	54%	34%	48%	38%	14%
Чистая рентабельность продаж, NPM=ЧП/Выручка	45%	25%	37%	15%	-1%
Доля СОК в выручке	7,2%	4,2%	-1,7%	1,5%	-5,4%

Источник: расчеты Оценщика

Выбор и расчет оценочных мультипликаторов

Мультипликатор «Цена сделки / Кол-во пользователей» не может быть рассчитан в связи с отсутствием достоверной информации о посещаемости данных ресурсов.

Мультипликатор «Цена сделки / EBITDA» не может быть рассчитан в связи с отсутствием информации об амортизации.

Мультипликаторы **EV/S** (стоимость бизнеса/выручка), **EV/EBIT** (стоимость бизнеса/чистая прибыль до вычета процентов и налога на прибыль) и **EV/EBITDA** (стоимость бизнеса/чистая прибыль до вычета процентов и налога на прибыли амортизации) наиболее предпочтительны для расчета:

- волатильность выручки гораздо ниже, чем прибыли, и она меньше подвержена влиянию случайных факторов конкретного года;
- чем «ближе» финансовый показатель к чистой прибыли и чем «дальше» он от выручки, тем сильнее на него влияют применявшиеся компанией методы бухгалтерского учета, в том числе и те, что пользуются различными системами налогообложения.

В таблицах ниже представлен расчет рыночных мультипликаторов: **EV/S** (стоимость бизнеса/выручка), **EV/EBIT** (стоимость бизнеса/чистая прибыль до вычета процентов и налога на прибыль) и **EV/EBITDA** (стоимость бизнеса/чистая прибыль до вычета процентов и налога на прибыли амортизации), их средних и медианных значений.

Таблица 32. Расчет мультипликатора EV/S для компаний-аналогов

Название компании	Выручка на 2017 год, млн долл. США	Стоимость бизнеса EV, млн долл. США	Цена сделки/выручка (EV/S)
Match.com Inc.	909,71	5 020,60	5,52

Название компании	Выручка на 2017 год, млн долл. США	Стоимость бизнеса EV, млн долл. США	Цена сделки/выручка (EV/S)
Momo Inc. (MOMO)	133,99	1 895,74	14,15
The meet group	56,90	227,33	3,99
Spark Networks SE (LOV)	66,98	65,31	0,98
Медиана			4,76
Среднее значение			6,16
Максимум			14,15
Минимум			0,98

Источник: расчеты Оценщика

Таблица 33. Расчет мультипликатора EV/ЕБИТДА для компаний-аналогов

Название компании	ЕБИТДА, млн долл. США	Стоимость бизнеса EV, млн долл. США	Цена сделки/прибыль до вычета процентов и налога на прибыль и амортизации (EV/ЕБИТДА)
Match.com Inc.	232,45	5 020,60	38,39
Momo Inc. (MOMO)	20,07	1 895,74	47,92
The meet group	11,13	227,33	94,48
Spark Networks SE (LOV)	1,18	65,31	20,42
Медиана			38,39
Среднее значение			47,92
Максимум			94,48
Минимум			20,42

Источник: расчеты Оценщика

Таблица 34. Расчет мультипликатора EV/ЕБИТ для компаний-аналогов

Название компании	ЕБИТ, млн долл. США	Стоимость бизнеса EV, млн долл. США	Цена сделки/прибыль до вычета процентов и налога на прибыль (EV/ЕБИТ)
Match.com Inc.	199,23	5 020,60	25,201
Momo Inc. (MOMO)	13,42	1 895,74	141,273
The meet group	7,99	227,33	28,435
Spark Networks SE (LOV)	1,03	65,31	63,509
Медиана			26,82
Среднее значение			64,60
Максимум			141,27
Минимум			26,82

Результаты расчетов мультипликатора показали большой разброс, данный факт может быть вызван несколькими причинами: разные стадии развития компаний, территория охвата аудитории, количество пользователей, количество сервисов, принадлежащие компании-аналогу.

Наибольший результат показатели мультипликаторы Momo Inc. (MOMO). Momo, это местное социальное сетевое приложение в Китае. В 2015 году компания запустила потоковое вещание, что привело к значительному росту бизнеса. Потоковое вещание было добавлено к сервису Momo в третьем квартале 2015 года. Потоковая передача в реальном времени стала значительной долей потока доходов Momo до такой степени, что стала доминировать. Виртуальная потоковая передача видео в реальном времени стала очень прибыльной в Китае.¹

Оценщик считает показатели мультипликаторов Momo Inc. (MOMO) на дату оценки завышенными, возможно ввиду значительного роста выручки в 2015 году и оптимистичных дальнейших ожиданий.

¹ <https://devionity.com/ru/courses/techcrunch/chinese-site-dating-momo-sees-record-growth-revenue-thanks-streaming>

Мультипликаторы Spark Networks SE (LOV) отражают стратегию компании, которая подразумевает предоставление услуг для узкого круга лиц и не предполагает активного роста-компания занимается созданием сообществ, которые помогают людям формировать пожизненные отношения с другими, которые разделяют их интересы и ценности, следовательно, компания наименее сопоставима с оцениваемой группой BADOO.

Мультипликаторы компаний-аналогов Match.com Inc и The meet group отражают уровень рентабельности на уровне 22% и 14% соответственно, данная рентабельность выглядит наиболее сопоставимо с рентабельностью оцениваемой группы BADOO (компания Worldwide Vision Limited).

Финансовые показатели Worldwide Vision Limited в 2015 году значительно ухудшились по сравнению с предыдущими периодами, компания имела убыток 964 тыс. долл США. Следовательно, мультипликаторы EV/EBITDA и EV/EBIT применять нецелесообразно, для расчета справедливой стоимости группы BADOO (компания Worldwide Vision Limited) в рамках сравнительного подхода применялся мультипликатор EV/S.

Расчет справедливой стоимости в рамках сравнительного подхода

Стоимость компании Worldwide Vision Limited определяется путем перемножения значения мультипликатора EV/S и показателя Выручки (S) оцениваемой компании.

Расчет мультипликатора «Стоимость бизнеса /Выручка» производился на основании годовой выручки за 2015 год, поэтому для Worldwide Vision Limited использовалась величина выручки за 2015 год.

Учитывая недостаточное количество отобранных компаний-аналогов, результаты сравнительного подхода не учитывались в согласовании итоговой стоимости Worldwide Vision Limited.

В качестве итоговой величины мультипликатора Оценщик вместо средних показателей использовал медианное значение, которые являются более устойчивыми к выбросам (аномальным значениям).

Таблица 35. Расчет справедливой стоимости 100% пакета акций Worldwide Vision Limited, без учета премии за контроль

Цена сделки/выручка (EV/S)	Выручка, млн. долл. США	Стоимость 100% пакета акций Worldwide Vision Limited, млн. долл. США
4,76	100,041	475,89

Источник: расчеты Оценщика

Определение справедливой стоимости 19,87% доли в уставном капитале компании Worldwide Vision Limited в рамках сравнительного подхода

Определение корректировки на степень контроля

Наблюдаемые на открытом рынке цены на акции публичных компаний торгуются на миноритарном уровне, в том числе акции компаний-аналогов, таким образом, полученная стоимость выше не включает премию за контроль, следовательно, скидка на контроль для оцениваемой миноритарной доли 19,87% в уставном капитале компании Worldwide Limited не требуется.

Определение скидки на недостаточную ликвидность

Скидка за недостаточную ликвидность присуща не только миноритарным (неконтрольным), но и мажоритарным (контрольным) пакетам. Так, с одной стороны, владелец контрольного пакета акций (доли в уставном капитале) имеет право одобрить и активно проводить мероприятия по продаже компании, тогда как миноритарный акционер не имеет такой возможности. С другой стороны контрольные пакеты могут до определенной степени быть неликвидными, поскольку продажа компании занимает, как правило, продолжительное время. Таким образом, в некоторых случаях легче продать более мелкий пакет (меньшую долю), в других – наоборот.

Акции компании не обращаются на открытом рынке, но предприятие может иметь ликвидные активы, которые могут обладать рыночной привлекательностью.

Оценщик в своих расчетах руководствуется результатами исследований скидки на ликвидность А.А. Алпатова (Источник: «Управление реструктуризацией предприятия» А.А. Алпатов)

Скидка на ликвидность пакета определяется по трем критериям: критерий 1 – сохранность. Определяется по данным бухучета за несколько предыдущих периодов. Действительная стоимость (С действ.) рассчитывается по чистым активам, номинальная стоимость (Сном) – берется по номиналу.

Таблица 36. Критерий 1- сохранность

п/п	Наименование показателя	Скидка на ликвидность
1	С полной сохранностью: С действ. > С ном. Деятельность нормальная Общество полностью платежеспособно	5 %
2	С условной сохранностью: С действ. <=> С ном. или имеет положительную динамику Платежеспособность близка к норме	15%
3	С отрицательной сохранностью: С действ. < С ном. Или имеет отрицательную динамику Платежеспособность неудовлетворительная	30%

Источник: А.А. Алпатов. Управление реструктуризацией предприятия

Компания Worldwide Vision Limited имеет условную сохранность, скидка принята на уровне 15%.

Таблица 37. Критерий 2 – доходность

Наименование показателя	Скидка на ликвидность
С высокой доходностью: - Доходность высокая, выше темпов инфляции за период Т	Скидка 5%
С положит. доходностью: - Доходность положительна, но не выше темпов инфляции за период Т	Скидка 15%
С отрицат. Доходностью: - доходность отрицательная	Скидка 30%

Источник: А.А. Алпатов. Управление реструктуризацией предприятия

Компания Worldwide Vision Limited имеет отрицательную доходность в 2015 году, по прошлым периодам имела положительную доходность выше темпов инфляции, скидка принята на среднем уровне 15%.

Таблица 38. Потенциальный спрос

Наименование показателя	Скидка на ликвидность
Есть официальные (подтвержденные) заявки на покупку от акционеров (учредителей) предприятия и/или сторонних инвесторов.	Скидка 0%
Есть официальные (подтвержденные) заявки на покупку только от акционеров (учредителей)	Скидка 10%
Есть официальные (подтвержденные) заявки на покупку только от сторонних инвесторов.	Скидка 20%
Отсутствуют официальные (подтвержденные) заявки на покупку, но есть заинтересованность хотя бы одного акционера (учредителя)	Скидка 25%
Отсутствуют заявки и заинтересованность	Скидка 30%

Источник: А.А. Алпатов. Управление реструктуризацией предприятия

Отсутствуют заявки и заинтересованность, скидка принята на уровне 30%.

Таблица 39. Итоговая величина скидки на ликвидность определяется взвешиванием трех полученных значений (по каждому критерию)

Наименование показателя	Скидка на ликвидность	Вес	Взвешенная величина
Критерий 1 - сохранность	15%	0,3333	5%
Критерий 2 – доходность	15%	0,3333	5%
Критерий 3 – потенциальный спрос	30%	0,3333	10%
Средневзвешенная скидка на ликвидность	20,00%		

Источник: расчеты Оценщика

В рамках настоящего Отчета корректировка на неликвидный характер для оцениваемого объекта» вводится в размере -20,00%.

Таблица 40. Определение справедливой стоимости 19,87% доли в уставном капитале компании Worldwide Vision Limited

Стоимость 100% пакета акций Worldwide Vision Limited, млн. долл. США	Скидка на контроль, %	Скидка на ликвидность, %	Оцениваемая доля, %	Стоимость 19,87% пакета акций Worldwide Vision Limited, млн. долл. США	Стоимость 19,87% пакета акций Worldwide Vision Limited, долл. США
475,89	0,00%	20,0%	19,87%	75,65	75 647 259

Источник: расчеты Оценщика

9.4. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ 19,87% ДОЛИ В УСТАВНОМ КАПИТАЛЕ КОМПАНИИ WORLDWIDE VISION LIMITED В РАМКАХ ДОХОДНОГО ПОДХОДА

Согласно п. 17 ФСО № 1, в рамках доходного подхода применяются различные методы, основанные на дисконтировании денежных потоков и капитализации дохода. Обычно в теории доходного подхода применительно к оценке бизнеса выделяют следующие методы:

- метод прямой капитализации;
- метод дисконтированных денежных потоков.

Метод прямой капитализации

Используется в случае, если ожидается, что будущие чистые доходы или денежные потоки от использования объекта оценки приблизительно будут равны текущим доходам, или темпы их роста будут умеренными и предсказуемыми. Причем доходы являются достаточно значительными положительными величинами, т. е. объект оценки будет в дальнейшем использоваться и приносить доход.

Суть метода капитализации заключается в определении величины дохода, на основе которого рассчитывается стоимость, и соответствующей этому доходу ставки капитализации. Тип оцениваемого объекта, его рынок и ожидания относительно будущей «деятельности» объекта оценки определяют, в основном, выбор измерителя «дохода», который капитализируется.

В силу значительных колебаний величин прибылей или денежных потоков по годам, характерных для большинства предприятий, данный метод при оценке предприятий применяется крайне редко.

Метод дисконтированных денежных потоков

Данный метод основан на предположении, что стоимость объекта оценки определяется будущим денежным потоком (серией обычно годовых будущих денежных сумм), которые можно извлечь (получить) от использования оцениваемого объекта в течение срока владения им. Этот будущий денежный поток приводится (дисконтируется) к эквивалентной текущей (на дату оценки) стоимости с помощью подходящей ставки дисконтирования (ставки дохода).

В соответствии с этим методом при определении стоимости объекта оценки необходимо решить две задачи: проанализировать и спрогнозировать будущие потоки денежных доходов с точки зрения их структуры, величины, времени и частоты поступления, и определить ставку, по которой их необходимо дисконтировать.

Исходя из имеющейся информации об объекте оценки и внешних условий его функционирования, доступных данных о перспективах развития оцениваемого предприятия и рынка его функционирования, в силу возможных значительных колебаний величин прибылей или денежных потоков по годам, Оценщик считает целесообразным применить метод дисконтированных денежных потоков.

9.4.1 ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ВЫБРАННОГО МЕТОДА

Доходный подход к оценке бизнеса состоит в том, что его стоимость определяется на основе тех доходов, которые оцениваемый бизнес (предприятие) способны принести своему владельцу. Но будущие доходы оцениваются и суммируются с учетом времени их появления, то есть с учетом того факта, что владелец бизнеса (предприятия) сможет их получить лишь позднее. Пересчет будущих доходов в их текущую стоимость с учетом ставки дохода по доступной инвестору альтернативе вложения средств, обуславливающих эти доходы (ставке дисконта), и представляет собой дисконтирование доходов. А аналогичный процесс пересчета денежных потоков называется дисконтированием денежных потоков.

Оценка стоимости бизнеса методом дисконтированных денежных потоков предполагает, что измерителем дисконтируемых прогнозируемых доходов от бизнеса, которые рассматриваются в качестве основы для определения рыночной стоимости бизнеса и предприятия, ведущего этот бизнес, выступают не прогнозируемые прибыли, а денежные потоки.

Согласно п. 9 ФСО № 8, при определении стоимости объекта оценки с использованием методов доходного подхода оценщику следует произвести поэтапный анализ и расчеты согласно методологии оценки, в частности:

1. Выбрать метод (методы) проведения оценки объекта оценки, связывающий (связывающие) стоимость объекта оценки и величины будущих денежных потоков или иных прогнозных финансовых показателей деятельности организации, ведущей бизнес. Расчет может осуществляться через прогнозируемые денежные потоки или иные показатели деятельности, ожидающиеся в расчете на вложения собственников (собственный капитал). Расчет может осуществляться через прогнозируемые денежные потоки или иные показатели деятельности в расчете на вложения всех инвесторов, связанных на дату проведения оценки с организацией, ведущей бизнес (инвестированный капитал), стоимость собственного капитала определяется далее путем вычитания из полученной стоимости организации, ведущей бизнес, величины обязательств такой организации (не учтенных ранее при формировании денежных потоков или иных прогнозных финансовых показателей деятельности).
2. Определить продолжительность периода, на который будет построен прогноз денежных потоков или иных финансовых показателей деятельности организации, ведущей бизнес (прогнозный период). Продолжительность прогнозного периода зависит от ожидаемого времени достижения организацией, ведущей бизнес, стабилизации результатов деятельности или ее прекращения. В отчете об оценке должно содержаться обоснование продолжительности периода прогнозирования.
3. На основе анализа информации о деятельности организации, ведущей бизнес, которая велась ранее в течение репрезентативного периода, рассмотреть макроэкономические и отраслевые тенденции и провести прогнозирование денежных потоков или иных

прогнозных финансовых показателей деятельности такой организации, используемых в расчете согласно выбранному методу проведения оценки объекта оценки.

4. Определить ставку дисконтирования и (или) ставку капитализации, соответствующую выбранному методу проведения оценки объекта оценки. Расчет ставки капитализации, ставки дисконтирования должен соответствовать выбранному методу проведения оценки объекта оценки и виду денежного потока (или иного потока доходов, использованного в расчетах), а также учитывать особенности построения денежного потока в части его инфляционной (номинальный или реальный денежный поток) и налоговой (доналоговый или посленалоговый денежный поток) составляющих.
5. Если был выбран один из методов проведения оценки объекта оценки, при которых используется дисконтирование, определить постпрогнозную (терминальную) стоимость. Постпрогнозная (терминальная) стоимость – это ожидаемая величина стоимости на дату окончания прогнозного периода.
6. Провести расчет стоимости собственного или инвестированного капитала организации, ведущей бизнес, с учетом рыночной стоимости неоперационных активов и обязательств, не использованных ранее при формировании денежных потоков, или иных показателей, выбранных в рамках применения доходного подхода.
7. Провести расчет стоимости объекта оценки.

Далее Оценщик рассматривает возможные виды денежных потоков. В наиболее краткой формулировке денежный поток за конкретный период представляет собой сальдо поступлений или притока средств по предприятию (со знаком «+») и платежей или оттока средств (со знаком «-»).

Как было отмечено выше, расчет стоимости в рамках доходного подхода может осуществляться:

- через прогнозируемые денежные потоки или иные показатели деятельности, ожидающиеся в расчете на вложения собственников (собственный капитал);
- через прогнозируемые денежные потоки или иные показатели деятельности в расчете на вложения всех инвесторов, связанных на дату проведения оценки с организацией, ведущей бизнес (инвестированный капитал), стоимость собственного капитала определяется далее путем вычитания из полученной стоимости величины обязательств такой организации (не учтенных ранее при формировании денежных потоков или иных прогнозных финансовых показателей деятельности организации, ведущей бизнес).

Денежный поток для собственного капитала (свободный денежный поток для собственного капитала – free cash flow to equity, FCFE), работая с которым, можно непосредственно оценивать рыночную стоимость собственного капитала предприятия (что и представляет собой рыночную стоимость предприятия), отражает в своей структуре планируемый способ финансирования стартовых и последующих инвестиций, обеспечивающих жизненный цикл продукта (бизнес-линии). Иначе говоря, этот денежный поток дает возможность определить денежный поток, остающийся после выполнения всех финансовых обязательств, включая платежи по долгам, а также после осуществления капитальных затрат и покрытия потребностей в оборотном капитале. Применительно к каждому будущему периоду в нем учитываются:

- ожидаемый прирост долгосрочной задолженности предприятия (приток вновь взятых займы кредитных фондов);
- уменьшение обязательств предприятия (отток средств вследствие планируемого на данный будущий период погашения части основного долга по ранее взятым кредитам);
- выплата процентов по кредитам и займам в порядке их текущего обслуживания.

Так как доля и стоимость заемных средств в финансировании (предприятия) бизнеса здесь учтены уже в самом прогнозируемом денежном потоке, то дисконтирование ожидаемых денежных потоков (если это «полные денежные потоки») может происходить по ставке дисконта, равной

требуемой инвестором (с учетом рисков) доходности вложения только его собственных средств, т.е. по так называемой ставке дисконта для собственного капитала.

Таблица 41. Структура денежного потока для собственного капитала

Знак действия	Показатель
	Выручка (нетто) от продажи товаров, продукции, работ, услуг (за минусом НДС, акцизов и аналогичных обязательных платежей)
–	Себестоимость проданных товаров, продукции, работ, услуг
=	Валовая прибыль
–	Коммерческие и управленческие расходы
=	Прибыль от продаж
+	Проценты к получению
–	Проценты к уплате
+	Доходы от участия в других организациях
+	Прочие доходы
–	Прочие расходы
=	Прибыль до налогообложения
–	Текущий налог на прибыль
=	Чистая прибыль
+	Амортизационные отчисления
+	Прирост долгосрочной задолженности (долгосрочных обязательств)
–	Уменьшение долгосрочной задолженности (долгосрочных обязательств)
– (+)	Прирост (уменьшение) собственного оборотного капитала
–	Капитальные вложения во внеоборотные активы
=	Денежный поток для собственного капитала

Источник: методическая литература

Денежный поток для инвестированного капитала (свободный денежный поток предприятия - free cash flow to the firm, FCFF) не отражает планируемого движения и стоимости кредитных средств, используемых для финансирования инвестиционного процесса.

Модель денежного потока от инвестированного капитала применяют в случаях, когда по каким-либо причинам невозможно планировать денежные потоки с учетом движения заемных средств. Причиной этому могут быть следующие факторы:

- конкретный способ финансирования инвестиций, которые намечаются в будущие периоды t , начиная со стартовых инвестиций, еще не проработан;
- все соответствующие кредитные соглашения не подготовлены; кредиторы лишь только приглашаются профинансировать бизнес по компенсирующим их риски ставкам.

В этом случае денежный поток от инвестированного капитала может быть определен по аналогичной с приведенной выше схеме с той разницей, что в ней будут отсутствовать процентные выплаты, прирост и уменьшение долгосрочной задолженности.

В связи с этим, если в расчетах оперируют с денежным потоком от инвестированного капитала, то тогда (чтобы хотя бы на момент вероятного предложения предприятия к продаже, в статике, отразить долю и стоимость привлеченных в него заемных средств) дисконтирование ожидаемых денежных потоков должно производиться по ставке, равной средневзвешенной стоимости капитала данного предприятия. При этом получаемая при суммировании дисконтированных денежных потоков от инвестированного капитала ожидаемая стоимость объекта оценки окажется оценкой стоимости всего инвестированного в объект оценки к моменту его перепродажи капитала.

Таблица 42. Структура денежного потока для инвестированного капитала

Знак действия	Показатели
	Выручка (нетто) от продажи товаров, продукции, работ, услуг (за минусом НДС, акцизов и аналогичных обязательных платежей)
–	Себестоимость проданных товаров, продукции, работ, услуг
–	Коммерческие и управленческие расходы
+	Проценты к получению
+	Доходы от участия в других организациях

Знак действия	Показатели
+	Прочие доходы
-	Прочие расходы
=EBITDA	Прибыль до выплаты процентов, налогов и амортизации
-	Амортизационные отчисления
=EBIT	Прибыль до выплаты процентов и налогов
-	Текущий налог на прибыль
=NOPAT	Прибыль от операционной деятельности после налогообложения до процентных выплат по заемным средствам
+	Амортизационные отчисления
- (+)	Прирост (уменьшение) собственного оборотного капитала
-	Капитальные вложения во внеоборотные активы
=	Денежный поток для инвестированного капитала

Источник: методическая литература

Обоснование вида денежного потока, который будет использоваться для оценки: исходя из структуры баланса Общества, учитывая отсутствие заемных средств у Общества, а также то, что в ближайшее время не предполагается привлечение заемных средств, в рамках доходного подхода расчет проводился с использованием денежного потока для собственного капитала. В его состав входят денежные потоки, определяемые по каждому году прогнозного периода.

Стоимость предприятия складывается из текущей (дисконтированной) стоимости денежных потоков прогнозного периода и текущей (дисконтированной) постпрогнозной (терминальной) стоимости предприятия. Постпрогнозная (терминальная) стоимость – это ожидаемая величина стоимости на дату окончания прогнозного периода.

Математическая модель для определения текущей (дисконтированной) стоимости денежных потоков прогнозного периода при условии, что предприятие получает доходы и осуществляет расходы равномерно в течение каждого года прогнозного периода, основывается на следующей формуле:

$$PV = \sum_t \frac{CF_t}{(1+i)^{t-0,5}}, \text{ где:}$$

- PV - текущая стоимость денежных потоков прогнозного периода;
- CF_t - денежный поток t-го ($t = 1, 2, \dots, t$) года прогнозного периода;
- i - ставка дисконтирования денежного потока прогнозного периода;
- t - количество лет в прогнозируемом периоде.

Равномерное получение доходов и осуществление расходов предприятием в течение каждого года прогнозного периода обуславливает значение степени ($t - 0,5$).

По критерию учета инфляционных ожиданий денежные потоки подразделяются на¹:

- реальный денежный поток;
- номинальный денежный поток.

Номинальный денежный поток учитывает ожидаемые темпы инфляции, а реальный денежный поток не учитывает их.

В рамках настоящей оценки использовался номинальный денежный поток, то есть поток с учетом инфляции. В его состав входят денежные потоки, определяемые по каждому году прогнозного периода.

¹ Источник: подраздел «Номинальный денежный поток», Большая энциклопедия нефти и газа (<http://www.ngpedia.ru/id298772p1.html>)

Для определения постпрогнозной (терминальной) стоимости бизнеса используются следующие основные методы¹:

- *Модель Гордона* (в рамках ее использования предполагается, что темпы роста денежного потока являются постоянными);
- *Метод чистых активов* (в качестве остаточной стоимости используется ожидаемая балансовая стоимость активов на конец прогнозного периода);
- *Метод ликвидационной стоимости* (в качестве остаточной стоимости используется ожидаемая ликвидационная стоимость активов на конец прогнозного периода).

Постпрогнозная (терминальная) стоимость предприятия при условии, что постоянно растущий в постпрогножном периоде денежный поток с постоянным темпом роста g образуется в конце каждого года постпрогнозного периода, на основании модели Гордона определяется следующим образом:

$$CV = \frac{CF_{t+1}}{i - g}, \text{ где:}$$

- CV – постпрогнозная (терминальная) стоимость предприятия;
- CF_{t+1} – денежный поток первого года постпрогнозного периода;
- i – ставка дисконтирования первого года постпрогнозного периода (предполагается постоянной для всего постпрогнозного периода);
- g – долгосрочный темп роста денежного потока в постпрогножном периоде.

При использовании модели Гордона должен быть соблюден ряд условий:

- 1) темпы роста денежного потока стабильны;
- 2) капитальные вложения в постпрогножном периоде равны амортизационным отчислениям;
- 3) темпы роста денежного потока постпрогнозного периода не больше ставки дисконта.

Полученные величины текущих стоимостей денежных потоков прогнозного периода и текущая величина постпрогнозной (терминальной) стоимости предприятия суммируются для получения «предварительной» рыночной стоимости предприятия в рамках доходного подхода.

Далее для получения итогового значения рыночной стоимости собственного капитала предприятия необходимо учесть поправку на рыночную стоимость непрофильных (нефункциональных) активов (в случае их наличия). Данная поправка определяется стоимостью этих активов. Также, в большинстве случаев, необходимо внести поправку на величину избытка (плюс) или недостатка (дефицита) (минус) собственного оборотного капитала предприятия.

9.4.2 ОБОСНОВАНИЕ ПРОДОЛЖИТЕЛЬНОСТИ ПЕРИОДА ПРОГНОЗИРОВАНИЯ

Так как все далее проводимые расчеты основаны на прогнозных данных, то важно определить длительность прогнозного периода. Ожидаемый предстоящий срок деятельности компании, как правило, делится на два периода: прогнозный и постпрогнозный. В качестве прогнозного берется период, продолжающийся до тех пор, пока темпы роста компании не стабилизируются (предполагается, что в постпрогнозный период должны иметь место стабильные долгосрочные темпы роста или бесконечный поток доходов).

Определить длительность прогнозного периода Оценщик может исходя из следующих соображений:

- прогнозный период должен быть таким, что за его пределами рыночное положение компании стабилизируется, и потоки денежных средств становятся стабильными;

¹ Источник: методическое пособие «Остаточная стоимость: методы ее оценки», ст. преподаватель ФГОУВПО Рягузова Т.И. (<http://www.e-rej.ru/Articles/2009/Ryaguzova.pdf>); учебник «Оценка стоимости предприятия (бизнеса)». А.Г. Грязнова, М.А. Федотова, М.А. Эскиндаров, Т.В. Тазихина, Е.Н. Иванова, О.Н. Щербакова. Издательство: «Интерреклам», 2003 г. (http://www.cons-s.ru/media/materials/ocenka_bussines.pdf); анализ Оценщика

- период соответствует целям оценки или данным Заказчика;
- более длительный период не обеспечен достоверным прогнозом;
- более короткий период не позволяет увидеть тенденции развития бизнеса;
- период соответствует циклическим колебаниям, характерным для данной отрасли.

В странах с развитой экономикой прогнозный период для определения доходов, как правило, принимается равным 10 годам. В условиях развивающейся экономики прогнозный период обычно принимается равным 3 - 5 лет, исходя из невозможности прогнозирования на более длинный срок в связи с нестабильностью экономической ситуации.

Необходимо понимать, что применяемая техника расчетов подразумевает стабилизацию изменения потока к концу прогнозного периода. Если прогноз доходов предприятия показывает, что деятельность предприятия не характеризуется стабильными темпами изменения потока (прибыли) в конце прогнозного периода, его длительность должна быть увеличена.

Рисунок 14 Временные периоды



Источник: методическая литература

В прогнозном периоде, как правило, наблюдаются значительные колебания доходов, получаемых от эксплуатации компании, связанные с ростом и падением физических объемов продаж, изменения структуры себестоимости, динамики цен и т. п.

С одной стороны, чем длиннее прогнозный период, тем больше число наблюдений и более обоснованной с математической точки зрения выглядит итоговая величина текущей стоимости компании. С другой стороны, чем длиннее этот период, тем сложнее прогнозировать конкретные величины выручки, расходов, темпов инфляции, потоков денежных средств.

Средняя продолжительность различных фаз планирования отражена в таблице ниже.

Таблица 43. Длительность различных фаз планирования

Фаза планирования	Длительность
Оперативная	менее 3-х месяцев
Тактическая	3 - 5 лет
Стратегическая	15 - 20 лет

Источник: методическая литература

Вывод: длительность периода прогнозирования должна соответствовать периоду достижения стабильного уровня роста денежного потока. Оценщиком выбран прогнозный период, равный 4,50 года (исходя из даты оценки – 30 июня 2016)¹. Последний год прогнозного периода – 2020 г.

¹ 0,5 года – доля года с 1 июля 2015 г. по 31 декабря 2015 г.

9.4.3 РАСЧЕТ ДЕНЕЖНЫХ ПОТОКОВ В ПРОГНОЗНОМ ПЕРИОДЕ

9.4.3.1 ПРОГНОЗ ВЫРУЧКИ

Выручка признается в том отчетном периоде, в котором организация признает задолженность покупателя, согласно условиям договора, независимо от фактического поступления средств или иного имущества и (или) имущественных прав в оплату за отгруженную продукцию. Выручка принимается к бухгалтерскому учету в сумме, исчисленной в денежном выражении, равной величине поступления денежных средств и иного имущества и (или) величине дебиторской задолженности. Выручка отражается в бухгалтерской отчетности за минусом налога на добавленную стоимость и скидок, предоставленных покупателям.

На дату оценки, согласно данных, представленных в управленческой отчетности о доходах и расходах группы компании BADOO, имеется несколько направлений получения доходов:

- *Платные сервисы.* Основной источник доходов (на 2015 год доля от общей выручки составила 87,13%, средняя доля за рассматриваемый ретроспективный период 85,90%). Выручка зависит от среднего количества плательщиков и ARPU (средняя выручка на одного пользователя) в месяц);
- *Контекстная реклама.* Выручка зависит от количества кликов и стоимости клика (средняя доля от общей выручки составила 6,34% (за период с 2011-2015 гг.);
- *Реклама баннерная.* Выручка зависит от трафика и CPM (цена за тысячу показов) (средняя доля от общей выручки составила 2,28% за период с 2011-2015 гг.);
- *Прочая выручка.* Расшифровка данного вида Заказчиком не представлена (средняя доля от общей выручки составила 5,77% за период с 2011-2015 гг.).

Ниже представлены ретроспективные данные.

Таблица 44. Ретроспективные данные о количестве активных пользователей BADOO

Период	ед. изм.	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015
Количество активных пользователей (MAU Median)	тыс. штук/месяц	381 200	328 909	352 862	392 674	414 234
Темп роста среднего количества пользователей	%	7,4%	7,2%	7,0%	6,8%	4,9%
Доля плательщиков	% от активных	2,6%	3,4%	2,8%	3,1%	3,3%
Среднее количество плательщиков	тыс. штук/месяц	9 922	11 144	10 030	12 036	13 841

Источник: управленческая отчетность о доходах и расходах группы компании BADOO, предоставленная Заказчиком

Прогноз выручки от платных сервисов.

Прогноз выручки рассчитывался исходя из ретроспективных показателей компании и рыночного прогноза тенденций в отрасли онлайн-знакомств.

Активным пользователь считается, если он использовал сервис минимум один раз в месяц. В темпе роста количества активных пользователей приведены цепные темпы прироста количества активных пользователей. За 2015 год зафиксировано 414 234 тыс. человек активных пользователей, это максимальное значение за историю компании. За весь рассматриваемый период наблюдался приток пользователей, за исключением падения активных пользователей в 2012 году. Падение показателя «количество активных пользователей» в 2012 году (произошедшее благодаря чрезмерно навязчивой рекламной кампании и «вирусному» распространению негативных отзывов) побудило менеджмент Badoo отказаться от «вирусного» распространения сервиса через Facebook, а также от стратегии быстрого (в 1,5-2 раза за год) увеличения базы активных пользователей. Поэтому в 2013-2015 гг. темпы прироста количества активных пользователей были весьма умеренными и составляли от 5,5% до 1% в год, что в целом соответствует темпам прироста аудитории глобального Интернета. Отметим, что, как правило, российские Интернет-компании используют в своих прогнозах темпы прироста от 25% (средние темпы прироста российской ИТ-индустрии) до 50% и даже 100%. Однако аудитория Badoo привлекается на более зрелых рынках, которые характеризуются меньшими темпами прироста.

На момент оценки, менеджмент Badoo не пытается достичь роста выручки за счёт увеличения аудитории, поскольку стоимость привлечения аудитории сейчас чрезвычайно высока. Кроме того, показатель CPM баннерной рекламы и CPC контекстной рекламы систематически падают. Вместо этого менеджмент Badoo предлагает пользователю более разнообразный набор платных услуг, включая мобильные сервисы знакомств.

В целом показатели соответствуют темпам прироста аудитории глобального Интернета. Ниже представлен прогноз количества пользователей, согласно анализу рынка (раздел 4.2 Отчета).

Таблица 45. Прогноз роста количества пользователей, %.

Период	Прогноз						
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Количество пользователей, млн. чел.	483,5	523,1	549,0	581,9	615,1	641,3	658,8
темп роста %		8,19%	4,95%	5,99%	5,71%	4,26%	2,73%

Источник: <https://www.statista.com/outlook/370/100/dating-services/worldwide#market-marketDriver>

Данные показатели были учтены в прогнозе денежного потока.

Темп роста среднего количества пользователей в 2016 году принят на уровне последнего ретроспективного периода на уровне 4,88%.

Таблица 46. Ретроспективные данные о доли плательщиков относительно активных пользователей, %.

Период	Единица измерения	2011	2012	2013	2014	2015
Доля плательщиков	% от активных	2,6%	3,4%	2,8%	3,1%	3,3%
Среднее количество плательщиков	тыс. штук/месяц	9 922	11 144	10 030	12 036	13 841

Источник: управленческая отчетность о доходах и расходах группы компании Badoo, предоставленная Заказчиком

Согласно ретроспективным данным, рост плательщиков относительно активных пользователей постоянно рос, за исключением 2013 года, для которого наблюдалось падение плательщиков в результате падения пользователей в 2012 году. Рост плательщиков относительно активных

пользователей в прогнозные периоды прогнозировался на уровне последнего ретроспективного года - 3,3%.

Ниже представлен расчет среднего количества плательщиков.

Таблица 47. Прогноз количества плательщиков

Период	ед. изм.	01.01.2016П	31.12.2017П	31.12.2018 П	31.12.2019 П	31.12.2020П
Количество активных пользователей (MAU Median)	тыс. штук/месяц	434 441	470 023	493 295	522 857	552 688
Темп роста среднего количества пользователей	%	4,88%	8,19%	4,95%	5,99%	5,71%
Доля плательщиков	% от активных	3,3%	3,3%	3,3%	3,3%	3,3%
Среднее количество плательщиков	тыс. штук/месяц	14 516	15 705	16 483	17 470	18 467

Источник: расчеты Оценщика

Прогноз значения ARPU строился исходя из фактических данных за ретроспективный период и перспектив отрасли.

Таблица 48. Прогноз роста ARPU, согласно обзору рынка, %

Период	Прогноз						
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
ARPU, долл. США	10,67	10,90	11,07	11,20	11,33	11,43	11,53
Рост ARPU, %		2,19%	1,53%	1,20%	1,19%	0,88%	0,87%

Источник: <https://www.statista.com/outlook/370/100/dating-services/worldwide#market-marketDriver>

Таблица 49. Прогноз выручки от платных сервисов

Период	ед. изм.	2016П	2017П	2018 П	2019 П	2020П
Количество активных пользователей (MAU Median)	тыс. штук/месяц	434 441	470 023	493 295	522 857	552 688
Темп роста среднего количества пользователей	%	4,88%	8,19%	4,95%	5,99%	5,71%
Доля плательщиков	% от активных	3,3%	3,3%	3,3%	3,3%	3,3%
Среднее количество плательщиков	тыс. штук/месяц	14 516	15 705	16 483	17 470	18 467
ARPU в месяц	долл. США	0,52 ¹	0,54	0,54	0,55	0,56
Темп роста		0,00%	2,19%	1,53%	1,20%	1,19%
Выручка от платных сервисов		91 421	101 072	107 699	115 528	123 573

Источник: расчеты Оценщика

Прогноз выручки от контекстной, баннерной рекламы и прогноз прочей выручки.

Учитывая небольшую долю дохода от данных направлений относительно общей выручки, прогноз строился исходя из средней доли в общей выручке за три последних ретроспективных периода (2011- 2015 гг.), ввиду нижеследующего:

- доходы от баннерной и контекстной рекламы за последние два года выросли, при этом, в последние годы в отрасли наблюдается тенденция в изменении источников доходов у всех компаний в сфере онлайн-знакомств, так, например, выручка от контекстной и баннерной рекламы падает, в связи с чем, что данная реклама является навязчивой и может негативно отразиться на отзывах пользователей.

- доходы от баннерной, контекстной и прочей выручки за последние периоды нестабильны, в отличие от показателей за период с 2011-2013 гг.

К расчетам принята средняя доля от выручки за рассматриваемый ретроспективный период:

- Контекстная реклама: средняя доля об общей выручки: 6,34%;
- Реклама баннерная: средняя доля об общей выручки: 2,28%;

¹ Принят на уровне 2015 года.

- Прочая выручка: средняя доля об общей выручки: 5,77%.

Таблица 50. Ретроспективные данные и прогноз выручки от контекстной, баннерной рекламы и данные о прочей выручке, тыс. долл. США

Период	ед. изм.	2011	2012	2013	2014	2015	2016П	2017П	2018 П	2019 П	2020П
Контекстная реклама											
Выручка от контекстной рекламы	тыс. долл. США	4 890	4 533	6 981	8 934	5 553	6 774	7 489	7 980	8 560	9 156
Доля от выручки		6,47%	4,45%	6,39%	8,85%	5,55%	6,34%	6,34%	6,34%	6,34%	6,34%
Реклама баннерная											
Выручка от баннерной рекламы	тыс. долл. США	2 104	2 088	2 576	3 297	932	2 433	2 690	2 866	3 074	3 288
Доля от выручки		2,78%	2,05%	2,36%	3,27%	0,93%	2,28%	2,28%	2,28%	2,28%	2,28%
Прочая выручка											
Прочая выручка	тыс. долл. США	2 743	4 954	6 378	6 741	6 387	6 164	6 815	7 262	7 790	8 332
Доля от выручки	%	3,6%	5,1%	6,2%	7,2%	6,8%	5,77%	5,77%	5,77%	5,77%	5,77%

Источник: Управленческая отчетность о доходах и расходах группы компании BADOO, расчеты Оценщика

Таблица 51. Сведения об общей выручке, тыс. долл. США

Период	ед. изм.	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015	01.01.2016П	31.12.2017П	31.12.2018 П	31.12.2019 П	31.12.2020 П
Выручка от платных сервисов		65 832	90 321	93 284	81 960	87 169	91 421	101 072	107 699	115 528	123 573
Выручка от контекстной рекламы	тыс. долл. США	4 890	4 533	6 981	8 934	5 553	6 774	7 489	7 980	8 560	9 156
Выручка от баннерной рекламы	тыс. долл. США	2 104	2 088	2 576	3 297	932	2 433	2 690	2 866	3 074	3 288
Прочая выручка	тыс. долл. США	2 743	4 954	6 378	6 741	6 387	6 164	6 815	7 262	7 790	8 332
Общая выручка	тыс. долл. США	75 569	101 896	109 220	100 932	100 041	106 791	118 065	125 806	134 951	144 349
Темп роста выручки			35%	7%	-8%	-1%	6,7%	10,6%	6,6%	7,3%	7,0%

Источник: расчеты Оценщик

Таким образом, прогнозируется рост выручки от платных сервисов на уровне 6,6%-10,6%, темп роста выручки соответствует прогнозным ожиданиям в сфере онлайн-знакомств.

9.4.3.2 ПРОГНОЗ РАСХОДОВ

Себестоимость - денежное выражение затрат организации на производство и реализацию продукции (работ, услуг), т. е. это стоимостная оценка текущих затрат, фактическая первоначальная стоимость трудовых и денежных ресурсов на производство и реализацию продукции, денежная сумма или ее эквивалент, начисленная при производстве или уплаченная при приобретении объекта (или при учете кредиторской задолженности).

Ниже представлена себестоимость за ретроспективный период.

Таблица 52. Себестоимость за ретроспективный период, тыс. долл. США

Период	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015
Общая выручка	75 569	101 896	109 220	100 932	100 041
Себестоимость продаж	-8 512	-10 284	-14 758	-16 654	-17 486
Доля от выручки	11%	10%	14%	17%	17%

Источник: аудированная консолидированная отчетность Worldwide Vision Limited за 2012, 2013, 2015 гг

Как видно из таблицы выше, за рассматриваемый период себестоимость компании относительно выручки была нестабильна. Расшифровка себестоимости в финансовой отчетности Worldwide Vision Limited отсутствует. Прогноз себестоимости строился исходя из средней доли себестоимости от выручки за весь ретроспективный период, ввиду нижеследующего:

Себестоимость в 2014, 2015 гг. значительно выросла. В 2014 году выручка компании начала падать, в 2015 году компания получила убытки.

Руководство в данный период начало активное решение проблем:

- Разработка системы “ML NeuroFriend” потребовала увеличения расходов компании на ведение бизнеса. Поскольку при разработке были существенно задействованы облачные технологии, расходы на собственное серверное оборудование в 2015 году снизились. Однако благодаря аренде серверов в облаке Amazon EC2 расходы на услуги сторонних организаций выросли на 38% - с 24,1 миллионов рублей в 2014 году до 33,3 миллионов рублей в 2015.
- Разработка первого поколения системы “ML Neuro Friend”, осуществленная программистами компании в 2015 году потребовала покупки лицензионного программного обеспечения.
- Затраты на рекламу и продвижение сервиса в 2015 году выросли на 119%, в 2016 году – на дополнительные 10%. В дальнейшем затраты на рекламу планируется увеличивать менее высокими темпами.

Источник: Пояснения о расходах, предоставленные Заказчиком

Прогноз себестоимости строился исходя из средней доли себестоимости в выручке за весь ретроспективный период, с целью стабилизации показателей за последние два года.

Таблица 53. Прогноз себестоимости в прогнозный период, тыс. долл. США

Период	ед. изм.	2016П	2017П	2018 П	2019 П	2020 П
Себестоимость продаж	тыс. долл. США	-14 705	-16 257	-17 323	-18 582	-19 876
Доля от выручки	%	14%	14%	14%	14%	14%
Валовая прибыль	тыс. долл. США	92 087	101 808	108 483	116 369	124 473
<i>Валовая рентабельность</i>	%	86%	86%	86%	86%	86%

Источник: расчеты Оценщика

ПРОГНОЗ АДМИНИСТРАТИВНЫХ РАСХОДОВ

В финансовой отчетности Worldwide Vision Limited имеется расшифровка административных расходов, которая представлена ниже в таблице.

Таблица 54. Анализ административных расходов, тыс. долл. США

Период	ед. изм.	2011	2012	2013	2014	2015
Административные расходы, в том числе:	тыс. долл. США	31 463	63 610	52 815	67 318	82 308
Маркетинг и продвижение	тыс. долл. США	888	20 397	5 844	9 308	26 408
Доля от выручки		1%	20%	5%	9%	26%
Заработная плата	тыс. долл. США	14 191	17 374	19 649	20 632	23 356
Доля от выручки		19%	17%	18%	20%	23%
Прочие расходы	тыс. долл. США	2 727	5 713	6 247	6 674	8 696
Доля от выручки		4%	6%	6%	7%	9%
Амортизация НМА	тыс. долл. США	4 411	3 994	6 178	16 299	9 671
Амортизация ОС	тыс. долл. США	465	3 033	5 101	4 893	4 441
Амортизация	тыс. долл. США	4 876	7 027	11 279	21 192	14 112
Аренда, коммунальные услуги	тыс. долл. США	1 423	4 124	4 030	4 103	3 827
Доля от выручки		1,88%	4,05%	3,69%	4,07%	3,83%
Оплата услуг	тыс. долл. США	6 072	4 373	2 376	2 111	5 511
Доля от выручки		8%	4%	2%	2%	6%
IT поддержка	тыс. долл. США	1 283	2 140	1 365	2 318	326

Источник: аудированная консолидированная отчетность Worldwide Vision Limited за 2012, 2013, 2015 гг, расчеты Оценщика

Основная доля административных расходов приходится на маркетинг и продвижение, а так же на заработную плату (расходы на персонал).

Расходы условно можно разделить на следующие группы:

Условно-постоянные расходы — это затраты, которые не связаны с объемом производства и реализации продукции, товаров, услуг, в процессе предпринимательской деятельности изменяющиеся как в количественном, так и в качественном состоянии.

Условно-переменные расходы — это затраты, которые связаны непосредственно с объемом производства и реализации продукции, изменяющиеся в течение финансово-хозяйственной деятельности предприятия и в количестве и в своём качестве и составе¹.

Методология прогнозирования расходов на 2016– 2020 гг. приведена Оценщиком в таблице ниже.

Таблица 55. Методология прогнозирования расходов на 2016 – 2020 гг.

Условно-постоянные / условно-переменные расходы	Группа расходов в структуре себестоимости продаж и управленческих расходов	Способ прогнозирования
Условно-постоянные расходы	Расходы на оплату труда	По темпу роста инфляции и выручки
	Отчисления на социальные нужды	
	Амортизация	На основании прогнозных данных, с учетом норм амортизационных отчислений, согласно отчетности компании
Условно-переменные расходы	Аренда, коммунальные услуги	По средней доле расходов в выручке за ретроспективный период. В 2015 гг. наблюдался убыток, в 2011-2013 наблюдался рост выручки. Оценщик счел целесообразным применить долю в
	Маркетинг и продвижение	
	Прочие расходы	
	Оплата услуг	
	IT поддержка	

¹ Источник: статья «Условно постоянные и условно переменные затраты», Ресурс о малом и среднем бизнесе (<http://www.pro-biznes.com/organizaciya-i-upravlenie-biznesom/uslovno-postoyannye-i-uslovno-peremennye-zatraty.html>)

Условно-постоянные / условно-переменные расходы	Группа расходов в структуре себестоимости продаж и управленческих расходов	Способ прогнозирования
		выручке для условно-переменных расходов относительно всех ретроспективных периодов, с целью единства прогноза, в том числе относительно себестоимости.

Источник: анализ Оценщика

Таблица 56. Прогноз индекса потребительских цен CPI

Наименование	Источник	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Statista. Прогнозируемый годовой уровень инфляции в США	https://www.statista.com/statistics/244983/projected-inflation-rate-in-the-united-states/	1,27%	2,14%	2,54%	2,44%	2,13%	2,40%
European Commission (EC)	https://knoema.ru/skertif/european-union-inflation-forecast-2018-2020-data-and-charts	0,30%	1,70%	1,98%	1,90%	1,94%	2,03%
Среднее:		0,79%	1,92%	2,26%	2,17%	2,04%	2,22%

Прогноз расходов на персонал

Политика в области оплаты труда является составной частью управления предприятием, и от нее в значительной мере зависит эффективность его работы, так как заработная плата является одним из важнейших стимулов в рациональном использовании рабочей силы. В общем смысле под заработной платой понимается вознаграждение за труд с точки зрения работника и часть издержек на производство и реализацию продукции, идущая на оплату труда работников, с точки зрения работодателя.

Расходы на персонал состоят из расходов на производственный персонал, расходов на административно-управленческий персонал, страховые взносы и прочие расходы (командировочные, обучение).

Различают номинальную и реальную заработную плату.

Номинальная заработная плата - это начисленная и полученная работником заработная плата за его труд за определенный период.

Реальная заработная плата - это количество товаров и услуг, которые можно приобрести за номинальную заработную плату, т. е. «покупательная способность» номинальной заработной платы.

Вполне очевидно, что реальная заработная плата зависит от величины номинальной заработной платы и цен на приобретаемые товары и услуги. Превышение инфляции по сравнению с ростом номинальной заработной платы приводит к снижению реальной заработной платы, и наоборот. При отсутствии инфляции рост номинальной заработной платы означает такой же рост и реальной заработной платы¹.

Темп роста номинальной заработной платы рассчитывается по формуле².

¹ Источник: Экономика предприятия: Учебное пособие, 2-е изд., перераб. и доп. М.: Финансы и статистика, 2000 г., раздел 12.3. «Сущность заработной платы, принципы и методы ее исчисления и планирования» (<http://www.bibliotekar.ru/economika-predpriyatiya-5/111.htm>)

² Источник: <http://napyaterochku.ru/lib/ekonomika/mikroekonomika/uroven-zarplat.html>

$$3Пн_n = (1 + 3Пр_n) * (1 + И_n) - 1, \text{ где:}$$

- $3Пн_n$ – темп роста номинальной заработной платы в n-м прогнозном году;
- $3Пр_n$ – темп роста реальной заработной платы в n-м прогнозном году;
- $И_n$ – инфляция в n-м прогнозном году.

В расшифровках доходов и расходов, предоставленной Заказчиком, имеется расшифровка расходов на персонал, представленная ниже.

Таблица 57. Ретроспективные данные о численности

Период	ед. изм.	2011	2012	2013	2014	2015
Производственный персонал						
Численность производственного персонала	человек	206	257	262	402	430
Средняя заработная плата в месяц	тыс. долл. США/человека	3,17	4,69	4,32	3,57	3,55
Фонд оплаты труда	долл. США	7 814	14 478	13 591	17 193	18 337
Административно-управленческий персонал						
Численность административно-управленческого персонала	человек	34	39	43	49	54
Средняя заработная плата в месяц	тыс. долл. США/человека	3,80	6,26	6,29	5,87	5,69
Фонд оплаты труда	тыс. долл. США	1 563	2 896	3 275	3 439	3 685
от общих расходов на персонал	%					
Страховые взносы						
Сумма страховых взносов	тыс. долл. США	469	869	982	1 032	1 059
Эффективная ставка	%	5,0%	5,0%	5,8%	5,0%	4,8%
Прочие расходы на персонал						
Доля прочих расходов на персонал от ФОТ	% от ФОТ	1,5%	1,1%	0,9%	1,0%	1,4%
Итого расходы на персонал, согласно управленческому отчету о доходах и расходах	тыс. долл. США	9 987	18 438	18 000	21 864	23 392
Расходы на персонал, согласно консолидированной финансовой отчетности Worldwide Vision Limited		14 191	17 374	19 649	20 632	23 356

Источник: Расшифровка доходов и расходов группы компании BADOO, предоставленная Заказчиком, аудированная консолидированная отчетность Worldwide Vision Limited за 2012, 2013, 2015 гг.

В последней строке таблицы выше, представлены затраты на персонал, согласно консолидированной финансовой отчетности Worldwide Vision Limited. Суммы расходов на персонал практически совпадают с данными управленческой отчетности доходов и расходов группы компании BADOO, предоставленной Заказчиком. Учитывая данный факт, прогноз расходов на персонал строился с применением сведений из управленческой отчетности доходов и расходов группы компании BADOO, предоставленной Заказчиком, для более детального анализа.

Рост численности персонала рассчитывался исходя из роста общей выручки.

Рост заработной платы рассчитывался исходя из данных за 2015 год с учетом темпов инфляции.

Прогноз выручки по направлениям осуществлялся исходя из прогнозируемой динамики численности пользователей, прогноза трафика и стоимости.

Сумма страховых взносов рассчитывалась с учетом средней эффективной ставки за ретроспективный период.

Таблица 58. Прогнозные данные о расходах на персонал

Период	ед. изм.	01.01.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020
Производственный персонал						
Численность производственного персонала	человек	460	509	543	583	624
Средняя заработная плата в месяц	тыс. долл. США/человека	3,58	3,65	3,73	3,81	3,89

Период	ед. изм.	01.01.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020
Фонд оплаты труда	долл. США	19 770	22 296	24 323	26 681	29 139
Административно-управленческий персонал						
Численность административно-управленческого персонала	человек	58	65	70	76	82
Рост численности персонала прямо пропорционально роста общей выручки		6,7%	10,6%	6,6%	7,3%	7,0%
Средняя заработная плата в месяц	тыс. долл. США/человек	5,73	5,84	5,97	6,10	6,23
Фонд оплаты труда	тыс. долл. США	3 989	4 557	5 018	5 566	6 128
Сумма страховых взносов	тыс. долл. США	1 507	1 338	1 504	1 653	1 808
Эффективная ставка	%	5,1%	5,1%	5,1%	5,1%	5,1%
Прочие расходы на персонал						
Доля прочих расходов на персонал от ФОТ	% от ФОТ	1,2%	1,2%	1,2%	1,2%	1,2%
Итого расходы на персонал, согласно управленческому отчету о доходах и расходах	тыс. долл. США	25 480	28 942	31 192	34 283	37 492

Источник: расчеты Оценщика

Прогноз амортизационных отчислений

Основные средства Worldwide Vision Limited оцениваются по себестоимости за вычетом начисленных амортизационных отчислений и убытков от обесценения. Себестоимость основных средств включает в себя затраты на рабочую силу и накладные расходы, возникающие непосредственно в связи с созданием или приобретением объектов основных средств.

Для основных средств предусмотрен износ, основанный на разнице между стоимостью основных активов и их расчетная остаточная стоимость в равных ежегодных платежах в течение предположительного срока полезного использования таких активов следующим образом:

Усовершенствование арендованной собственности	3	года
Компьютерное аппаратное обеспечение	3	года
Принадлежности и инвентарь	4	года
Оборудование центра обработки и хранения данных	3	года

Приобретенные Worldwide Vision Limited нематериальные активы отражаются по себестоимости за вычетом начисленной амортизации и убытков от обесценения. Амортизация начисляется на равномерной основе в составе прибыли и убытков за период предположительного срока полезного использования таких активов, с момента их готовности к использованию, следующим образом:

Программное обеспечение и мобильные приложения 3 года

Таким образом, средний срок полезного использования составляет 3 года, норма амортизационных отчислений равна: 33%.

Таблица 59. Ретроспективные данные об основных средствах, в том числе НМА

Показатели ОС	2011	2012	2013	2014	2015
Общая выручка	75 569	101 896	109 220	100 932	100 041
Капитальные вложения за год ОС	7 697	6 523	4 019	4 019	4 998
Капитальные вложения за год НМА	2 960	10 306	11 435	12 825	9 192
CAPEX	10 657	16 829	15 454	16 844	14 190
CAPEX/Sales	14%	17%	14%	17%	14%
Амортизация ОС	465	3 033	5 101	4 893	4 441
Амортизация НМА	4 411	3 994	6 178	16 299	9 671
Амортизация	4 876	7 027	11 279	21 192	14 112

Источник: аудированная консолидированная отчетность Worldwide Vision Limited за 2012, 2013, 2015 гг, расчеты Оценщика

Как видно из таблицы выше компания активно вкладывает средства во внеоборотные активы, главным образом в НМА.

Ниже представлены CAPEX/Sales компаний-аналогов.

Таблица 60. Значение CAPEX/Sales компаний-аналогов в 2015 г.

CAPEX/Sales	2015-2017
Match Group Inc	2,8%
Momo Inc	10,1%
Meet Group Inc/	3,1%
Spark Networks SE	0,7%
Максимум	10,1%
Минимум	0,7%

Источник: Приложение 3 Отчета

Как видно из таблицы выше, капитальные затраты у компаний-аналогов находятся на уровне 0,7-10% от выручки. В прогнозный период рост выручки прогнозировался на уровне рыночных ожиданий в диапазоне 22,4%-15,6 %, к концу прогнозного периода прогнозируется замедление роста, ввиду замедления роста подключения новых пользователей.

Большая доля CAPEX/Sales Badoo относительно CAPEX/Sales компаний-аналогов объясняется следующими факторами:

Компания Badoo, со времени своего возникновения являлась технологическим лидером с глубокими компетенциями в ИТ-секторе, обусловленным предыдущим опытом её создателей в компаниях Бегун и SpyLOG. Поэтому компания использует собственный ЦОД (Центр обработки данных), собственные серверные стойки и собственное программное обеспечение. По этой причине ключевые технические специалисты компании являются частыми приглашёнными спикерами на отраслевых конференциях, поскольку высокий уровень инженеров компании хорошо известен в отрасли. В отличие от Badoo, компания Match Group Inc., как и предыдущие активы её владельца Барри Дилера – это холдинг, конгломерат разрозненных активов, которые Match Group постоянно приобретает) только лишь сервисов знакомств он приобрёл более 25). С точки зрения Match Group собственный ЦОД – это область далёкая от компетенций индустрии онлайн-знакомств. Поэтому Match Group одной из первых перешла от использования собственного ЦОД к так называемой использованию услуг облачных провайдеров, таких, как AWS (Amazon Web Services). Одним из преимуществ такого подхода является снижение CAPEX и перевод затрат в другие статьи бюджета. Плюсом является также большая предсказуемость расходов, меньшая зависимость от ИТ-специалистов и упрощение и упорядочивание планирования. Примеру Match Group последовали и другие участники рынка, а в настоящее время – это общий тренд в интернет-индустрии. *Менеджмент Badoo тестирует возможность перехода на облачное хранение данных и облачные вычисления, однако такой проект у сравнимых компаний занимает 2-3 года, и тоже может рассматриваться как капитальные затраты.*

В связи с чем, прогноз капитальных затрат строился исходя из предположения плавного перехода значения CAPEX/Sales в течении 2 лет до уровня компаний-аналогов, наиболее сопоставимых с оцениваемой компанией: Match Group Inc и Meet Group Inc на уровне 2,9%. Как уже говорилось выше в разделе 9.3, на дату оценки показатели компании Spark Networks SE (LOV) и Momo Inc. (MOMO) наименее сопоставимы с оцениваемой компанией Worldwide Vision Limited, в связи с чем, их показатели могут не учитываться при анализе капитальных затрат в прогнозном периоде компании Worldwide Vision Limited.

База для амортизационных отчислений определялась исходя из остаточной стоимости основных средств за предыдущий период и стоимостью капитальных вложений. Норма амортизационных отчислений применялась на уровне 33%.

Таблица 61. Прогноз амортизации и капитальных вложений

<i>Показатели ОС</i>	<i>2015</i>	<i>2016П</i>	<i>2017П</i>	<i>2018П</i>	<i>2019П</i>	<i>2020П</i>	<i>2021П</i>	<i>2022П</i>
Общая выручка	100 041	106 791	118 065	125 806	134 951	144 349	170 001	195 003
CAPEX	14 190	8 702	5 527	3 702	3 971	4 248	5 003	5 739
CAPEX/Sales	14%	8,1%	4,7%	2,9%	2,9%	2,9%	2,9%	2,9%
<i>Амортизация</i>	<i>14 112</i>	<i>8 096</i>	<i>7 240</i>	<i>6 060</i>	<i>5 364</i>	<i>4 992</i>	<i>4 996</i>	<i>5 243</i>
<i>Остаточная стоимость</i>	<i>15 586</i>	<i>16 192</i>	<i>14 479</i>	<i>12 121</i>	<i>10 728</i>	<i>9 984</i>	<i>9 991</i>	<i>10 487</i>

Источник: расчеты Оценщика

Таблица 62. Расчет административных расходов

Период	ед. изм.	2016П	2017П	2018 П	2019 П	2020 П
Административные расходы, в том числе:	тыс. долл. США	62 110	67 812	72 399	77 348	82 811
Маркетинг и продвижение	тыс. долл. США	13 277	14 678	15 641	16 778	17 946
<i>Доля от выручки</i>		<i>12,43%</i>	<i>12,4%</i>	<i>12,43%</i>	<i>12,4%</i>	<i>12,4%</i>
Заработная плата	тыс. долл. США	25 480	28 942	31 192	34 283	37 492
<i>Доля от выручки</i>		<i>19,52%</i>	<i>25%</i>	<i>25%</i>	<i>25%</i>	<i>26%</i>
Прочие расходы	тыс. долл. США	6 459	7 141	7 609	8 162	8 730
<i>Доля от выручки</i>		<i>6,05%</i>	<i>6,05%</i>	<i>6,05%</i>	<i>6,05%</i>	<i>6,05%</i>
Амортизация	тыс. долл. США	8 096	7 240	6 060	5 364	4 992
Аренда, коммунальные услуги	тыс. долл. США	3 740	4 135	4 406	4 726	5 055
<i>Доля от выручки</i>		<i>3,50%</i>	<i>3,50%</i>	<i>3,50%</i>	<i>3,50%</i>	<i>3,50%</i>
Оплата услуг	тыс. долл. США	4 721	5 219	5 561	5 965	6 381
<i>Доля от выручки</i>		<i>4,42%</i>	<i>4%</i>	<i>4,42%</i>	<i>4,42%</i>	<i>4,42%</i>
<i>IT поддержка</i>	тыс. долл. США	338	457	1 930	2 070	2 214
<i>Доля от выручки</i>		<i>1,53%</i>	<i>1,53%</i>	<i>1,53%</i>	<i>1,53%</i>	<i>1,53%</i>

Источник: расчеты Оценщика

9.4.3.3 РАСЧЕТ ЧИСТОЙ ПРИБЫЛИ

Чистая прибыль компании рассчитывается как остаток прибыли до налогообложения после уплаты налога на прибыль.

Налог на прибыль, %

На дату оценки Общество применяет основную систему налогообложения по международным стандартам финансовой отчетности.

Заказчиком не предоставлена информация о системе налогообложения, налоговой ставке, и т.д. группы компаний BADOO. Группа компаний находится в разных налоговых юрисдикциях, в связи с чем, Оценщик счел возможным налог на прибыль рассчитать как произведение ставки налога на прибыль на налогооблагаемую базу. Ставка налога на прибыль принята на уровне 7,2%, что соответствует средней эффективной ставке налогообложения за 2011-2014 гг., когда наблюдался положительный финансовый результат, согласно данным аудированной консолидированной отчетности Worldwide Vision Limited.

Результаты расчета чистой прибыли в течение прогнозного периода сведены в таблице ниже.

Таблица 63. Расчет чистой прибыли в прогнозном периоде, тыс. долл. США

Наименование показателя	30.06.2016 - 31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020
Выручка от платных сервисов	45 710	101 072	107 699	115 528	123 573
Выручка от контекстной рекламы	3 387	7 489	7 980	8 560	9 156
Выручка от баннерной рекламы	1 216	2 690	2 866	3 074	3 288
Прочая выручка	3 082	6 815	7 262	7 790	8 332
Выручка	53 396	118 065	125 806	134 951	144 349
Себестоимость продаж	7 352	16 257	17 323	18 582	19 876
Административные расходы	31 055	67 812	72 399	77 348	82 811
Расходы	38 407	84 069	89 722	95 930	102 687
Прибыль до налогообложения EBIT	14 989	33 997	36 084	39 021	41 662
Налог на прибыль, %	7,2%	7,2%	7,2%	7,2%	7,2%
Чистая прибыль	13 909	31 547	33 484	36 210	38 660

Источник: расчеты Оценщика

Таблица 64. Анализ рентабельности

Показатель	2011	2012	2013	2014	2015	2016П	2017П	2018 П	2019 П	2020 П
Рентабельность продаж по чистой прибыли	45%	25%	37%	15%	-1%	27%	27%	27%	27%	27%
Рентабельность продаж по EBIT	47%	28%	38%	17%	0,25%	28%	29%	29%	29%	29%
EBITDA	40 469	35 069	52 934	38 163	14 359	38 073	41 236	42 144	44 385	46 654
рентабельность продаж по EBITDA	54%	34%	48%	38%	14%	36%	35%	33%	33%	32%

Источник: расчеты Оценщика

Как видно из таблицы выше, в прогнозном периоде показатели рентабельности будут соответствовать показателям ретроспективного периода с 2011 по 2014 гг.

9.4.3.4 РАСЧЕТ ДЕНЕЖНЫХ ПОТОКОВ В ПРОГНОЗНОМ ПЕРИОДЕ

Как было отмечено выше, для расчетов выбран денежный поток для собственного капитала. Денежный поток рассчитывается по схеме, отраженной в нижеследующей таблице.

Таблица 65. Денежный поток для собственного капитала

Знак действия	Показатель
	Чистая прибыль
+	Амортизационные отчисления
+	Прирост долгосрочной задолженности (долгосрочных обязательств)
-	Уменьшение долгосрочной задолженности (долгосрочных обязательств)
- (+)	Прирост (уменьшение) собственного оборотного капитала
-	Капитальные вложения во внеоборотные активы
=	Денежный поток для собственного капитала

Источник: методическая литература

Прогноз амортизационных отчислений и капитальных вложений во внеоборотные активы

Наличие амортизации в формуле денежного потока означает, что добавление её к бухгалтерской прибыли как бы компенсирует то, что в составе затрат (себестоимости продаж и управленческих расходов), учтенных при расчете чистой прибыли, уже фигурировали амортизационные отчисления, которые, тем не менее, не подразумевают реального оттока средств предприятия.

Расчет амортизационных отчислений и капитальных вложений представлен выше в расчете административных расходов, раздел 9.4.3.2.

Таблица 66. Прогноз амортизации и капитальных вложений

Показатели ОС	2015	2016П	2017П	2018П	2019П	2020П	2021П	2022П
Общая выручка	100 041	106 791	118 065	125 806	134 951	144 349	170 001	195 003
CAPEX	14 190	8 702	5 527	3 702	3 971	4 248	5 003	5 739
CAPEX/Sales	14%	8,1%	4,7%	2,9%	2,9%	2,9%	2,9%	2,9%
Амортизация	14 112	8 096	7 240	6 060	5 364	4 992	4 996	5 243
Остаточная стоимость	15 586	16 192	14 479	12 121	10 728	9 984	9 991	10 487

Источник: аудированная консолидированная отчетность Worldwide Vision Limited за 2015, 2016, 2017 гг., расчеты Оценщика

Прогноз прироста и уменьшения долгосрочной задолженности

По состоянию на дату оценки Общество не имеет долгосрочных кредитов и займов. По данным Заказчика, в прогнозном периоде привлечение Обществом долгосрочных кредитов и займов также не планируется, соответственно прироста и уменьшения долгосрочной задолженности нет.

Прогноз собственного оборотного капитала

Собственный оборотный капитал (СОК) предприятия – это те оборотные активы, которые остаются у предприятия в случае единовременного полного (сто процентного) погашения краткосрочной задолженности предприятия. Другими словами, это тот запас финансовой устойчивости, который позволяет хозяйственному субъекту осуществлять бизнес, не опасаясь за свое финансовое положение даже в самой критической ситуации (когда все кредиторы предприятия одновременно потребуют погасить образовавшуюся текущую задолженность).

Под приростом (уменьшением) собственного оборотного капитала здесь понимается увеличение запасов сырья и материалов, запаса готовой, но нереализованной или неоплаченной продукции, т. е. всего того, в чем оказались связаны собственные оборотные средства и направленные на их пополнение денежные ресурсы.

Потребность в собственном оборотном капитале для каждого прогнозного периода рассчитывалось по средним остаткам оборотных активов и кредиторской задолженности по схеме:

- определение средней доли собственного оборотного капитала к выручке;

- определение требуемого собственного оборотного капитала в каждом прогнозном периоде путем сопоставления средней доли оборотного капитала к выручке с прогнозными значениями выручки;
- на основе значений собственного оборотного капитала в каждом прогнозном периоде рассчитывается изменение оборотного капитала по периодам.

Положительная величина потребности в собственном оборотном капитале показывает требуемый объем чистых инвестиций в операционную деятельность. Другими словами, это потребность в текущих операционных активах, которая не может быть профинансирована за счет источников (статей кредиторской задолженности), возникающей у предприятия в ходе реализации операционного цикла.

Отрицательная величина потребности в собственном оборотном капитале означает, что операционный цикл является не потребителем, а, наоборот, источником дополнительных финансовых средств для предприятия.

В таблице ниже приведен расчет собственного оборотного капитала Общества за ретроспективный период.

Таблица 67. Собственный оборотный капитал Worldwide Vision Limited за ретроспективный период

Показатели	2011	2012	2013	2014	2015
Выручка, тыс. долл. США	75 569	101 896	109 220	100 932	100 041
Дебиторская задолженность покупателей и прочая дебиторская задолженность	23 212	26 509	18 153	19 205	20 322
Кредиторская задолженность перед поставщиками и подрядчиками и прочая кредиторская задолженность	17 781	22 252	19 994	17 728	26 273
СОК	5 431	4 257	-1 841	1 477	-5 951
Доля от выручки, %		4,75% ¹	1,11%	-0,18%	-2,24%

Источник: аудированная консолидированная отчетность Worldwide Vision Limited за 2012, 2013, 2015 гг, расчеты Оценщика

Отрицательная величина потребности в собственном оборотном капитале означает, что операционный цикл является не потребителем, а, наоборот, источником дополнительных финансовых средств для предприятия.

Нормативная величина СОК по данным сайта Асвата Дамодарана, pages.stern.nyu.edu/~adamodar/ уровень собственного оборотного капитала, в % к выручке для компаний, относящихся к отрасли Software (Internet): Non-cash WC/ Sales 8,44 %². Данный показатель относится в отрасли: интернет, программное обеспечение в целом, поэтому Оценщик провел анализ СОК компаний-аналогов.

Таблица 68. Собственный оборотный капитал компаний-аналогов

Доля СОК в выручке	31.12.2015
Match.com Inc.	4%
Momo Inc. (MOMO)	8%
The meet group	24%
Spark Networks SE (LOV)	-2%
Worldwide Vision Limited	-2,2%

Источник: расчеты Оценщика, данные Приложения 3 Отчета

¹ Среднее значение СОК за 2011-2012 /Выручка 2012 год

² На 05.01.2016 г.

Показатели СОК компаний-аналогов, соответствующие дате оценки, имеются в свободном доступе за один 2015 период, показатели СОК за данный период неоднозначные, однако, у большинства компаний СОК находится на уровне СОК Worldwide Vision Limited, в связи с чем, в расчетах Оценщик использовал долю СОК в выручке за последние два года (2014,2015) аудированной консолидированной отчетности Worldwide Vision Limited.

Прогноз изменения собственного оборотного капитала представлен в нижеследующей таблице.

Таблица 69. Прогноз изменения собственного оборотного капитала

Период	Выручка, млн. долл. США	СОК/Выручка	СОК, тыс. долл. США	Прирост (уменьшение) СОК, тыс. долл. США
2015	100 041,07	-2,24%	-5 951	
2016	106 791,44	-1,21%	-1 290	4 661
2017	118 065,36	-1,21%	-1 426	-136
2018	125 805,73	-1,21%	-1 520	-94
2019	134 951,48	-1,21%	-1 630	-110
2020	144 349,29	-1,21%	-1 744	-114

Источник: расчеты Оценщика

Результаты расчета денежных потоков в течение прогнозного периода представлены в таблице ниже.

Таблица 70. Расчет денежных потоков в прогножном периоде

Наименование показателя	30.06.2016 - 31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020
Чистая прибыль	13 909	31 547	33 484	36 210	38 660
Амортизация	4 048	7 240	6 060	5 364	4 992
Прирост долгосрочной задолженности (долгосрочных обязательств)	0	0	0	0	0
Уменьшение долгосрочной задолженности (долгосрочных обязательств)	0	0	0	0	0
Капитальные вложения во внеоборотные активы	4 351	5 527	3 702	3 971	4 248
Прирост (уменьшение) собственного оборотного капитала	4 661	-136	-94	-110	-114
Свободный денежный поток	8 945	33 396	35 936	37 713	39 518

Источник: Расчеты Оценщика

9.4.4 РАСЧЕТ СТАВКИ ДИСКОНТИРОВАНИЯ

Для денежного потока для собственного капитала применяется ставка дисконтирования, равная требуемой собственником ставке отдачи на вложенный капитал; для денежного потока всего инвестированного капитала применяется ставка дисконтирования, равная сумме взвешенных ставок к отдаче на собственный капитал и заемные средства (ставка отдачи на заемные средства является процентной ставкой банка по кредитам), где в качестве весов выступают доли заемных и собственных средств в структуре капитала.

Существуют различные методики определения ставки дисконтирования, наиболее распространенными из которых являются¹:

1. Для денежного потока для акционерного (собственного) капитала (FCFE, free cash flow to equity):
 - *Модель оценки капитальных активов (CAPM, cost of equity capital)*. Данная рыночная модель является однофакторной линейной регрессией. В случае модели предполагается, что имеется один фактор, влияющий на результирующую переменную, - доходность по индексу рынка.
 - *Кумулятивный подход* - позволяет определить ставку отдачи на собственный капитал путем суммирования всех рисков, связанных с инвестициями.
 - *Теория арбитражного ценообразования (APT)*. Представляет собой многофакторную модель. Главным предположением АРТ является стремление каждого инвестора использовать возможность увеличить доходность портфеля без увеличения риска. АРТ учитывает множество факторов, оказывающих влияние на ожидаемую доходность, как по каждому виду ценных бумаг, так и по фондовому рынку в целом.
2. Для денежного потока для всего инвестированного капитала (FCFF, free cash flow to the firm):
 - *Модель средневзвешенной стоимости капитала (WACC, weighted average cost of capital)*.

WACC рассчитывается по формуле:

$$WACC = (1 - t) \times D_d \times W_d + D_e \times W_e, \text{ где:}$$

- WACC- средневзвешенная стоимость капитала;
- T - эффективная ставка налога на прибыль;
- D_d- стоимость привлечения заёмных средств;
- W_d- доля заёмных средств;
- D_e- стоимость собственного капитала;
- W- доля собственных средств.

Для определения стоимости бизнеса в качестве основы был принят денежный поток для собственного капитала. В рамках настоящей работы стоимость привлечения акционерного капитала рассчитана на основе модели оценки капитальных активов. Данная модель является менее субъективной и более достоверной при наличии необходимой информации для расчета.

Модель оценки капитальных активов является одной из наиболее широко обсуждаемых разработок современной финансовой теории. Данная модель основывается на том факте, что инвесторы, вкладывающие свои средства в рискованные активы, ожидают некоторый дополнительный доход, превышающий безрисковую ставку, как компенсацию за риск владения этими активами. Технический термин, описывающий подобное требование, называется неприятием риска. Не принимающие риск инвесторы не обязательно избегают его, однако они требуют компенсации в форме дополнительного ожидаемого дохода за принятие риска по инвестициям, отдача по которым не гарантирована. Говоря проще, CAPM предполагает, что доход на рискованный актив является функцией некоторого безрискового дохода, плюс премия за риск, которая, в свою очередь, является функцией уровня риска, связанного с данным активом. Премия за риск рассчитывается как функция изменения цены данного актива за определенный период времени в сопоставлении с изменениями рынка в целом за тот же период. Таким образом, CAPM использует наиболее важную

¹ Информационный справочник сайтбизнесе.рф. Раздел «Общая характеристика процесса оценки бизнеса», Этап 3. Расчет ставки дисконтирования (<http://www.xn--80acmaiff9af1aif.xn--p1ai/106/30.htm>)

внешнюю переменную в оценке бизнеса, создавая теоретические рамки для определения соответствующей ожидаемой ставки дохода.

Формула CAPM применительно к российской практике выглядит следующим образом:

$$R_e = R_f + \beta_{\text{levered}} \times (R_m - R_f) + S_1 + S_2, \text{ где:}$$

- R_e - ставка доходности для собственного капитала;
- R_f - безрисковая ставка (норма дохода по безрисковым вложениям);
- $(R_m - R_f)$ - премия за риск долгосрочного вложения в акции (рыночная премия);
- R_m - среднерыночная норма доходности;
- β_{levered} - отраслевой коэффициент бета (β является мерой систематического риска и характеризует неопределенность получения будущих доходов, обусловленную чувствительностью дохода на оцениваемый инвестиционный актив к изменениям в уровне среднерыночного дохода);
- S_1 – премия за страновой риск;
- S_2 – премия за малую капитализацию;

Безрисковая ставка R_f

Под безрисковой ставкой подразумевается ставка, по которой привлекают средства наиболее надежные заемщики в условиях конкретной страны. Безрисковая ставка не является абсолютно безрисковой, но предполагает минимальный риск кредитора в конкретном государстве.

Выбор ставки, принимаемой в качестве безрисковой, зависит от способа дальнейшего расчета и макроэкономических условий. Оценщик счел целесообразным основываться на данных авторитетного источника по рынку США. Таким образом, в качестве безрисковой ставки целесообразно использовать американскую безрисковую ставку для сопоставимости основы расчета (безрисковой ставки) и вводимых далее к ней поправках, кроме того американский фондовый рынок оценивается мировыми экспертами как наиболее развитый и представительный с точки зрения сравнимых активов. Оценщик счел целесообразным для определения величины безрисковой ставки использовать доходность по 20-летним казначейским облигациям Правительства США. Выбранный период в 20 лет сопоставим с периодом, в течение которого инвесторы обычно сохраняют свои инвестиции в акции. Кроме того, доходность 20-летних казначейских облигаций Правительства США используется авторитетным агентством Ibbotson Associates для расчета премии за риск инвестирования в акционерный капитал.

Таким образом, безрисковая ставка определена по данным Министерства финансов США о величине ежедневных долгосрочных казначейских ставок для облигаций сроком на 20 лет по состоянию на дату оценки в размере 1,86%.

Таблица 71. Определение величины безрисковой ставки

https://www.treasury.gov/resource-center/data-chart-center/interest-rates/Pages/TextView.aspx?data=longtermrateYear&year=2016

Главная » Ресурсный центр » Центр данных и диаграмм » Статистика процентных ставок » TextView

Долгосрочные данные по казначейским обязательствам

Получайте обновления этого контента.

Эти данные также доступны в формате XML, нажав на значок XML.

Схема для XML доступна в формате XSD, если щелкнуть значок XSD.

Если у вас возникли проблемы с просмотром вышеуказанного XML в вашем браузере, нажмите здесь.

Чтобы получить доступ к данным о процентной ставке в устаревшем формате XML и соответствующей схеме XSD, нажмите здесь.

Выберите тип данных о процентной ставке данных

Долгосрочные ставки казначейства Идти

Выберите период Выберите период

2016 Идти

ДАТА	LT COMPOSITE (> 10 Лет)	Казначейство 20-Летний CMT	ФАКТОР ЭКСТРАПОЛЯЦИИ
06/30/16	2,01	1,86	N / A

Источник: данные Министерства финансов США (U.S. Department of the Treasury), <https://www.treasury.gov/resource-center/data-chart-center/interest-rates/Pages/TextView.aspx?data=longtermrate>

Коэффициент бета (β)

Систематический риск представляет собой риск, связанный с изменением ситуации на фондовых рынках в целом, в связи с изменением таких макроэкономических и политических факторов, как процентные ставки, инфляция, изменение государственной политики и т. д. Данные факторы напрямую оказывают влияние на все компании, поскольку они затрагивают экономические и рыночные условия, в которых действуют все предприятия.

Систематический риск учитывается в модели CAPM с помощью коэффициента бета (β). Коэффициент бета отражает амплитуду колебаний цен на акции конкретной компании по сравнению с изменением цен на акции всех компаний, работающих в данном сегменте рынка. Таким образом, компания, у которой коэффициент бета больше единицы, является более рискованной, чем «средняя» компания. В то же время, значение коэффициента меньше единицы указывает на меньшую изменчивость цены и, следовательно, на меньший риск, чем присущий рынку в целом. Например, компания, у которой значение коэффициента бета составляет 1,20, может ожидать, что стоимость ее акций будет расти на 20% быстрее, чем рынок в целом, в случае общего подъема рынка. И наоборот, стоимость ее акций будет падать на 20% быстрее, чем рынок в целом, в случае общего падения на рынке.

Несистематический риск связан с отдельными финансовыми и операционными характеристиками, касающимися только данной конкретной компании. Несистематический риск может быть разделен на два типа:

- риск бизнеса, связанный с вероятностью предприятия достичь ожидаемого уровня прибыли при наличии неопределенности в уровне доходов и затрат, с развитием конкуренции, менеджментом и т. д.;
- финансовый риск, связанный с финансовой структурой бизнеса (такими показателями, как, например, ликвидность, сумма долга и фиксированных обязательств).

Учитывая недостаточную развитость фондового рынка в России, Оценщик использовал данные о среднеотраслевом коэффициенте бета для развивающихся рынков.

Для получения данных был использован сайт Асвата Дамодарана:

- адрес - <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>;
- раздел «Arhived data» («Ретроспективные данные»);

- таблица «Levered and Unlevered Betas»;
- файл Global»¹;
- столбец «Unlevered Beta» («Бездолговая бета»);
- строка с соответствующей отраслью «Software (Internet)»

Таблица 72. Данные по показателю «Unlevered beta» («Бездолговая бета»)²

A91 Software (Internet)										
A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	
1	Date updated:	05.январ.16								
2	Created by:	Aswath Damodaran, adamodar@stern.nyu.edu								
3	What is this data?	Beta, Unlevered beta and other risk measures							Global	
4	Home Page:	http://www.damodaran.com								
5	Data website:	http://www.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/data.html								
6	Companies in each industry:	http://www.stern.nyu.edu/~adamodar/pc/datasets/indname.xls								
7	Variable definitions:	http://www.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/variable.htm								
8	Industry Name	Number of firms	Beta	D/E Ratio	Tax rate	Unlevered beta	Cash/Firm value	Unlevered beta corrected for cash	HiLo Risk	Standard deviation of equity
91	Software (Internet)	762	1,34	4,69%	9,12%	1,29	4,09%	1,34	0,5176	65,10%
92	Software (System & Applicatio	986	1,24	10,71%	11,60%	1,14	4,79%	1,19	0,4496	60,42%
93	Steel	732	1,26	107,02%	11,59%	0,65	9,84%	0,72	0,4035	50,47%
94	Telecom (Wireless)	110	1,16	55,38%	16,56%	0,80	5,72%	0,84	0,3264	39,51%
95	Telecom. Equipment	478	1,30	17,80%	11,46%	1,12	8,42%	1,22	0,4362	55,35%
96	Telecom. Services	292	0,96	65,05%	14,03%	0,62	3,61%	0,64	0,3554	44,62%
97	Tobacco	61	0,90	17,69%	15,97%	0,79	2,36%	0,81	0,3930	39,76%
98	Transportation	222	1,15	51,08%	20,48%	0,82	7,92%	0,89	0,3355	43,92%
99	Transportation (Railroads)	54	1,00	39,32%	24,21%	0,77	2,06%	0,79	0,2629	29,91%
100	Trucking	193	0,98	80,89%	22,55%	0,60	5,88%	0,64	0,3132	39,61%
101	Unclassified	48	0,62	7,13%	3,36%	0,58	4,45%	0,61	0,2187	26,39%
102	Utility (General)	57	0,84	91,80%	22,55%	0,49	4,27%	0,51	0,2119	29,21%
103	Utility (Water)	96	0,95	49,46%	16,97%	0,67	5,38%	0,71	0,3440	42,87%
104	Total Market	41889	1,12	79,95%	14,12%	0,67	10,45%	0,74	0,3860	48,72%

Источник: <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>

Бездолговая бета, согласно опубликованным данным, составляет 1,29.

Для расчета коэффициента беты Оценщик предпринимает следующие шаги:

1. Определяет среднеотраслевой коэффициент бета.
2. Рассчитывает коэффициент бета с учетом финансового рычага D/E³:

$$\beta_l = \beta_u * (1 + (1 - t) * (D/E)), \text{ где:}$$

- β_u (beta unlevered) – среднеотраслевой коэффициент бета без учета финансового рычага;
- β_l (beta levered) – коэффициент бета с учетом финансового рычага;
- t (tax) – маржинальная налоговая ставка, используемая отраслью в среднем;
- D (Debt) – рыночная стоимость заемного капитала в среднем по отрасли;
- E (Equity) – рыночная стоимость собственного капитала сопоставимой компании.

Отношение D/E, согласно опубликованным данным, составляет 4,69%.

В открытых информационных источниках отсутствуют данные о среднеотраслевой налоговой ставке. Ставка налога на прибыль принята на уровне 7,2%, что соответствует средней эффективной ставке налогообложения за 2011-2014 гг., когда наблюдался рост выручки и положительный финансовый результат, согласно данным аудированной консолидированной отчетности Worldwide Vision Limited. Таким образом, коэффициент бета с учетом финансового рычага составляет: $1,29 * (1 + (1 - 7,2\%) * 4,69\%) = 1,343$.

¹ Дата обновления: 05 января 2018 г.

² В таблице Оценщик приводит значения с учетом округления до второго знака после запятой

³ В расчете используется среднеотраслевое отношение, которое является типичным на рынке, тогда как соотношения долга и собственного капитала на момент расчета может отличаться от среднеотраслевого значения.

Рыночная премия ($R_m - R_f$)

Премия за риск акционерного капитала (equity risk premium) отражает расхождение в доходности корпоративных акций над доходностью безрисковых ценных бумаг. Обычно рыночная премия за риск рассчитывается на основании исследований фондового рынка. Т. к. по российскому рынку подобная статистика отсутствует, рыночная премия может быть рассчитана на основании странового рейтинга Standard and Poors. Рыночная премия представляет собой дополнительный доход, который необходимо добавить к безрисковой ставке, чтобы компенсировать инвестору дополнительный риск, связанный с инвестированием в акции компании (долю в уставном капитале).

Для получения данных использовался сайт Асвата Дамодарана:

- адрес - <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>;
- раздел «Data» («Данные»);
- подраздел «Arhived data» («Ретроспективные данные»);
- таблица «Historical Returns on Stocks, Bonds and Bills - United States» («Историческая доходность акций, облигаций и векселей США»), таблица «Arithmetic Average» («Среднее арифметическое значение»), строка «1928-2015» (Оценщик считает целесообразным принять данные по максимально возможному периоду из представленных данных¹), столбец «Stocks - T.Bonds» («Долгосрочные казначейские акции и облигации США»).

Таблица 73. Данные по показателю среднерыночной премии

Arithmetic Average				Stocks - T.Bills	Stocks - T.Bonds
1928-2015	11.41%	3.49%	5.23%	7.92%	6.18%
1966-2015	11.01%	4.97%	7.12%	6.05%	3.89%
2006-2015	9.03%	1.16%	5.16%	7.87%	3.88%

Источник: <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>

Таким образом, среднерыночная премия ($R_m - R_f$) составляет 6,18%.

Премия за страновой риск (S_1)

Учитывая тот факт, что денежный поток определяется в долл. США, а так же работу оцениваемой компании по всему миру, страновой риск не учитывался.

Премия за малую капитализацию (S_2)

Премия за риск инвестирования в компании с небольшой капитализацией рассчитывается как разница между средней исторической доходностью по инвестициям на фондовом рынке США и средней исторической доходностью по инвестициям в компании с небольшой капитализацией.

Показатель премии за риск инвестирования в компании с небольшой капитализацией рассчитывается как разница между средней исторической доходностью по инвестициям в небольшие компании и средней исторической доходностью по инвестициям на фондовом рынке США.

Результаты многочисленных исследований, представленные ниже, свидетельствуют о том, что у более мелких компаний норма прибыли выше, чем у более крупных компаний.

Таблица 74. Премия за малую капитализацию в зависимости от уровня рыночной капитализации

Десятичные группы	Нижняя граница диапазона, млн долл. США	Верхняя граница диапазона, млн долл. США	Премия за размер (прибыль сверх CAPM)

¹ Согласно рекомендациям Учебно-методического пособия «Оценка бизнеса», Е. Н. Гунина, Ростов-на-Дону, 2013 г.

Десятичные группы	Нижняя граница диапазона, млн долл. США	Верхняя граница диапазона, млн долл. США	Премия за размер (прибыль сверх CAPM)
1-Наибольшие	24 428,848	591 015,721	-0,36%
2	10 170,746	24 272,837	0,63%
3	5 864,266	10 105,622	0,91%
4	3 724,624	5 844,592	1,06%
5	2 552,441	3 724,186	1,60%
6	1 688,895	2 542,913	1,74%
7	1 011,278	1 686,860	1,71%
8	549,056	1 010,634	2,15%
9	300,752	548,839	2,69%
10-Наименьшие	3,037	300,725	5,78%
10a	190,860	300,725	4,22%
10w	231,975	300,725	3,18%
10x	190,860	231,840	5,54%
10b	3,037	190,529	8,94%
10y	116,330	190,529	7,51%
10z	3,037	115,920	11,98%

Источник: *Valuation Handbook – Guide to Cost of Capital, Ibbotson Associates, 2015 г.*

Расчет премии за малую капитализацию (S_2) рассчитывался по данным Ibbotson Associates. Премия за малую капитализацию в рамках настоящего отчета определена итеративно по результатам доходного подхода на уровне 3,18%.

В нижеследующей таблице представлен расчет премии за риск инвестирования в оцениваемую компанию (премии за несистематические риски) в соответствии с определенными выше уровнями рисков.

В нижеследующей таблице приведен расчет ставки дисконтирования для оцениваемого Общества.

Таблица 75. Расчет ставки дисконтирования

Показатель	Россия
Безрисковая ставка (R_f), %	1,86%
Рыночная премия ($R_m - R_f$), %	6,18%
Коэффициент бета ($\beta_{relevered}$)	1,343
Премия за страновой риск (S_1), %	0,00%
Премия за малую капитализацию (S_2), %	3,18%
Номинальная ставка дисконтирования, %	13,34%

Источник: расчеты Оценщика

Таким образом, номинальная ставка дисконтирования, принимая к расчету, составляет 13,34%

9.4.5 РАСЧЕТ ТЕКУЩЕЙ СТОИМОСТИ ДЕНЕЖНЫХ ПОТОКОВ В ПРОГНОЗНОМ ПЕРИОДЕ

Текущая стоимость денежного потока – это дисконтированная стоимость будущего денежного потока.

В условиях рынка деньги приобретают такую важную характеристику, как временная ценность. Один рубль сегодня не тождественен одному рублю через определенное время. Ценность денег изменяется под воздействием двух противоположно направленных факторов:

- способности денег приносить в будущем доход в связи с обращением капитала;
- инфляции.

Расчет текущей стоимости денежного потока производится по формуле:

$$PV = \sum_t \frac{CF_t}{(1+i)^{t-0,5}}, \text{ где:}$$

- PV - текущая стоимость денежных потоков прогнозного периода;
- CF_t - денежный поток t-го ($t = 1, 2, \dots, t$) года прогнозного периода;
- i - ставка дисконтирования денежного потока прогнозного периода;
- t - количество лет в прогнозируемом периоде.

или:

$$PV = \sum_{t=1}^T CF_t * P, \text{ где:}$$

- CF_t - денежный поток t-го ($t = 1, 2, \dots, t$) года прогнозного периода;
- P - коэффициент дисконтирования;
- t - количество лет в прогнозируемом периоде.

Коэффициент дисконтирования рассчитывается по формуле:

$$P = \frac{1}{(1+i)^{t-0,5}}, \text{ где:}$$

- t - количество лет в прогнозируемом периоде.

Равномерное получение доходов и осуществление расходов предприятием в течение каждого года прогнозного периода обуславливает значение степени $(t - 0,5)$. При этом показатель t для периода с даты оценки до составляет: $0,5 \text{ года} / 2 = 0,25 \text{ года}$.

В нижеследующей таблице представлен расчет текущей стоимости денежных потоков в прогнозируемом периоде.

Таблица 76. Расчет текущей стоимости денежных потоков в прогнозируемом периоде, тыс. долл. США

Наименование показателя	30.06.2016 - 31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020
Свободный денежный поток	8 945	33 396	35 936	37 713	39 518
Период (t)	0,50	1,50	2,50	3,50	4,50
(t - 0,5)	0,25	1,00	2,00	3,00	4,00
Ставка дисконтирования, %	13,34%	13,34%	13,34%	13,34%	13,34%
Коэффициент дисконта	0,97	0,88	0,78	0,69	0,61
Текущая стоимость денежного потока	8 669	29 466	27 976	25 904	23 950

Источник: расчеты Оценщика

9.4.6 РАСЧЕТ ПОСТПРОГНОЗНОЙ (ТЕРМИНАЛЬНОЙ) СТОИМОСТИ

Как было отмечено выше в Отчете, стоимость предприятия складывается из текущей (дисконтированной) стоимости денежных потоков прогнозного периода и текущей (дисконтированной) постпрогнозной (терминальной) стоимости предприятия. Постпрогнозная (терминальная) стоимость – это ожидаемая величина стоимости на дату окончания прогнозного периода.

В данном случае при проведении оценки методом дисконтированных денежных потоков предполагается, что в постпрогнозируемом периоде будет генерироваться бесконечно растущий денежный поток, так как ликвидация Общества не предполагается. При этом для определения величины текущей стоимости денежного потока в постпрогнозируемый период будет рассчитываться постпрогнозная (терминальная) стоимость по модели Гордона.

Модель Гордона - формула оценки стоимости объекта в постпрогнозный период, построенная на капитализации годового дохода постпрогнозного периода при помощи коэффициента, рассчитанного как разница между ставкой дисконтирования и долгосрочными темпами роста доходов:

$$V = \frac{CF_{n+1}}{i - g}, \text{ где:}$$

- V – постпрогнозная (терминальная) стоимость;
- CF_{n+1} – денежный поток в первый год постпрогнозного периода;
- i – ставка дисконтирования;
- g – ожидаемый темп прироста денежного потока в постпрогножном периоде.

Долгосрочный темп роста принят на уровне прогноза количества пользователей, согласно обзору рынка, так как данный показатель является основным фактором, определяющим выручку, расчет основных расходов в денежном потоке рассчитан относительно выручки, следовательно, Оценщик счел целесообразным темп роста приравнять к данному на уровне 4,26% (см. п. 4.2 Отчета).

В нижеследующей таблице представлен расчет постпрогнозной (терминальной) стоимости по модели Гордона.

Расчет текущей постпрогнозной (терминальной) стоимости аналогичен расчету текущей стоимости денежных потоков в прогнозном периоде. Дисконтирование проводится на начало постпрогнозного периода, т. е. на конец прогнозного периода. Таким образом, период дисконтирования составляет 4,00 года.

Таблица 77. Расчет ДП в постпрогнозный период, тыс. долл. США

Денежный поток последнего прогнозного года	Темп роста	ДП постпрогнозного периода
39 518	4,26%	41 201

Источник: расчеты Оценщика

Таблица 78. Расчет текущей стоимости ожидаемой (будущей) стоимости в постпрогнозный период, тыс. долл. США

ДП постпрогнозного периода	Ставка капитализации (i-g)	Ожидаемая (будущая) стоимость в постпрогнозный период	Коэффициент дисконта	Текущая стоимость ожидаемой (будущей) стоимости в постпрогнозный период
41 201	9,1%	453 862	0,61	275 062

Источник: расчеты Оценщика

9.4.7 РАСЧЕТ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ В РАМКАХ ДОХОДНОГО ПОДХОДА

Полученные величины текущих стоимостей денежных потоков прогнозного периода и текущая величина постпрогнозной (терминальной) стоимости предприятия суммируются для получения, так называемой, «предварительной» рыночной стоимости предприятия в рамках доходного подхода.

При проведении процедуры дисконтирования учитывался порядок поступления денежных потоков во времени равномерно в течение года (доли года). Полученное значение рыночной стоимости является «предварительным», поскольку окончательная величина рыночной стоимости предполагает внесение нескольких поправок, в частности:

- на величину избытка (плюс) или недостатка (дефицита) (минус) собственного оборотного капитала (СОК). Поправка необходима в том случае, если прогноз строился в предположении о «немедленном» изменении СОК до оптимального уровня;
- на рыночную стоимость непрофильных (нефункциональных) активов или других активов,

неучтенных при построении денежного потока.

Поправка на избыток / недостаток собственного оборотного капитала. Если прогноз денежного потока строился в предположении о «немедленном» изменении СОК до целевого (оптимального) уровня, то следует прибавить превышение его фактического значения над целевым. И наоборот, если в прогнозе потока учитывалось изменение СОК от фактического уровня, то такая корректировка не должна выполняться.

Поскольку в прогнозе учитывалось изменение СОК до целевого (оптимального) уровня, требуется введение корректировки.

Избыток (недостаток) собственного оборотного капитала на дату оценки определяется по формуле:

$$\Delta \text{СОК}_{\text{оц}} = \text{СОК}_{\text{факт}} - \text{СОК}_{1n}, \text{ где:}$$

- $\Delta \text{СОК}_{\text{оц}}$ - избыток (+), недостаток (-) собственного оборотного капитала на дату оценки;
- $\text{СОК}_{\text{факт}}$ - фактическая величина собственного оборотного капитала на конец последнего года ретроспективного периода;
- СОК_{1n} - требуемая величина собственного оборотного капитала на начало первого года прогнозного периода.

Собственный оборотный капитал в денежном потоке рассчитывался исходя из фактического уровня, корректировка не требуется.

Корректировка на непрофильные активы. Поскольку денежный поток прогнозировался лишь на основании операционной деятельности, следует внести поправку на непрофильные активы, приносящие оцениваемой компании доход. К непрофильным (неоперационным) активам могут относиться активы предприятия, которые не участвуют в производстве, получении прибыли, т. е. в формировании денежного потока, учтенном ранее:

- незавершенное строительство;
- финансовые вложения (акции, облигации и др.);
- прочие активы.

По данным Заказчика в формировании выручки Общества участвуют все основные средства, поэтому корректировка на непрофильные активы не требуется.

В таблице ниже приведен расчет рыночной стоимости собственного капитала Worldwide Vision Limited.

Таблица 79. Расчет рыночной стоимости собственного капитала Worldwide Vision Limited, тыс. долл. США

Наименование показателя	30.06.2016 - 31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	постпрогнозный период
Свободный денежный поток	8 945	33 396	35 936	37 713	39 518	41 201
Период (t)	0,50	1,50	2,50	3,50	4,50	4,50
(t -0,5)	0,25	1,00	2,00	3,00	4,00	4,00
Ставка дисконтирования, %	13,34%	13,34%	13,34%	13,34%	13,34%	13,34%
Коэффициент дисконта	0,97	0,88	0,78	0,69	0,61	0,61
Текущая стоимость денежного потока	8 669	29 466	27 976	25 904	23 950	

Наименование показателя	30.06.2016 - 31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	постпрогнозный период
Ожидаемая (будущая) стоимость в постпрогнозный период	-	-	-	-	-	453 862
Текущая стоимость ожидаемой (будущей) стоимости в постпрогнозный период	-	-	-	-	-	275 062
Рыночная стоимость объекта оценки	391 028					
Поправка на рыночную стоимость непрофильных активов	0					
Рыночная стоимость по доходному подходу	391 028					

Источник: расчеты Оценщика

Объектом оценки является 19,87% пакета акций компании Worldwide Vision Limited. В таблице ниже приведен расчет рыночной стоимости оцениваемого пакета Общества.

Таблица 80. Расчет справедливой стоимости 19,87% пакета акций компании Worldwide Vision Limited в рамках доходного подхода (без учета премий (скидок) на степень контроля и неликвидный характер)

Показатель	Значение
Справедливая стоимость 100% доли в уставном капитале в рамках доходного подхода, тыс. долл. США	391 027,95
Оцениваемая доля в уставном капитале, %	19,87%
Справедливая стоимость 19,87% пакета акций в рамках доходного подхода без учета премий (скидок) на степень контроля и неликвидный характер, тыс. долл. США	77 697,25

Источник: расчеты Оценщика

При расчете стоимости собственного капитала необходимо учитывать поправки на контроль и на ликвидность. Ниже проанализирована необходимость применения премий (скидок) на степень контроля и неликвидный характер к результату, полученному в рамках затратного подхода.

Определение корректировки на степень контроля

Размер оцениваемой доли участия в уставном капитале Общества определяет степень контроля. Стоимость контроля зависит от возможности осуществить любое право или весь набор прав, обычно связанных с контролем над предприятием. При оценке влияния контроля следует определить наличие или отсутствие различных элементов контроля и принять во внимание влияние каждого элемента на стоимость контроля. В том случае, когда отсутствует любой из элементов контроля, стоимость оцениваемой доли участия должна быть уменьшена, если этого не было сделано в ходе расчетов.

Объектом оценки является 19,87% пакета акций компании Worldwide Vision Limited. В рамках доходного подхода к оценке рыночной стоимости объекта оценки применялся метод дисконтированных денежных потоков. Данный метод отражает стоимость контрольной доли участия, поэтому необходимо ввести скидку на степень контроля.

В рамках настоящего Отчета скидка на степень контроля была определена Оценщиком на основании статьи «Премия за контроль и скидка за размер пакета: практическое применение отечественной статистики», авторы М.А. Федотова, Е.М. Евстафьева, Журнал «Оценочная деятельность» №1/2008 (http://smao.ru/files/magazine/2008/01/1_67-71.pdf).

Согласно данному источнику, теоретически необходимость применения премии за контроль может быть обоснована с точки зрения трех основных позиций:

1. Право собственности на акции (долю в уставном капитале) компании может быть рассмотрено как совокупность трех элементов стоимости: права на пропорциональную долю чистых активов (стоимость активов); права на пропорциональную долю прибыли, распределяемой компанией (стоимость доходов); права на пропорциональное участие в управлении предприятием (стоимость контроля). Разделение стоимости акций на данные элементы показывает, что участие в управлении имеет внутреннюю стоимость, независимую от стоимости доходов и активов компании. Объяснение наличия премии за контроль состоит в том, что полномочия избирать менеджмент компании (директоров), назначать и увольнять сотрудников, устанавливать заработную плату, объявлять о выплате дивидендов, а также ликвидировать или продавать компанию имеют денежную стоимость.

2. Использование премии за контроль обосновано наличием взаимосвязи между контролем и корпоративной деятельностью. Покупатель может заплатить премию за контрольный пакет акций, так как инвестиции в контрольный пакет более перспективны и более надежны, чем инвестиции в миноритарный пакет акций, поскольку это позволит инвестору проводить ту политику по управлению своими инвестициями, которую он считает необходимой.

3. Контроль обеспечивает возможность осуществлять операции в собственных интересах, что и обуславливает применение премии за контроль. Собственные интересы проявляются, когда контрольный акционер использует свои полномочия по управлению предприятием таким образом, чтобы извлечь для себя выгоду за счет миноритарных акционеров: например, владельцы контрольного пакета акций выводят активы, вообще их не оплачивая или выплачивая сумму ниже рыночной стоимости.

Результаты исследования величины премии за контроль для различных пакетов акций по данным отечественного рынка приведены в таблице ниже. Премия за контроль была определена на основе соотношения цены одной акции в составе пакета с ее котировкой на фондовом рынке (т. е. в составе мелкого миноритарного пакета).

Таблица 81. Результаты исследования величины премии за контроль по данным отечественного рынка

Сделки (размер пакета)	Среднее значение премии за контроль	Медианное значение премии за контроль	Среднее значение премии за контроль (для сделок с премиями от 0% до 100%)	Медианное значение премии за контроль (для сделок с премиями от 0% до 100%)
Все	29,00%	14,84%	19,05%	14,18%
Сделки с пакетами свыше 50%	63,04%	31,87%	30,69%	23,82%
Сделки с пакетами свыше 25%	59,13%	30,76%	31,56%	25,18%

Источник: статья «Премия за контроль и скидка за размер пакета: практическое применение отечественной статистики», авторы М.А. Федотова, Е.М. Евстафьева, Журнал «Оценочная деятельность» №1/2008 (http://smao.ru/files/magazine/2008/01/1_67-71.pdf)

Средняя скидка за размер пакета акций (доли в уставном капитале) определяется на основе средней премии за контроль по формуле:

$$D = 1 - \frac{1}{1 - CP}, \text{ где:}$$

- D - скидка за размер пакета акций (доли в уставном капитале);
- CP – премия за контроль.
- Объектом оценки является 19,87% пакета акций компании Worldwide Vision Limited. Согласно источнику, медианное значение премии за контроль (для сделок с премиями от 0% до 100%) 31,56%. Оценщиком было принято решение для дальнейшего расчета рыночной стоимости объекта оценки использовать медианное значение, т. к., по мнению Оценщика, данный показатель в данном случае в большей степени позволит нивелировать возможные различия между отобранными сделками, по которым была проанализирована премия за контроль. Скидка на степень контроля составляет: $1 - 1 / (1 + 31,56\%) = 24,17\%$ (корректировка понижающая, применяется со знаком «-»).

В рамках настоящего Отчета скидка на степень контроля для оцениваемого объекта вводится в размере -24,17%.

Определение скидки на неликвидный характер

Ликвидность – способность ценной бумаги (доли в уставном капитале) быть быстро проданной и превращенной в денежные средства без существенных потерь для держателей. Понятие «скидка на недостаточную ликвидность» определяется как абсолютная или процентная величина, вычитаемая из стоимости доли собственного капитала компании. Таким образом, понятие ликвидности связано с тем, насколько легко и быстро владелец может продать свою долю и обратить ее в денежные средства.

Скидка на неликвидный характер рассчитана в разделе 9.3 Отчета на уровне 20,0%.

Далее представлен расчет рыночной стоимости 19,87% пакета акций компании Worldwide Vision Limited в рамках доходного подхода с учетом премий (скидок) на степень контроля и неликвидный характер.

Таблица 82. Расчет справедливой стоимости 19,87% пакета акций компании Worldwide Vision Limited в рамках доходного подхода

Показатель	Значение
Справедливая стоимость 19,87% пакета акций в рамках доходного подхода без учета премий (скидок) на степень контроля и неликвидный характер, тыс. долл. США	77 697,25
Скидка на степень контроля, %	24,17%
Скидка на неликвидный характер, %	20,00%
Справедливая стоимость 19,87% пакета акций компании Worldwide Vision Limited, тыс. долл. США	47 134,262

Источник: расчеты Оценщика

9.5. ОПИСАНИЕ ПРОЦЕДУРЫ СОГЛАСОВАНИЯ РЕЗУЛЬТАТОВ ОЦЕНКИ И ВЫВОДЫ, ПОЛУЧЕННЫЕ НА ОСНОВАНИИ ПРОВЕДЕННЫХ РАСЧЕТОВ ПО РАЗЛИЧНЫМ ПОДХОДАМ

Согласование результата оценки – получение итоговой оценки имущества на основании результатов, полученных с помощью различных методов оценки. Задача согласования заключается в сведении различных результатов в единую интегрированную оценку стоимости имущества. При согласовании результатов оценки стоимости с учётом вклада каждого из подходов, вероятность получения более точного и объективного значения стоимости объекта значительно возрастает. В общем случае в итоговом согласовании каждому из результатов, полученных различными подходами, придается свой вес. Логически обосновываемое численное значение весовой характеристики соответствующего подхода зависит от таких факторов как цель оценки и используемое определение стоимости, количество и качество данных, подкрепляющих каждый примененный метод.

Согласно п. 25 ФСО № 1, в случае использования нескольких подходов к оценке, а также использования в рамках какого-либо из подходов к оценке нескольких методов оценки, выполняется предварительное согласование их результатов с целью получения промежуточного результата оценки объекта оценки данным подходом. При согласовании существенно отличающихся промежуточных результатов оценки, полученных различными подходами или методами, в Отчете необходимо отразить проведенный анализ и установленную причину расхождений. Существенным признается такое отличие, при котором результат, полученный при применении одного подхода (метода), находится вне границ указанного Оценщиком диапазона стоимости, полученной при применении другого подхода (методов) (при наличии).

Для расчета рыночной стоимости 19,87% пакета акций компании Worldwide Vision Limited были использованы доходный подход (метод дисконтированных денежных потоков) и сравнительный подход (метод рынка капиталов).

Согласно заданию на оценку, в объем работ, проводимых Оценщиком, не входит составление суждения о возможных границах интервала стоимости. В связи с этим Оценщик не указывает эти значения.

Результаты расчета справедливой стоимости по каждому подходу должны находиться в границах диапазона других подходов. Стоимость 19,87% пакета акций компании Worldwide Vision Limited в рамках сравнительного подхода значительно выше справедливой стоимости Объекта оценки, полученной в рамках доходного подхода. В случае существенных отличий должен быть проведен анализ причин таких отличий.

Существенное расхождение промежуточных результатов оценки, полученных различными подходами, можно объяснить тем, что сравнительный подход, реализованный методом рынка капиталов, не позволяет учесть особенности развития каждой компании, ее бизнес-модели, способов монетизации и т. д. Рассматриваемая отрасль характеризуется уникальностью каждого

бизнеса. Кроме того, информация в открытых источниках не позволяет сформировать качественную выборку объектов-аналогов и рассчитать необходимые мультипликаторы. В то же время доходный подход основывается на данных бизнес-плана компании, соответствующих рыночным показателям, и консервативном сценарии развития. Доходный подход позволяет учесть уникальность бизнеса и отразить наиболее вероятный путь развития.

Для установления итоговой величины стоимости, необходимо осуществить процедуру взвешивания полученных на основании проведенных расчетов по различным подходам результатов. Согласование результатов отражает адекватность и точность применения каждого из подходов. При определении размера удельных весов оценщики ориентировались на объем и достоверность использованной для оценки информации, количество методов, использованных в рамках каждого из подходов, и полученных результатов расчетов.

При определении стоимости объекта оценки оценщиком были применены доходный и сравнительный подходы.

Сравнительный подход, реализованный методом рынка капиталов, который имеет ряд недостатков, основными из которых являются игнорирование перспектив развития предприятия в будущем в силу расчета на основании ретроспективных показателей, качество и объем доступной информации об объектах-аналогах и связанную с этим сложность внесения поправок для нивелирования различий предприятий. Примененный метод основан на медианных значениях мультипликаторов, не позволяющий учесть особенности финансово-хозяйственной деятельности и перспективы развития Группы компаний. Кроме того, информация в открытых источниках не позволяет сформировать качественную выборку объектов-аналогов и рассчитать необходимые мультипликаторы. Использование результатов сравнительного подхода приведет к искажению итоговой величины стоимости и снижению достоверности оценки.

Напротив, методы доходного подхода позволяют учесть изменение будущих доходов и расходов компании Worldwide Vision Limited, экономическую и отраслевую конъюнктуру, связанную с компанией Worldwide Vision Limited степень риска.

На основании вышеизложенного, Оценщик считает целесообразным отказаться от использования результатов сравнительного подхода при определении итоговой величины стоимости и использовать только результат доходного подхода.

Таблица 83. Результаты оценки, полученные при применении различных подходов к оценке Объекта оценки

Показатель	Доходный подход	Сравнительный подход	Затратный подход
Справедливая стоимость 19,87% пакета акций компании Worldwide Vision Limited, в рамках подходов, долл. США	47 134 262	75 647 259	Не применялся
<i>Вес используемого подхода</i>	<i>1,00</i>	<i>0</i>	<i>-</i>
Итоговая величина справедливой стоимости 19,87% пакета акций компании Worldwide Vision Limited, долл. США	47 134 262		

Источник: расчеты Оценщика

Основываясь на информации, предоставленной Заказчиком, а также полученной из иных источников, оценщик пришел к заключению, что справедливая стоимость доли 19,87% пакета акций компании Worldwide Vision Limited (владения группой компании BADOO), как финансового вложения Corcaran Holding Limited, рассчитанная по состоянию на 30 июня 2016 года составляет:

47 134 262 (Сорок семь миллионов сто тридцать четыре тысячи двести шестьдесят два) долл. США

10. ПЕРЕЧЕНЬ ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ПРИ ПРОВЕДЕНИИ ОЦЕНКИ ДАННЫХ

10.1. ПЕРЕЧЕНЬ МЕТОДИЧЕСКОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

1. Асват Дамодаран, Инвестиционная оценка. Инструменты и методы оценки любых активов (Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset), Издательство: Альпина Паблишерз, 2010 г.;
2. Джеймс Р. Хитчнер, Справедливая стоимость. Оценка бизнеса, споры акционеров, бракоразводные процессы, налогообложение. Серия: Финансовое оценивание. Области применения и модели, Издательство: Маросейка, 2009 г.;
3. Джеймс Р. Хитчнер. Оценка бизнеса. Организация работы и оформление письменного отчета (Financial Valuation: Applications and Models), Серия: Финансовое оценивание. Области применения и модели. Издательство: Маросейка, 2009 г.;
4. Методология и руководство по проведению оценки бизнеса и/или активов ОАО РАО «ЕЭС России» и ДЗО ОАО РАО «ЕЭС России», Deloitte & Touche, 2005 г.
5. Ричард Брейли, Стюарт Майерс, Принципы корпоративных финансов (Principles of Corporate Finance), Серия: Библиотека «Тройки Диалог», Издательство: Олимп-Бизнес, 2007 г.;
6. Рутгайзер В. М., Оценка стоимости бизнеса, Издательство: Маросейка, 2008 г.;
7. Фридман Джек, Ордуэй Николас, Анализ и оценка приносящей доход недвижимости, Издательство: Дело, 1997 г.;
8. Шэннон П. Пратт, Оценка бизнеса. Скидки и премии (Business Valuation: Discounts and Premiums). Издательство: Квинто – Менеджмент, 2005 г.;
9. «Методика оценки бизнеса», ЗАО «БРТ – менеджмент», <http://www.brtm.ru/data/file/pages/methodics.pdf>;
10. Другие вспомогательные источники, указанные по тексту настоящего Отчета.

10.2. ИНФОРМАЦИОННО-АНАЛИТИЧЕСКИЕ МАТЕРИАЛЫ

1. Данные Министерства экономического развития Российской Федерации (Источник: МЭР РФ, www.economy.gov.ru);
2. Данные службы статистики <https://www.statista.com>;
3. Прочие источники (ссылки на которые указаны по тексту Отчета).

11. СПИСОК ИСПОЛЬЗУЕМЫХ ТЕРМИНОВ

Дата оценки:	дата, по состоянию на которую определяется стоимость объекта оценки
Дисконтная ставка (ставка дисконтирования):	ставка отдачи (доходности), используемая для приведения денежной суммы, подлежащей выплате или получению в будущем, в нынешнюю стоимость
Допущение:	гипотеза или предположение относительно свойств объекта оценки, которые либо невозможно достоверно установить, либо они не соответствуют фактическому положению дел. Например, можно оценить объект исходя из допущения, что он свободен от прав третьих лиц, хотя фактически он может быть обременен
Доходный подход:	совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении ожидаемых доходов от объекта оценки.
Затратный подход:	совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении затрат, необходимых для восстановления либо замещения объекта оценки, с учетом износа и устареваний
Инвестированный капитал:	сумма долга и собственного капитала в бизнесе на долгосрочной основе
Итоговая величина рыночной стоимости объекта оценки:	определяется путем расчета стоимости объекта оценки при использовании подходов к оценке и обоснованного Оценщиком согласования (обобщения) результатов, полученных в рамках применения различных подходов к оценке
Капитализация:	1. Обращение чистого дохода или серии чистых поступлений, как фактических, так и ожидаемых на протяжении некоторого периода в эквивалентную стоимость капитала по состоянию на заданную дату. 2. При оценках бизнеса этот термин обозначает структуру капитала бизнеса организации. 3. При оценках бизнеса этот термин также может обозначать признание затрат как капитального актива, а не как расходов за период
Метод оценки:	способ расчета стоимости объекта оценки в рамках одного из подходов к оценке
Объект оценки:	объекты гражданских прав, в отношении которых законодательством Российской Федерации установлена возможность их участия в гражданском обороте
Объект-аналог объекта оценки:	признается объект, сходный объекту оценки по основным экономическим, материальным, техническим и другим характеристикам, определяющим его стоимость
Объект-аналог оцениваемого объекта недвижимости:	объект, сходный оцениваемому объекту недвижимости по основным экономическим, материальным, техническим и другим характеристикам, определяющим его стоимость
Отчет:	документ, составленный в соответствии с законодательством РФ об оценочной деятельности, федеральными стандартами оценочной деятельности, стандартами и правилами оценочной деятельности, установленными саморегулируемой организацией Оценщиков, членом которой является Оценщик, подготовивший отчет, предназначенный для заказчика оценки и других заинтересованных лиц (пользователей отчета об оценке), содержащий подтвержденное на основе собранной информации и расчетов профессиональное суждение Оценщика относительно стоимости объекта оценки
Подход к оценке:	совокупность методов оценки, объединенных общей методологией
Право собственности:	право по своему усмотрению владеть, пользоваться и распоряжаться своим имуществом, передавать свои полномочия другому лицу, использовать имущество в качестве залога или обременять его иными способами, передавать свое имущество в собственность или в управление другому лицу, а также совершать в отношении своего имущества любые действия, не противоречащие закону. Право владения представляет собой возможность иметь у себя данное имущество. Право пользования представляет собой возможность использовать имущество. Право распоряжения представляет собой возможность определять юридическую судьбу имущества (отчуждать в той или иной форме, уничтожать и т.д.)
Принципы оценки:	интерпретация общих экономических законов для целей оценки недвижимости. Эти принципы следующие:

	<ul style="list-style-type: none"> • принцип спроса и предложения; • принцип изменения; • принцип конкуренции; • принцип замещения; • принцип вклада; • принцип предельной продуктивности; • принцип наилучшего использования; • принцип соответствия; принцип ожидания
Процесс оценки:	определенная последовательность процедур, используемая для получения оценки стоимости. Процесс оценки обычно завершается Отчетом об оценке, придающим доказательную силу оценке стоимости
Рыночная стоимость:	<p>есть наиболее вероятная цена, по которой объект оценки может быть отчужден на дату оценки 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:</p> <ul style="list-style-type: none"> • 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 посредством публичной оферты, типичной для аналогичных объектов оценки; • цена сделки представляет собой разумное вознаграждение за объект оценки и принуждения к совершению сделки в отношении сторон сделки с чьей-либо стороны не было; • платёж за объект оценки предполагается в денежной форме.
Скидка на недостаточность контроля:	сумма или процент, вычитаемые из пропорциональной доли от стоимости 100%-ного пакета в бизнесе с целью отразить отсутствие некоторых или всех возможностей контроля
Скидка на недостаточную ликвидность:	сумма или процент, вычитаемые из стоимости пакета акций для отражения его недостаточной ликвидности
Собственник:	физическое или юридическое лицо, имеющее на законном основании право собственности
Справедливая стоимость	это расчетная цена при передаче активов или обязательств между конкретными осведомленными и заинтересованными сторонами, которая отражает соответствующие интересы каждой из сторон (МСО). Справедливая стоимость – это цена, которую можно было бы получить при продаже актива или уплатить при передаче обязательства в рамках обычной сделки между участниками рынка по состоянию на дату определения стоимости (цена выхода) (МСФО 13).
Сравнительный подход:	совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на сравнении объекта оценки с аналогичными объектами, в отношении которых имеется информация о ценах сделок с ними
Величина затрат на воспроизводство объекта оценки:	сумма затрат в рыночных ценах, существующих на дату проведения оценки, на создание объекта, идентичного объекту оценки, с применением идентичных материалов и технологий, с учетом износа объекта оценки
Стоимость объекта оценки:	расчетная величина цены объекта оценки, определенная на дату оценки в соответствии с выбранным видом стоимости. Совершение сделки с объектом оценки не является необходимым условием для установления его стоимости
Уставный капитал:	определяемая уставом или договором об основании капиталистических предприятий, акционерных обществ и различных объединений предпринимателей сумма капитала, необходимая для начала их деятельности
Финансовый анализ предприятия:	изучение ключевых параметров и коэффициентов, дающих объективную картину финансового состояния предприятия: прибыли и убытков, изменений в структуре активов и пассивов, расчетах с дебиторами и кредиторами, ликвидности, устойчивости и т.д.
Функционирующий бизнес:	предпосылка оценки, в соответствии с которой Оценщики и бухгалтеры представляют бизнес как сложившееся предприятие, которое будет бесконечно действовать. Предпосылка (концепция) «действующего предприятия» служит альтернативой предпосылке ликвидации. Применение предпосылки

	«действующего предприятия» позволяет бизнесу быть оцененным выше его ликвидационной стоимости и является существенным в определении рыночной стоимости бизнеса
<i>Цена:</i>	это предлагаемая, запрашиваемая или уплаченная в процессе взаимоотношений продавца и покупателя сумма денег

**ПРИЛОЖЕНИЕ №1. КОПИИ ДОКУМЕНТОВ, ПОДТВЕРЖДАЮЩИЕ ПРАВОМОЧНОСТЬ
ПРОВЕДЕНИЯ ОЦЕНКИ**



КВАЛИФИКАЦИОННЫЙ АТТЕСТАТ В ОБЛАСТИ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

№ 003450-3

« 13 » февраля 20 18 г.

Настоящий квалификационный аттестат в области оценочной деятельности по направлению оценочной деятельности

«Оценка бизнеса»

выдан

Слесаревой Надежде Петровне

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

от « 13 » февраля 20 18 г. № 48

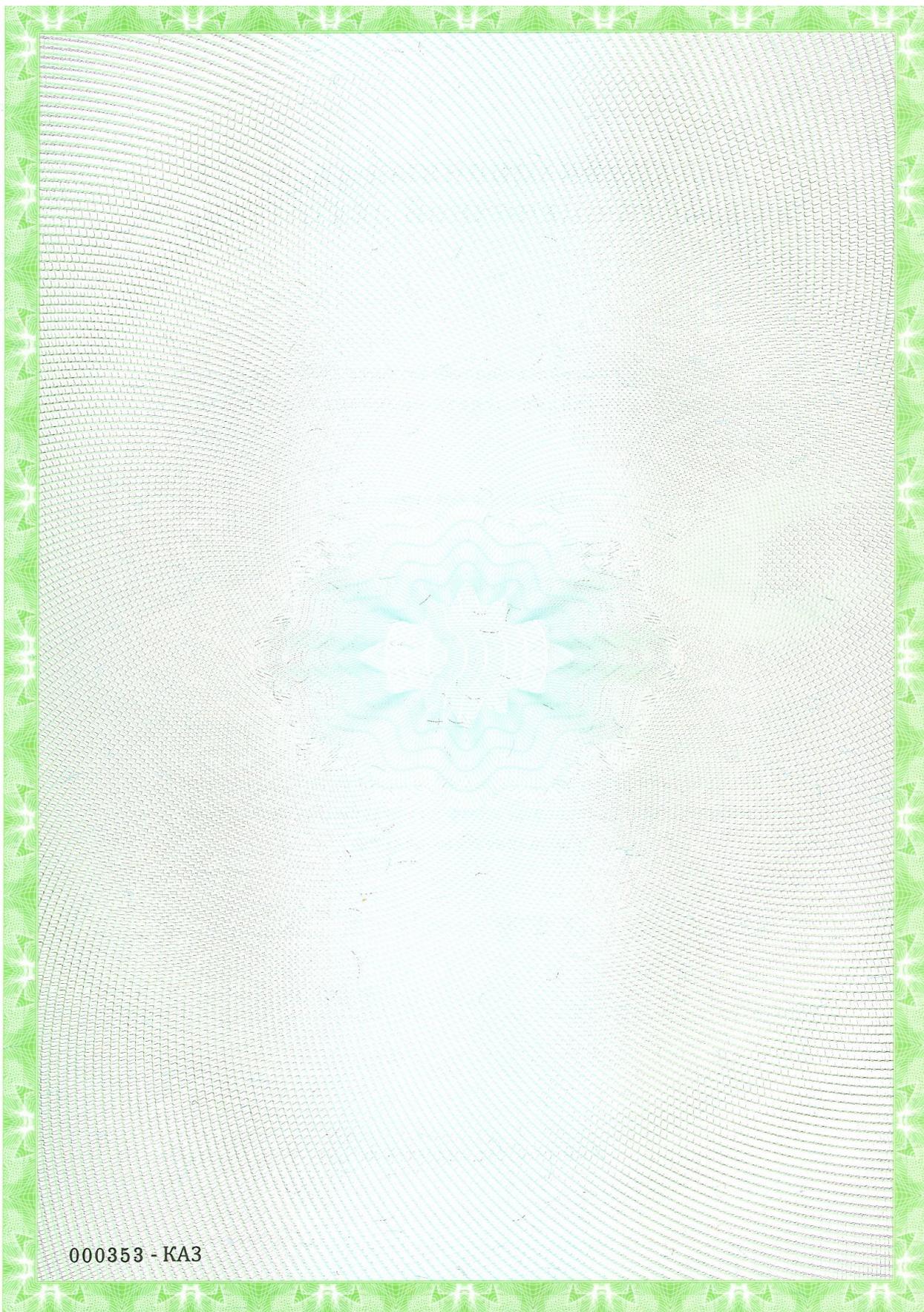
Директор



А.С. Бункин

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

АО «Опцион», Москва, 2017 г., «Б». Лицензия № 05-05-09/003 ФНС РФ. Т3 № 741. Тел.: (495) 726-47-42, www.opcion.ru





Общество с ограниченной ответственностью
«Абсолют Страхование» (ООО «Абсолют Страхование»)

115280, г. Москва, ул. Ленинская Слобода, д.26 +7 (495) 987-18-38
info@absolutins.ru КПП 772501001
www.absolutins.ru

ПОЛИС № 022-073-001676/18
страхования ответственности оценщика

Настоящий Полис выдан в подтверждение того, что заключен Договор страхования гражданской ответственности оценщика № 022-073-001676/18 от 09.02.2018г. в соответствии с Правилами страхования ответственности оценщиков ООО "Абсолют Страхование" от 25.03.2011г. (в ред. от 03.11.2016г.) и на основании Заявления на страхование.

СТРАХОВАТЕЛЬ:	Слесарева Надежда Петровна
АДРЕС РЕГИСТРАЦИИ:	Московская обл., г. Раменское, ул. Дунайская, д.30
ОБЩАЯ СТРАХОВАЯ СУММА:	10 000 000 (Десять миллионов) рублей
ЛИМИТ ВОЗМЕЩЕНИЯ НА ОДИН СТРАХОВОЙ СЛУЧАЙ:	10 000 000 (Десять миллионов) рублей
ФРАНШИЗА:	Не установлена
СТРАХОВАЯ ПРЕМИЯ:	6 000 (Шесть тысяч) рублей
ПОРЯДОК УПЛАТЫ СТРАХОВОЙ ПРЕМИИ:	Единовременно, безналичным платежом
СРОК ДЕЙСТВИЯ ДОГОВОРА (СРОК СТРАХОВАНИЯ):	с «21» марта 2018 г. по «20» марта 2019 г.
ОБЪЕКТ СТРАХОВАНИЯ:	<p>Объектом страхования являются имущественные интересы, связанные с риском ответственности оценщика (Страхователя) по обязательствам, возникающим вследствие причинения ущерба заказчику, заключившему договор на проведение оценки, и (или) третьим лицам в результате оценочной деятельности.</p> <p>Объекты оценки, в отношении которых Страхователь (Застрахованное лицо) осуществляет оценочную деятельность:</p> <ul style="list-style-type: none"> - имущественные интересы, связанные с риском наступления ответственности Страхователя по обязательствам, возникающим вследствие причинения ущерба заказчику, заключившему договор на проведение оценки, и (или) третьим лицам; - имущественные интересы, связанные с риском наступления ответственности Страхователя за нарушение договора на проведение оценки; - имущественные интересы, связанные с риском наступления ответственности Страхователя за причинение вреда имуществу третьих лиц в результате нарушения требований Федерального закона, федеральных стандартов оценки, иных нормативных правовых актов РФ в области оценочной деятельности, стандартов и правил оценочной деятельности.
СТРАХОВОЙ СЛУЧАЙ:	<p>Страховым случаем является установленный вступившим в законную силу решением арбитражного суда или признанный Страховщиком факт причинения ущерба заказчику, заключившему договор на проведение оценки, и (или) третьим лицам действиями (бездействием) оценщика в результате нарушения требований федеральных стандартов оценки, стандартов и правил оценочной деятельности, установленных саморегулируемой организацией оценщиков, членом которой являлся оценщик на момент причинения ущерба.</p> <p>Случай признается страховым в соответствии с п.3.2. Договора.</p>
Прилагаемые документы, являющиеся неотъемлемой частью Полиса:	<ol style="list-style-type: none"> 1. Правила страхования ответственности оценщиков ООО «Абсолют Страхование». 2. Заявление на страхование ответственности оценщика от 09.02.2018г.

Страховщик:
ООО "Абсолют Страхование"
Представитель страховой компании
на основании Доверенности №80/18 от 25.01.2018г.



(Потапова Е.Ю.)

М.П. «09» февраля 2018г.

Страхователь:
Слесарева Надежда Петровна

(Слесарева Н.П.)

«09» февраля 2018г.

СТРАХОВОЙ ПОЛИС № 180F0B40R3324

**СТРАХОВАНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ЮРИДИЧЕСКОГО ЛИЦА,
С КОТОРЫМ ОЦЕНЩИК ЗАКЛЮЧИЛ ТРУДОВОЙ ДОГОВОР**

СТРАХОВАТЕЛЬ: ОБЩЕСТВО С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ «ОЦЕНКА БИЗНЕСА И КОНСАЛТИНГ»

Адрес места нахождения на основании Устава: 125212, г. Москва, ул. Адмирала Макарова, д. 8, стр.1

Объект страхования: не противоречащие законодательству Российской Федерации имущественные интересы Страхователя, связанные с его риском гражданской ответственности по обязательствам, возникающим вследствие причинения убытков Выгодоприобретателям, включая причинение вреда имуществу, при осуществлении оценочной деятельности, за нарушение договора на проведение оценки и (или) в результате нарушения Страхователем требований к осуществлению оценочной деятельности, предусмотренных положениями Федерального закона «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», нарушения федеральных стандартов оценки, иных нормативных правовых актов Российской Федерации в области оценочной деятельности, стандартов и правил оценочной деятельности.

Вид деятельности Страхователя (Застрахованная деятельность): деятельность юридического лица, с которым оценщики, поименованные в заявлении на страхование, заключили трудовой договор, осуществляемая в соответствии с Федеральным законом Российской Федерации «Об оценочной деятельности в Российской Федерации».

Страховой случай (с учетом всех положений, определений и исключений, предусмотренных Правилами страхования): возникновение обязанности Страхователя возместить убытки, причиненные имущественным интересам Выгодоприобретателей, включая вред, причиненный имуществу Выгодоприобретателей, а также возникновение ответственности Страхователя за нарушение договора на проведение оценки, в результате непреднамеренных ошибок (упущений), допущенных Страхователем при осуществлении оценочной деятельности.

Страховая сумма 100 000 000 руб. 00 коп. (Сто миллионов рублей 00 копеек)	Страховая премия 44 000 руб. 00 коп. (Сорок четыре тысячи рублей 00 копеек)
--	---

СТРАХОВОЙ ТАРИФ (в % от страховой суммы)	0,044 % от страховой суммы
--	----------------------------

ПОРЯДОК И СРОКИ УПЛАТЫ СТРАХОВОЙ ПРЕМИИ:	единовременно путем безналичного перечисления денежных средств на расчетный счет Страховщика в срок не позднее «02» сентября 2018 г.
---	--

СРОК ДЕЙСТВИЯ ДОГОВОРА СТРАХОВАНИЯ:	с «02» сентября 2018 г.	по «01» сентября 2019 г.
--	-------------------------	--------------------------

Особые условия страхования: Лимит ответственности Страховщика по судебным расходам и издержкам Страхователя, иным расходам Страхователя, поименованным в п.п. 10.5.2. – 10.5.4. Правил страхования, по всем страховым случаям (общая сумма страхового возмещения по таким расходам Страхователя) устанавливается в размере 1 000 000 руб. 00 коп. (Один миллион рублей 00 копеек).

К настоящему Полису применяются исключения из страхования, закрепленные разделом 4 Правил страхования. Кроме того, страховыми не являются случаи причинения вреда вследствие осуществления Страхователем деятельности по оценке восстановительной стоимости ремонта транспортных средств (независимой технической экспертизы транспортных средств).

СТРАХОВЩИК:
Страховое акционерное общество «ВСК»

Место нахождения: Российская Федерация, 121552, г. Москва, ул. Островная, д.4.

От имени Страховщика:


М.П. Для страховых документов


Место выдачи Страхового полиса: г. Москва

Дата выдачи 22 августа 2018г.

ПРИЛОЖЕНИЕ №2. КОПИИ ДОКУМЕНТОВ, ИСПОЛЬЗУЕМЫЕ ОЦЕНЩИКОМ, И УСТАНОВЛИВАЮЩИЕ КОЛИЧЕСТВЕННЫЕ И КАЧЕСТВЕННЫЕ ХАРАКТЕРИСТИКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

Исх. № УКФ/ПС/190325/6
От 25.03.2019

Оценщику ЗПИФ акций «Финам –
Информационные технологии»
ООО «Оценка Бизнеса и Консалтинг»

125212, Москва, ул. Адмирала Макарова, д. 8

ЗАДАНИЕ НА ОЦЕНКУ № 4

Объект оценки (описание объекта оценки, позволяющее осуществить его идентификацию): пакет акций в размере 91,82% уставного капитала АО «Гарант Баду» (ИНН 7710901676, ОГРН 1117746944798 от 22.11.2011, адрес местонахождения: 125047, г. Москва, ул. Фадеева, д. 7, стр. 1, оф. 2, полное фирменное наименование эмитента: Акционерное общество «Гарант Баду»), акции обыкновенные именные бездокументарные, количество – 10 284 (десять тысяч двести восемьдесят четыре) штуки, государственный регистрационный номер выпуска ценных бумаг 1-01-77671-Н от 10.04.2012, номинальная стоимость акций: 1 (один) рубль.

Имущественные права на Объект оценки, учитываемые при определении стоимости Объекта оценки: входят в состав ЗПИФ акций «Финам – Информационные технологии» на праве собственности.

Цель оценки: определение справедливой стоимости.

Предполагаемое использование результатов оценки и связанные с этим ограничения: расчет стоимости чистых активов инвестиционного фонда.

Вид стоимости: справедливая стоимость.

Дата оценки: 30 июня 2016 г.

Срок проведения оценки: 30 (тридцать) рабочих дней с даты получения от Управляющей компании всех документов и информации по Объекту оценки.

Оценщик: Слесарева Надежда, Член Саморегулируемой межрегиональной ассоциации оценщиков (СМАО), Номер некоммерческой организации в едином государственном реестре саморегулируемых организаций оценщиков 0001, реестровый номер №1711 от 30.01.2008

Форма отчета: письменная.

Допущения, на которых должна основываться оценка:

- Определение справедливой стоимости активов Фонда в рамках предполагаемого использования результатов оценки производится в соответствии с Международным стандартом финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости» с учетом требований Указания Центрального Банка Российской Федерации от 25.08.2015 № 3758-У «Об определении стоимости чистых активов инвестиционных фондов, в том числе о порядке расчета среднегодовой стоимости чистых активов паевого инвестиционного фонда и чистых активов акционерного инвестиционного фонда, расчетной стоимости инвестиционных паев паевых инвестиционных фондов, стоимости имущества, переданного в оплату инвестиционных паев»;
- Стоимость объекта оценки определяется без учета налогов, которые уплачиваются в соответствии с законодательством РФ или иностранного государства при приобретении и реализации указанных активов.
- Прочие общие и специальные допущения приводятся в Отчете об оценке.

Размер денежного вознаграждения Оценщика за проведение оценки: 14) рублей, в том числе НДС (18%).

Услуги оказываются в соответствии с:

- Указанием Центрального Банка Российской Федерации от 25.08.2015 № 3758-У «Об определении стоимости чистых активов инвестиционных фондов, в том числе о порядке расчета среднегодовой стоимости чистых активов паевого инвестиционного фонда и чистых активов акционерного инвестиционного фонда, расчетной стоимости инвестиционных паев



плевых инвестиционных фондов, стоимости имущества, переданного в оплату инвестиционных пасов»;

- Международным стандартом финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости», введенным в действие на территории РФ приказом Министерства финансов РФ от 18.07.2012 № 106н «О введении в действие и прекращении действия документов Международных стандартов финансовой отчетности на территории Российской Федерации», зарегистрированным Минюстом РФ 03.08.2012 № 25095, с поправками, введенными в действие на территории РФ Приказом Министерства финансов РФ от 17.12.2014 № 151н «О введении документов Международных стандартов финансовой отчетности в действие на территории Российской Федерации», зарегистрированным Минюстом РФ 15.01.2015 № 35544;
- иными Международными стандартами финансовой отчетности, введенными в действие на территории Российской Федерации;
- Федеральным законом «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» № 135-ФЗ от 29.07.98 г.;
- Федеральным стандартом оценки № 1 (ФСО № 1), утвержденным приказом Минэкономразвития РФ от 20.05.2015 № 297, «Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки»;
- Федеральным стандартом оценки № 2 (ФСО № 2), утвержденным приказом Минэкономразвития РФ от 20.05.2015 N 298, «Цель оценки и виды стоимости»;
- Федеральным стандартом оценки № 3 (ФСО № 3), утвержденным приказом Минэкономразвития РФ от 20.05.2015 N 299, «Требования к отчету об оценке»;
- Федеральным стандартом оценки № 8 (ФСО № 8), утвержденным приказом Минэкономразвития РФ от 01.06.2015 № 326.

Управляющая компания подтверждает, что уведомлена о максимальном сроке действия отчетных документов, если такой предусмотрен в соответствии со Стандартами оценки, обязательными к применению субъектами оценочной деятельности (срок действия Отчета составляет не более 6 (шести) месяцев с даты его составления).

Настоящее приложение является неотъемлемой частью Договора № УКФ/ДГ/190212/1 об оказании услуг по оценке имущества, составляющего Закрытый паевой инвестиционный фонд акций «Финан-Информационные технологии», от «12» февраля 2019 г. и выполнено в двух экземплярах по одному для каждой из Сторон.

Подписи сторон:

«СОГЛАСОВАНО»

От Управляющей Компании:
И.О. Генерального директора

А.П. Мосельковский

2019 года

«СОГЛАСОВАНО»

От Оценщика:
Генеральный директор

Д.Е. Ступовой

5 000 081/2019 г.д.



Форма № 1-1-Учет
Класс по КНД 1121007

Федеральная налоговая служба СВИДЕТЕЛЬСТВО

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

Настоящее свидетельство подтверждает, что российской организацией
АКЦИОНЕРНОЕ ОБЩЕСТВО "ГАРАНТ БАДУ"

.....
.....

.....

Идентификационный номер налогоплательщика в соответствии с утвержденным перечнем документов

ОГРН

1	1	1	7	7	4	6	9	4	4	7	9	8
---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---

поставлена на учет в соответствии с
Налоговым кодексом Российской Федерации **22.11.2011**

в налоговый орган по месту нахождения **Ижевская Федеральная налоговая
служба № 19 по г. Москве**

7	7	1	0
---	---	---	---

.....
.....

Идентификационный номер налогоплательщика в соответствии с утвержденным перечнем документов

и ей присвоены
ИНН/КПП

7	7	1	0	9	0	1	6	7	6
---	---	---	---	---	---	---	---	---	---

 /

7	7	1	0	0	1	0	0	1
---	---	---	---	---	---	---	---	---

Старший государственный налоговый инспектор
.....

**КОПИЯ
ВЕРНА**
[Handwritten signature]
**ИЖЕВСКАЯ ФЕДЕРАЛЬНАЯ
НАЛОГОВАЯ СЛУЖБА
№ 19 ПО Г. МОСКВЕ**

[Handwritten signature]
МП
Лисовый Н. А.



серия 77 № 017204980

КОПИЯ

УТВЕРЖДЕН
Внеочередным общим собранием акционеров
Закрытого акционерного общества
«Гарант Баду»
Протокол №3/2014 от 29.10.2014

**УСТАВ
Акционерного общества «Гарант Баду»**

г. Москва
2014 год

1. ОБЩИЕ ПОЛОЖЕНИЯ

1.1. Акционерное общество «Гарант Баду», именуемое в дальнейшем «Общество», создано в соответствии с Федеральным законом «Об акционерных обществах», Гражданским кодексом РФ и иным действующим законодательством Российской Федерации, на основании решения о реорганизации в форме разделения внеочередного общего собрания акционеров Закрытого акционерного общества «Гарант Сервис» (Протокол № 2/ВОСА/2011 от 04.07.2011 г.).

Общество является правопреемником Закрытого акционерного общества «Гарант Сервис».

1.2. Общество является юридическим лицом и свою деятельность организует на основании настоящего Устава и действующего законодательства Российской Федерации.

1.3. Полное фирменное наименование Общества на русском языке: Акционерное общество «Гарант Баду», сокращенное фирменное наименование Общества на русском языке: АО «Гарант Баду».

1.4. Общество вправе в установленном порядке открывать расчетный, валютный и другие банковские счета на территории Российской Федерации и за ее пределами.

1.5. Общество имеет круглую печать, содержащую его полное фирменное наименование на русском языке и указание на место его нахождения.

Общество вправе иметь штампы и бланки со своим наименованием, собственную эмблему, а также зарегистрированный в установленном порядке товарный знак и другие средства визуальной идентификации.

1.6. Местонахождение Общества: 125047, г.Москва, ул.Фадеева, дом 7, стр.1, офис 2.

2. ЦЕЛЬ И ВИДЫ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

2.1. Основной целью деятельности Общества является извлечение прибыли в результате расширения рынка товаров и услуг.

2.2. Общество имеет гражданские права и несет обязанности, необходимые для осуществления любых видов деятельности, не запрещенных действующим законодательством Российской Федерации.

2.3. Основными видами деятельности Общества являются:

- строительство зданий и сооружений;
- покупка и продажа земельных участков;
- управление недвижимым имуществом;
- оптовая торговля зерном;
- оптовая торговля, включая торговлю через агентов;
- розничная торговля вне магазинов;
- оптовая торговля зерном, семенами и кормами для сельскохозяйственных животных;
- сдача в наем собственного недвижимого имущества;
- предоставление посреднических услуг, связанных с недвижимым имуществом;
- предоставление посреднических услуг при покупке, продаже и аренде нежилого недвижимого имущества;
- предоставление посреднических услуг при оценке недвижимого имущества;
- оптовая торговля масличными семенами и маслосодержащими плодами;
- оптовая торговля кормами для сельскохозяйственных животных;
- оптовая торговля сельскохозяйственным сырьем, не включенным в другие группировки;
- операции с недвижимостью;
- маркетинговые исследования, консультации по вопросам коммерческой деятельности, финансов и управления, оказание консультационных, маркетинговых, информационных, сервисных услуг российским и зарубежным предприятиям и организациям, а также гражданам, оказание иных коммерческих, посреднических услуг на товарных и финансовых рынках;
- капиталовложения в ценные бумаги и недвижимость;
- посреднические услуги при купле-продаже продукции производственно-технического назначения, товаров народного потребления, ценных бумаг, валюты;
- реклама, производство всех видов рекламной продукции, в порядке, предусмотренном действующим законодательством, оказание услуг по размещению и распространению рекламы в России и за рубежом;
- финансовое посредничество, не включенное в другие группировки;

- иные виды деятельности, в соответствии с целями и задачами общества, не противоречащие действующему законодательству.

Деятельность Общества не ограничивается перечисленными видами деятельности.

2.4. Все перечисленные в п. 2.3 настоящего Устава виды деятельности осуществляются Обществом в соответствии с действующим законодательством Российской Федерации.

Отдельными видами деятельности, перечень которых определяется специальными федеральными законами, Общество может заниматься только при получении специального разрешения (лицензии). Если условиями предоставления специального разрешения (лицензии) на занятие определенным видом деятельности будет предусмотрено требование о занятии такой деятельностью как исключительной, то Общество в течение срока действия специального разрешения (лицензии) не вправе осуществлять иные виды деятельности, за исключением видов деятельности, предусмотренных специальным разрешением (лицензией) и им сопутствующих.

2.5. Общество осуществляет внешнеэкономическую деятельность в соответствии с действующим законодательством Российской Федерации.

3. ПРАВОВОЙ СТАТУС ОБЩЕСТВА

3.1. Общество считается созданным и приобретает права юридического лица с момента его государственной регистрации.

3.2. Общество может от своего имени приобретать и осуществлять любые имущественные и личные неимущественные права, предоставляемые законодательством для акционерных обществ, нести обязанности, от своего имени совершать любые допустимые законом сделки, быть истцом и ответчиком в суде.

3.3. Общество имеет в собственности обособленное имущество, учитываемое на его самостоятельном балансе.

3.4. Общество несет ответственность по своим обязательствам всем принадлежащим ему имуществом.

Общество не отвечает по обязательствам своих акционеров.

Акционеры не отвечают по обязательствам Общества и несут риск убытков, связанных с его деятельностью, в пределах стоимости принадлежащих им акций. Акционеры, не полностью оплатившие акции, несут солидарную ответственность по обязательствам Общества в пределах неоплаченной части стоимости принадлежащих им акций.

Если несостоятельность (банкротство) Общества вызвана действиями (бездействием) его акционеров или других лиц, которые имеют право давать обязательные для Общества указания либо иным образом имеют возможность определять его действия, то на указанных акционеров или других лиц в случае недостаточности имущества Общества может быть возложена субсидиарная ответственность по его обязательствам.

Несостоятельность (банкротство) Общества считается вызванной действиями (бездействием) его акционеров или других лиц, которые имеют право давать обязательные для Общества указания либо иным образом имеют возможность определять его действия, только в случае, если они использовали указанное право и (или) возможность в целях совершения Обществом действия, заведомо зная, что вследствие этого наступит несостоятельность (банкротство) Общества.

Государство и его органы не несут ответственности по обязательствам Общества, равно как и Общество не отвечает по обязательствам государства и его органов.

3.5. Общество может создавать самостоятельно и совместно с другими юридическими лицами и гражданами на территории Российской Федерации предприятия и организации с правами юридического лица в любых допустимых законом организационно-правовых формах.

3.6. Общество может создавать филиалы и открывать представительства на территории Российской Федерации и за рубежом. Филиалы и представительства создаются по решению Общего собрания акционеров Общества и действуют в соответствии с Положениями о них.

3.7. Создание филиалов и представительств за пределами территории Российской Федерации регулируется законодательством Российской Федерации и соответствующих государств, если иное не предусмотрено международным договором Российской Федерации.

3.8. Филиалы и представительства не являются юридическими лицами и наделяются Обществом имуществом, которое учитывается как на их отдельных балансах, так и на балансе Общества.

3.9. Филиалы и представительства осуществляют деятельность от имени Общества.

Общество несет ответственность за деятельность своих филиалов и представительств.

Руководители филиалов и представительств назначаются Обществом и действуют на основании выданных Обществом доверенностей.

3.10. Общество вправе иметь зависимые и дочерние общества с правами юридического лица. Деятельность зависимых и дочерних обществ на территории Российской Федерации регулируется законодательством Российской Федерации, а за пределами территории Российской Федерации - в соответствии с законодательством иностранного государства по месту нахождения дочернего или зависимого общества, если иное не предусмотрено международным договором Российской Федерации.

3.11. Дочерние общества не отвечают по долгам Общества.

Общество несет солидарную ответственность по обязательствам дочернего общества в случаях, прямо установленных законом или договором.

3.12. В случае несостоятельности (банкротства) дочернего общества по вине Общества последнее несет субсидиарную ответственность по его долгам.

Акционеры дочернего общества вправе требовать возмещения Обществом убытков, причиненных по его вине дочернему обществу.

3.13. Общество самостоятельно планирует свою производственно-хозяйственную деятельность. Основу планов составляют договоры, заключаемые с потребителями продукции и услуг, а также с поставщиками материально-технических и иных ресурсов.

3.14. Реализация продукции, выполнение работ и предоставление услуг осуществляются по ценам и тарифам, устанавливаемым Обществом самостоятельно.

3.15. Общество имеет право:

- участвовать в деятельности и создавать хозяйственные общества и другие организации с правами юридического лица;
- приобретать ценные бумаги, находящиеся в обращении;
- проводить аукционы, лотереи, выставки;
- участвовать в ассоциациях, союзах и других объединениях юридических лиц;
- проводить операции на валютных, товарных и фондовых биржах в порядке, установленном законодательством Российской Федерации;
- участвовать в деятельности и сотрудничать в другой форме с международными, общественными, кооперативными и иными организациями;
- приобретать и реализовывать продукцию (работы, услуги) предприятий, объединений и организаций, а также иностранных фирм как в Российской Федерации, так и за рубежом в соответствии с действующим законодательством;
- осуществлять иные права и исполнять другие обязанности в порядке, устанавливаемом законодательством Российской Федерации.

3.16. Общество осуществляет:

- импорт научно-технической продукции и оборудования, необходимых для осуществления производственно-хозяйственной деятельности, а также товаров народного потребления;
- экспорт продукции, товаров, производимых Обществом, а также предоставляемых им услуг.

3.17. Общество вправе привлекать для работы российских и иностранных специалистов, самостоятельно определяя формы, размеры и виды оплаты труда.

3.18. Общество вправе совершать все действия, не запрещенные действующим законодательством Российской Федерации.

4. УСТАВНЫЙ КАПИТАЛ И АКЦИИ ОБЩЕСТВА

4.1. Уставный капитал Общества определяет минимальный размер имущества, гарантирующий интересы его кредиторов, и составляет 11 200 (Одиннадцать тысяч двести) рублей.

Уставный капитал Общества составляется из номинальной стоимости акций Общества, размещенных среди акционеров Общества.

4.2. Уставный капитал разделен на момент учреждения на обыкновенные именные акции в количестве 11200 (Одиннадцать тысяч двести) штук номинальной стоимостью 1 (один) рубль каждая.

4.3. Оплата акций, в соответствии с решением о реорганизации в форме разделения внеочередного общего собрания акционеров Закрытого акционерного общества «Гарант Сервис» (Протокол № 2/ВОСА/2011 от 01.07.2011 г.) при учреждении Общества, осуществляется:

- 50% за счет уставного капитала ЗАО «Гарант Сервис» на сумму 5 600 (Пять тысяч шестьсот) рублей;

- 50% за счет нераспределенной прибыли текущего года ЗАО «Гарант Сервис» на сумму 5 600 (Пять тысяч шестьсот) рублей.

4.4. Все акции Общества выпущены в бездокументарной форме.

4.5. Дополнительно к размещенным акциям Общество вправе размещать обыкновенные именные акции в количестве 10 000 000 (десять миллионов) штук (объявленные акции).

4.6. Общество вправе осуществлять размещение дополнительных акций и иных эмиссионных ценных бумаг посредством подписки и конвертации. В случае увеличения уставного капитала Общества за счет его имущества, Общество должно осуществлять размещение дополнительных акций посредством распределения их среди акционеров.

Общество не вправе проводить размещение акций и эмиссионных ценных бумаг Общества, конвертируемых в акции, посредством открытой подписки или иным образом предлагать их для приобретения неограниченному кругу лиц.

4.7. Каждая обыкновенная акция Общества предоставляет акционеру - ее владельцу одинаковый объем прав.

4.8. Не допускается освобождение акционера от обязанности оплаты акций.

4.9. Акционеры - владельцы обыкновенных акций Общества могут участвовать в Общем собрании акционеров с правом голоса по всем вопросам его компетенции, а также имеют право на получение дивидендов, а в случае ликвидации Общества - право на получение части его имущества.

4.10. Конвертация обыкновенных акций в привилегированные акции, облигации и иные ценные бумаги не допускается.

Акция не предоставляет права голоса до момента ее полной оплаты.

4.11. Увеличение уставного капитала Общества.

4.11.1. Уставный капитал Общества может быть увеличен путем увеличения номинальной стоимости акций либо путем размещения дополнительных акций.

4.11.2. Решение об увеличении уставного капитала Общества путем увеличения номинальной стоимости акций или путем размещения дополнительных акций принимается Общим собранием акционеров Общества.

4.11.3. Увеличение уставного капитала Общества путем увеличения номинальной стоимости акций осуществляется только за счет имущества Общества.

4.11.4. Сумма, на которую увеличивается уставный капитал Общества за счет имущества Общества, не должна превышать разницу между стоимостью чистых активов Общества и суммой уставного капитала и резервного фонда Общества.

4.11.5. Дополнительные акции могут быть размещены Обществом только в пределах количества объявленных акций, установленного настоящим Уставом.

4.11.6. Решением об увеличении уставного капитала Общества путем размещения дополнительных акций должны быть определены количество размещаемых дополнительных акций в пределах количества объявленных акций этой категории, способ размещения, цена размещения дополнительных акций, размещаемых посредством подписки, или порядок ее определения, в том числе цена размещения или порядок определения цены размещения дополнительных акций лицам, имеющим преимущественное право приобретения размещаемых акций, форма оплаты дополнительных акций, размещаемых посредством подписки, а также могут быть определены иные условия размещения.

4.11.7. Решение об увеличении уставного капитала Общества путем размещения дополнительных акций может быть принято Общим собранием акционеров одновременно с решением об изменении положений Устава об объявленных акциях.

4.11.8. При увеличении уставного капитала Общества за счет его имущества путем размещения дополнительных акций эти акции распределяются среди всех акционеров. При этом каждому акционеру распределяются акции той же категории, что и акции, которые ему принадлежат, пропорционально количеству принадлежащих ему акций.

Увеличение уставного капитала Общества за счет его имущества путем размещения дополнительных акций, в результате которого образуются дробные акции, не допускается.

доступа акционеры (акционер), имеющие в совокупности не менее 25 процентов голосующих акций Общества.

5.13. Документы, перечисленные в п. 5.12 Устава, должны быть представлены Обществом в течение семи дней со дня предъявления соответствующего требования для ознакомления в помещении Генерального директора Общества.

5.14. Общество обязано по требованию лиц, имеющих право доступа к документам, перечисленным в п. 5.12 Устава, предоставить им копии указанных документов. Плата, взимаемая Обществом за предоставление данных копий, не может превышать затрат на их изготовление.

5.15. Общество обязано обеспечивать акционерам Общества доступ к имеющимся у него судебным актам по спору, связанному с созданием Общества, управлением им или участием в нем, в том числе к определениям о возбуждении арбитражным судом производства по делу и принятии искового заявления или заявления, об изменении основания или предмета ранее заявленного иска. В течение трех дней со дня предъявления соответствующего требования акционером указанные документы должны быть предоставлены Обществом для ознакомления в помещении Генерального директора Общества. Общество по требованию акционера обязано предоставить ему копии указанных документов. Плата, взимаемая Обществом за предоставление таких копий, не может превышать затраты на их изготовление.

5.16. Финансовый год Общества совпадает с календарным годом.

6. ПРАВА И ОБЯЗАННОСТИ АКЦИОНЕРОВ. РЕЕСТР АКЦИОНЕРОВ

6.1. Акционер имеет право:

- участвовать в управлении делами Общества, в том числе участвовать в Общих собраниях, лично или через представителя. Акционер вправе в любое время заменить своего представителя на Общем собрании акционеров или лично принять участие в Общем собрании акционеров.

Представитель акционера на Общем собрании акционеров действует в соответствии с полномочиями, основанными на указаниях федеральных законов или актов уполномоченных на то государственных органов или органов местного самоуправления либо доверенности, составленной в письменной форме. Доверенность на голосование должна содержать сведения о представляемом и представителе (для физического лица - имя, данные документа, удостоверяющего личность (серия и (или) номер документа, дата и место его выдачи, орган, выдавший документ), для юридического лица - наименование, сведения о месте нахождения). Доверенность на голосование должна быть оформлена в соответствии с требованиями п. п. 4 и 5 ст. 185 Гражданского кодекса РФ или удостоверена нотариально.

В случае передачи акции после даты составления списка лиц, имеющих право на участие в Общем собрании акционеров, и до даты проведения Общего собрания акционеров лицо, включенное в этот список, обязано выдать приобретателю доверенность на голосование или голосовать на Общем собрании в соответствии с указаниями приобретателя акций. Указанное правило применяется также к каждому последующему случаю передачи акции.

В случае если акция Общества находится в общей долевой собственности нескольких лиц, то полномочия по голосованию на Общем собрании акционеров осуществляются по их усмотрению одним из участников общей долевой собственности либо их общим представителем. Полномочия каждого из указанных лиц должны быть надлежащим образом оформлены;

- избирать и быть избранным на выборные должности в Обществе;
- получать информацию о деятельности Общества и знакомиться с бухгалтерскими и иными документами в установленном настоящим Уставом порядке;
- принимать участие в распределении прибыли;
- получать пропорционально количеству имеющихся у него акций долю прибыли (дивиденды), подлежащей распределению среди акционеров;
- получать в случае ликвидации Общества часть имущества (или его денежный эквивалент) пропорционально количеству принадлежащих ему акций;
- отчуждать принадлежащие ему акции без согласия других акционеров и Общества;
- требовать и получать копии (выписки) протоколов и решений Общего собрания, а также копии решений других органов управления Общества;
- акционеры имеют преимущественное право приобретения акций, продаваемых другими акционерами Общества, по цене предложения третьему лицу пропорционально количеству акций, принадлежащих каждому из них;

- обжаловать в суд решение, принятое Общим собранием акционеров с нарушением требований Федерального закона «Об акционерных обществах», иных нормативных правовых актов Российской Федерации, Устава Общества, в случае, если он не принимал участия в Общем собрании акционеров или голосовал против принятия такого решения и таким решением нарушены его права и (или) законные интересы. Заявление о признании недействительным решения Общего собрания акционеров может быть подано в суд в течение 3 (трех) месяцев со дня, когда акционер узнал или должен был узнать о принятом решении и об обстоятельствах, являющихся основанием для признания его недействительным;

- акционеры (акционер), являющиеся в совокупности владельцами не менее чем 2 процентов голосующих акций Общества, вправе внести вопросы в повестку дня годового Общего собрания акционеров и выдвигать кандидатов в органы управления Общества и в контрольные органы Общества. Такие предложения должны поступить в Общество не позднее чем через 30 дней после окончания финансового года;

- акционеры (акционер), владеющие в совокупности не менее чем 1 процентом размещенных обыкновенных акций Общества, вправе обратиться в суд с Генеральному директору Общества, временному единоличному исполнительному органу Общества, равно как и к управляющей организации (управляющему) о возмещении причиненных Обществу убытков в случае причинения убытков Обществу виновными действиями (бездействием) указанных лиц, если иные основания ответственности не установлены федеральными законами;

- акционер вправе требовать выкупа Обществом всех или части принадлежащих им акций в случаях, предусмотренных законодательством Российской Федерации;

- акционер имеет также иные права, предоставленные акционерам действующим законодательством Российской Федерации и положениями настоящего Устава.

6.2. Акционеры (акционер), имеющие в совокупности не менее 25 процентов голосующих акций Общества, имеют право доступа к документам бухгалтерского учета в порядке, установленном Федеральным законом «Об акционерных обществах» и настоящим Уставом.

6.3. Акционер обязан:

- оплатить приобретаемые им акции в сроки и в порядке, установленные настоящим Уставом и действующим законодательством Российской Федерации;

- соблюдать требования Устава и выполнять решения органов управления Общества, принятые в рамках их компетенции;

- не разглашать сведения, отнесенные к коммерческой тайне;

- своевременно информировать держателя реестра акционеров Общества об изменении своих данных. В случае непредставления им информации об изменении своих данных Общество и регистратор не несут ответственности за причиненные в связи с этим убытки;

- лицо, приобретшее в соответствии с акционерным соглашением право определять порядок голосования на Общем собрании акционеров по акциям Общества, выпуск эмиссионных ценных бумаг которого сопровождался регистрацией их проспекта, обязано уведомить Общество о таком приобретении в случае, если в результате такого приобретения это лицо самостоятельно или совместно со своими аффилированными лицом или лицами прямо либо косвенно получает возможность распоряжаться более чем 5, 10, 15, 20, 25, 30, 50 или 75 процентами голосов по размещенным обыкновенным акциям Общества.

В таком уведомлении должны содержаться сведения о:

- полном фирменном наименовании Общества;

- своем имени или наименовании;

- дате заключения и дате вступления в силу акционерного соглашения, или о датах принятия решений о внесении изменений в акционерное соглашение и о датах вступления в силу соответствующих изменений, или о дате прекращения действия акционерного соглашения;

- сроке действия акционерного соглашения;

- количестве акций, принадлежащих лицам, заключившим акционерное соглашение, на дату его заключения;

- количестве обыкновенных акций Общества, которые данному лицу предоставляют возможность распоряжаться голосами на Общем собрании акционеров, на дату возникновения обязанности направить такое уведомление;

- дате возникновения обязанности направить такое уведомление.

Такое уведомление должно быть направлено в течение пяти дней с момента возникновения соответствующей обязанности.

Лицо, обязанное направить вышеуказанное уведомление, и лица, которым данное лицо в соответствии с заключенным акционерным соглашением вправе давать обязательные для исполнения указания о порядке голосования на Общем собрании акционеров, до даты направления такого уведомления имеют право голоса только по акциям, количество которых не превышает количества акций, принадлежащих данному лицу до возникновения у него обязанности направить такое уведомление. При этом все акции, принадлежащие данному лицу и указанном лицам, учитываются при определении кворума Общего собрания акционеров.

6.4. Акционеры могут нести и другие обязанности, предусмотренные настоящим Уставом или действующим законодательством Российской Федерации.

6.5. Держателем реестра акционеров является регистратор. В реестре акционеров указываются сведения о каждом зарегистрированном лице (акционере или номинальном держателе), количестве и категории акций, записанных на имя каждого зарегистрированного лица, и иные предусмотренные правовыми актами сведения.

7. УПРАВЛЕНИЕ ОБЩЕСТВОМ. ОБЩЕЕ СОБРАНИЕ АКЦИОНЕРОВ

7.1. Высшим органом управления Общества является Общее собрание акционеров.

Один раз в год Общество проводит годовое Общее собрание акционеров. Проводимые помимо годового Общего собрания акционеров являются внеочередными.

Функции совета директоров Общества (наблюдательного совета) осуществляет Общее собрание акционеров Общества.

Единоличным исполнительным органом Общества является Генеральный директор Общества.

7.2. Годовое Общее собрание акционеров должно быть не ранее чем через два и не позднее чем через шесть месяцев после окончания финансового года.

На годовом Общем собрании акционеров должны решаться вопросы об избрании Ревизионной комиссии (Ревизора) Общества, утверждении Аудитора Общества, об утверждении годовых отчетов, годовой бухгалтерской отчетности, в том числе отчетов о прибылях и об убытках (счетов прибылей и убытков) Общества, а также распределении прибыли (в том числе выплате (объявлении) дивидендов, за исключением прибыли, распределенной в качестве дивидендов по результатам первого квартала, полугодия, девяти месяцев финансового года) и убытков Общества по результатам финансового года. В пределах своей компетенции годовое Общее собрание акционеров вправе рассмотреть любой вопрос.

7.3. К компетенции Общего собрания акционеров относятся следующие вопросы:

7.3.1. Внесение изменений и дополнений в Устав Общества или утверждение Устава в новой редакции.

7.3.2. Реорганизация Общества.

7.3.3. Ликвидация Общества, назначение ликвидационной комиссии и утверждение промежуточного и окончательного ликвидационных балансов.

7.3.4. Образование исполнительного органа Общества - Генерального директора и досрочное прекращение его полномочий.

7.3.5. Определение количества, номинальной стоимости, категории обязательных акций и прав, предоставляемых этим акциям.

7.3.6. Увеличение уставного капитала Общества путем увеличения номинальной стоимости акций или путем размещения дополнительных акций.

7.3.7. Уменьшение уставного капитала Общества путем уменьшения номинальной стоимости акций, приобретения Обществом части акций в целях сокращения их общего количества, а также путем погашения приобретенных или выкупленных Обществом акций.

7.3.8. Избрание членов Ревизионной комиссии (Ревизора) Общества и досрочное прекращение их (его) полномочий. Утверждение Положения о Ревизионной комиссии (Ревизоре) Общества.

7.3.9. Утверждение Аудитора Общества.

7.3.10. Выплата (объявление) дивидендов по результатам первого квартала, полугодия, девяти месяцев финансового года.

7.3.11. Утверждение годовых отчетов, годовой бухгалтерской отчетности, в том числе отчетов о прибылях и убытках (счетов прибылей и убытков) Общества, а также распределение прибыли (в том числе выплата (объявление) дивидендов, за исключением прибыли,

9.5. По решению Общего собрания акционеров членам Ревизионной комиссии (Ревизору) Общества в период исполнения ими своих обязанностей могут выплачиваться вознаграждения и (или) компенсироваться расходы, связанные с исполнением ими своих обязанностей. Размеры таких вознаграждений и компенсаций устанавливаются решением Общего собрания акционеров.

9.6. Члены Ревизионной комиссии (Ревизор) вправе требовать от должностных лиц Общества представления всех необходимых документов и личных объяснений о финансово-хозяйственной деятельности Общества. Ревизионная комиссия (Ревизор) вправе на договорной основе привлекать к своей работе экспертов и консультантов, не занимающих штатных должностей в Обществе.

9.7. Ревизионная комиссия (Ревизор) вправе потребовать созыва внеочередного Общего собрания акционеров в порядке, предусмотренном настоящим Уставом и ст. 55 Федерального закона «Об акционерных обществах».

9.8. Для проверки финансово-хозяйственной деятельности Общества Общее собрание акционеров может назначить Аудитора.

Аудитором Общества может быть гражданин или аудиторская организация. Аудитор осуществляет проверку финансово-хозяйственной деятельности Общества в соответствии с правовыми актами Российской Федерации на основании заключаемого между Обществом и Аудитором договора.

9.9. Аудитор Общества утверждается Общим собранием акционеров. Размер оплаты услуг Аудитора определяется Общим собранием акционеров.

9.10. По итогам проверки финансово-хозяйственной деятельности Ревизионная комиссия (Ревизор) или Аудитор Общества составляет заключение, в котором должны содержаться:

- подтверждение достоверности данных, содержащихся в отчетах и иных финансовых документах Общества;
- информация о фактах нарушения установленных правовыми актами Российской Федерации порядка ведения бухгалтерского учета и представления финансовой отчетности, а также правовых актов Российской Федерации при осуществлении финансово-хозяйственной деятельности.

10. ДИВИДЕНДЫ ОБЩЕСТВА

10.1. Общество вправе по результатам первого квартала, полугодия, девяти месяцев финансового года и (или) по результатам финансового года принимать решения (объявлять) о выплате дивидендов по размещенным акциям, если иное не установлено Федеральным законом «Об акционерных обществах».

10.2. Решение о выплате (объявлении) дивидендов по результатам первого квартала, полугодия и девяти месяцев финансового года может быть принято в течение трех месяцев после окончания соответствующего периода.

10.3. Общество обязано выплатить объявленные по акциям каждой категории дивиденды. Дивиденды выплачиваются денежными средствами.

10.4. Источником выплаты дивидендов является прибыль Общества после налогообложения (чистая прибыль Общества).

Чистая прибыль Общества определяется по данным бухгалтерской отчетности Общества.

10.5. Решения о выплате (объявлении) дивидендов, в том числе решения о размере дивиденда и форме его выплаты по акциям каждой категории, принимаются Общим собранием акционеров.

10.6. Срок и порядок выплаты дивидендов определяются решением Общего собрания акционеров о выплате дивидендов.

10.7. Общество не вправе принимать решение (объявлять) о выплате дивидендов по акциям, а также выплачивать объявленные дивиденды по акциям в случаях, установленных ст. 43 ФЗ «Об акционерных обществах».

11. РЕОРГАНИЗАЦИЯ И ЛИКВИДАЦИЯ

11.1. Общество может быть добровольно реорганизовано в порядке, предусмотренном Федеральным законом «Об акционерных обществах». Реорганизация Общества может быть осуществлена в форме слияния, присоединения, разделения, выделения и преобразования. При реорганизации вносятся соответствующие изменения в учредительные документы Общества.



№ в/л	Формат, наименование или наименование организации	Код депозитария	Идентификационный номер депозитария	Количество акций		Всего голосов						
										шт.	по ним ограничено обязательство	
1	Скалит Инвестментс Лимитед / SKAMET INVESTMENTS LIMITED	9	9	9	9	9	9	9	9	9	9	9/16
2	Общество с ограниченной ответственностью «Управляющая компания «Финанс Менеджмент ДУ» Закрытый паевой инвестиционный фонд «Альянс-Финанс» - Российское товарищество	8	2554	8	0079410077200102085	0079410077200102085	0079410077200102085	0079410077200102085	0079410077200102085	0079410077200102085	10 284	10 284
	Итого по КИП в слове (столбец 2)										11 200	11 200
	Итого по ФЛ в слове (столбец 3)											
	Итого по ОС в слове (столбец 4)											
	Итого по списку (столбец 5)										11 200	11 200

2. Категория зарегистрированных лиц

ЮЛ – юридическое лицо
 ФЛ – физическое лицо
 ОС – счет общей собственности

1. Виды лицевых счетов/линых счетов

ВЛ – лицевой счет владельца ценных бумаг
 ДУ – лицевой счет доверительного управляющего
 НД – лицевой счет номинального держателя
 ЦД – лицевой счет номинального держателя центрального депозитария
 КС – взаимный лицевой счет эмитента
 ЭС – эмитентский счет
 НЛ – счет номинальных лиц
 ДС – депозитарный лицевой счет
 С/ДП – счет депозитарных программ

№ п/п	Содержание
6 Д.	<p>ИНД – иностранный номинальный держатель ИУД – иностранный уполномоченный держатель</p> <p>Пояснение к содержанию описи:</p> <p>Акционеры в списке отражаются в следующей последовательности (независимо, является ли акционер клиентом номинального держателя или лицом, зарегистрированным в реестре):</p> <ul style="list-style-type: none"> Юридические лица – владельцы Юридические лица – доверительные управляющие Финансовые лица – доверительные управляющие Финансовые лица – владельцы Физические лица – владельцы Финансовые лица – владельцы счетов общей собственности Неразкрытые номинальные держатели (когда-то голландский соответствует количеству акций, по которым не предоставлена информация) <p>Клиенты номинальных держателей имеют оставший номер лицевого счета «номер счета номинального держателя в реестре, номер счета, присвоенный владельцу при обработке списка клиентов номинального держателя». Дополнительно для клиентов номинальных держателей указывается код LEI.</p>



Бухгалтерский баланс
на 30 июня 2016 г.

Организация	Акционерное общество "Гарант Баду"	Форма по ОКУД	0710001		
Идентификационный номер налогоплательщика		Дата (число, месяц, год)	30	06	2016
Вид экономической деятельности	Строительство зданий и сооружений	по ОКЭО	3720909		
Организационно-правовая форма / форма собственности	Частная собственность	ИНН	7710901676		
Единица измерения:	в тыс. рублей	по ОКВЭД	45.2		
Местонахождение (адрес)	125047, Москва г, Фадеева ул, дом № 7, корпус 1, офис 2	по ОКФС / ОКФС	67	16	
		по ОКДИ	384		

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 30 июня 2016 г.	На 31 декабря 2015 г.	На 31 декабря 2014 г.
	АКТИВ				
	I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
	Нематериальные активы	1110	-	-	-
	Результаты исследований и разработок	1120	-	-	-
	Нематериальные поисковые активы	1130	-	-	-
	Материальные поисковые активы	1140	-	-	-
	Основные средства	1150	-	-	-
	Доходные вложения в материальные ценности	1160	-	-	-
	Финансовые вложения	1170	18	18	18
	Отложенные налоговые активы	1180	103	67	38
	Прочие внеоборотные активы	1190	-	-	-
	Итого по разделу I	1100	121	85	56
	II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
	Запасы	1210	-	-	-
	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	-	-	-
	Дебиторская задолженность	1230	104	139	36
	Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	-	-	-
	Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	172	317	6
	Прочие оборотные активы	1260	-	-	-
	Итого по разделу II	1200	276	456	42
	БАЛАНС	1600	397	541	97

Форма 0710001 с 2

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 30 июня 2016 г.	На 31 декабря 2015 г.	На 31 декабря 2014 г.
	ПАССИВ				
	III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ				
	Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	11	11	11
	Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	-	-	-
	Переоценка внеоборотных активов	1340	-	-	-
	Добавочный капитал (без переоценки)	1350	-	-	-
	Резервный капитал	1360	-	-	-
	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	384	527	25
	Итого по разделу III	1300	395	538	36
	IV. ДЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
	Заемные средства	1410	-	-	-
	Отложенные налоговые обязательства	1420	-	-	-
	Оценочные обязательства	1430	-	-	-
	Прочие обязательства	1450	-	-	-
	Итого по разделу IV	1400	-	-	-
	V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
	Заемные средства	1510	-	-	61
	Кредиторская задолженность	1520	1	3	-
	Доходы будущих периодов	1530	-	-	-
	Оценочные обязательства	1540	-	-	-
	Прочие обязательства	1550	-	-	-
	Итого по разделу V	1500	1	3	61
	БАЛАНС	1700	397	541	97



Руководитель

Сokolov Иван Сергеевич
(расшифровка подписи)

28 июля 2016 г.

Отчет о финансовых результатах
за Январь - Июнь 2016 г.

Организция	Акционерное общество "Гарант Баду"	Форма по ОКУД	0710002		
Идентификационный номер налогоплательщика		Дата (мес, год)	30	06	2016
Вид экономической деятельности	Строительство зданий и сооружений	по ОКПО	37260909		
Организационно-правовая форма / форма собственности	/ Частная собственность	ИНН	7716801676		
Единица измерения:	в тыс. рублей	по ОКВЭД	48.2		
		по ОКФС / ОКФС	67	16	
		по ОКЕИ	384		

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Июнь 2016 г.	За Январь - Июнь 2015 г.
	Выручка	2110	-	-
	Себестоимость продаж	2120	-	-
	Валовая прибыль (убыток)	2100	-	-
	Коммерческие расходы	2210	-	-
	Управленческие расходы	2220	(171)	(84)
	Прибыль (убыток) от продаж	2200	(171)	(84)
	Доходы от участия в других организациях	2310	-	624
	Проценты к получению	2320	-	-
	Проценты к уплате	2330	-	(2)
	Прочие доходы	2340	-	-
	Прочие расходы	2350	(7)	(8)
	Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	(178)	529
	Текущий налог на прибыль	2410	-	(81)
	в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	-	-
	Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	-	-
	Изменение отложенных налоговых активов	2450	36	19
	Прочее	2460	-	-
	Чистая прибыль (убыток)	2400	(142)	457

Форма 0710002 с.2

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Июнь 2016 г.	За Январь - Июнь 2015 г.
	Результат от переоценки внеоборотных активов, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2510	-	-
	Результат от прочих операций, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2520	-	-
	Совокупный финансовый результат периода	2500	(142)	467
	Справочно			
	Базовая прибыль (убыток) на акцию	2900	-	-
	Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2910	-	-



Руководитель

Соколов
(подпись)

Соколов Иван Сергеевич
(расшифровка подписи)

28 июля 2016 г.

Расшифровка строки (1170). Долгосрочные финансовые вложения по состоянию на дату оценки

№ п/п	Контрагент	Вид финансовых вложений	Наименование эмитента (если вылады в УК)	Доля в УК (если вылады в УК)	Основание (договор) возникновения	Дата возникновения	Дата погашения	Сумма	Срок погашения, дней	Ставка, %	Примечания (схема погашения вложений)	
1	CORCARAN HOLDING LIMITED	Акции обыкновенные именные		50%		22.11.11		17 765,00				
Итого по строке 1170												
Значение согласно ББ строка 1170												17 765
Проверка соответствия данных расшифровки балансовым значениям												17 765
												Все хорошо



CORCARAN HOLDING LIMITED



HE 210756

HE 44

THE COMPANIES LAW, CAP. 113
Section 16(f)

CERTIFICATE OF INCORPORATION

IT IS HEREBY CERTIFIED that

CORCARAN HOLDING LIMITED

has this day been incorporated under the Companies Law, Cap. 113 as a Limited Liability Company.

Given under my hand in Nicosia on the 22nd of October, 2007

Registrar of Companies

TRANSLATED TRUE COPY

for Registrar of Companies
22 October, 2007

TRUE COPY
ORIGINAL



19/10/2007

COMPANIES LAW, CAP. 113

COMPANY LIMITED BY SHARES

MEMORANDUM AND ARTICLES

OF ASSOCIATION

(Translation)

OF

CORCARAN LIMITED

CERTIFICATE

It is hereby certified that the document attached
hereto marked "B" is a true and correct translation
in English of the Greek Memorandum and Articles
of Association of the above company.

Dated the day of 2007

SAVVAS SHLATS
CHARTERED ACCOUNTANT
PAPABASILIOU HOUSE
2ND FLOOR
79 JF KENNEDY AVENUE
NICOSSIA - CYPRUS


CERTIFIED TRUE COPY
OF THE ORIGINAL
13/11/2007

COMPANIES LAW (CAP. 113)

COMPANY LIMITED BY SHARES

MEMORANDUM OF ASSOCIATION

OF

CORCARAN LIMITED

1. The name of the Company is:

CORCARAN LIMITED

2. The registered office of the Company will be situated in Cyprus.

3. The objects for which the Company is established are:

- (1) To carry on the business of an investment holding company and for that purpose to acquire and to hold as an investment, immovable property, shares, stock, debentures, debenture stock, bonds, notes, obligations and securities issued or not, or guaranteed or not by any Government or public body or public authority in any part of the world to acquire any such immovable property and any such shares, stock, debentures, debenture stock, bonds, notes, obligations or securities by original subscription contract, tender, purchase, exchange or otherwise, and whether or not these have been fully paid, and to subscribe for the same subject to such terms and conditions as may be thought fit and to exercise and enforce all rights and powers conferred by or incidental to the ownership of any such immovable property and any such shares, stock, debenture stock, bonds, notes, obligations or securities.
- (2) To carry on either alone or in common with others, in any part of the world, either in "free zones" or bonded areas or elsewhere, the works of general trade business, importing, exporting, buying, selling, exchanging or in any other way trading of goods and products of any kind and any denomination, including the necessary containers required for the placing, packing and transportation of the said goods, either on cash basis, or on credit, or on hire purchase or against any other consideration.
- (3) To carry out every type of lending business from its own funds, which should include but not to be restricted to financial, monetary, financing and other activities which usually may be carried out in any part of world by financiers and more specifically (but without prejudice to the generality of those mentioned above): to deposit, lend or advance money, stocks and shares or property with or without security and generally to allocate or to arrange loans and grants of any nature and description.

CORPORATE REGISTER

CORCARAN HOLDING LIMITED

CERTIFIED TRUE COPY
OF THE ORIGINAL



Registration No. : 21.0756
Date of Registration: 22/10/2007

11/6/2016



CORCARAN HOLDING LIMITED

Register of Members and Share Ledger

Name	CISC "GARANT BADO"	Date entered as a member	Date ceased to be a member		Class of Share	Denomination	Amount paid or considered to be paid to the Company	Distinctive Numbers		No. of Shares	Modified by	Shares			Notes	
			From	To				Acquisitions	Disposals			Balance				
Address	7 Fadееva, Block 1, office/Flr 2, 125047 Moscow, Russia				Ordinary	€ 1,00										
Activities																
Date of Alignment or Entry of Transfer																
22/11/2011	Transfer 2						N/A	500	500	500	Transfer 2	500	0	500		

CORCARAN HOLDING LIMITED

Register of Certificates

Class of Shares: Ordinary - Euro - 1,00 each

Certificate Number	Issued	Shareholder name / address	Shares	Distractive numbers	Nominal Value	Cancellation Action	Cancellation	Status
1	22/10/2007	ONE WORLD FINCIARIES LIMITED 75 Rodionovsk Avenue, ONEWORLD PARKVIEW HOUSE, 4F 1001, 2063 Nicosia, Cyprus	1,000	1 - 1,000	€ 1,00	Transfer	22/10/2007	Cancelled
2	22/10/2007	ZNO TOURANT SERVICES Krasnoprudnaya Street, Building 30/32, 10/1140 Moscow, RUSSIA	1,000	1 - 1,000	€ 1,00	Transfer	22/11/2011	Cancelled
3	22/11/2011	OJSC "GARANT BUDOO" 7 Fedeyevsk, Block 1, office/flat 2, 125067 Moscow, RUSSIA	500	1 - 500	€ 1,00			Active
4	22/11/2011	OJSC "SERVICE BUDOO" 7 Fedeyevsk, Block 1, office/flat 2, 125067 Moscow, RUSSIA	500	500 - 1,000	€ 1,00			Active

TAX FILE

CORCARAN HOLDING LIMITED
REPORT AND FINANCIAL STATEMENTS
31 December 2015

ГЕНЕРАЛЬНЫЙ ДИРЕКТОР
ООО «УПРАВЛЯЮЩАЯ КОМПАНИЯ
«ФИНАМ МЕНЕДжМЕНТ»
ПРОШКИНАС



ОБЩЕСТВО С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ
«УПРАВЛЯЮЩАЯ КОМПАНИЯ «ФИНАМ МЕНЕДжМЕНТ»
ИНН 50/0000000000 ОГРН 1055000000000
ОБЛАСТЬ МОСКОВСКАЯ, ГОРОД МОСКВА, ПЕРВОМАЙСКИЙ РАЙОН, Д. ПЕРВОМАЙСКИЙ, Д. 10
ОСНОВАН 10.05.2005
ОБЪЕКТ РЕГИСТРАЦИИ № 50/0000000000
ОГРН 1055000000000
ИНН 50/0000000000
ОБЛАСТЬ МОСКОВСКАЯ, ГОРОД МОСКВА, ПЕРВОМАЙСКИЙ РАЙОН, Д. ПЕРВОМАЙСКИЙ, Д. 10

CORCARAN HOLDING LIMITED

BOARD OF DIRECTORS AND OTHER OFFICERS

Board of Directors:	Petros Alexandrou
Company Secretary:	Magnumserve Secretarial Ltd Magnum House 3030 Limassol Cyprus
Independent Auditors:	BDO Ltd Certified Public Accountants (CY) and Registered Auditors 236 Strovolou Avenue P.C. 2048 Strovolos Nicosia, Cyprus
Registered office:	10 Chrysanthou Mylona Magnum House 3030 Limassol Cyprus

CORCARAN HOLDING LIMITED

REPORT OF THE BOARD OF DIRECTORS

The Board of Directors presents its report and audited financial statements of the Company for the year ended 31 December 2015.

Principal activity

The principal activity of the Company, which is unchanged from last year, is to act as an investment holding company.

Review of current position, future developments and significant risks

The Company's development to date, financial results and position as presented in the financial statements are considered satisfactory.

Additional details that relate to the operating environment of the Company as well as other risks and uncertainties are described in notes 3 and 16 of the financial statements.

Results and Dividends

The Company's results for the year are set out on page 5.

Dividends

On 18 February 2015 the Company in General Meeting declared the payment of an interim dividend of US\$20,000 (2014: US\$NIL).

Share capital

There were no changes in the share capital of the Company during the year under review.

Board of Directors

The sole member of the Company's Board of Directors as at 31 December 2015 and at the date of this report is presented on page 1. The sole Director was a member of the Board of Directors throughout the year ended 31 December 2015.

In accordance with the Company's Articles of Association the sole Director presently member of the Board continues in office.

There were no significant changes in the remuneration of the Board of Directors.

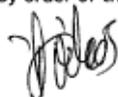
Events after the reporting period

Any significant events that occurred after the end of the reporting period are described in note 20 to the financial statements.

Independent Auditors

The Independent Auditors, BDO Ltd, have expressed their willingness to continue in office and a resolution giving authority to the Board of Directors to fix their remuneration will be proposed at the Annual General Meeting.

By order of the Board of Directors,



Petros Alexandrou
Director

Nicosia, Cyprus,
2 August 2016



T +357 22495707
F +357 22495717
nicosia@bdo.com.cy

236 Strovolos Avenue
2048 Strovolos
POBox 25277, 1308 Nicosia
Cyprus
www.bdo.com.cy

Independent auditor's report To the Members of Corcaran Holding Limited

Report on the financial statements

We have audited the financial statements of Corcaran Holding Limited (the "Company") on pages 5 to 20 which comprise the statement of financial position as at 31 December 2015, and the statements of profit or loss and other comprehensive income, changes in equity and cash flows for the year then ended, and a summary of significant accounting policies and other explanatory information.

Board of Directors' responsibility for the financial statements

The Board of Directors is responsible for the preparation of financial statements that give a true and fair view in accordance with International Financial Reporting Standards as adopted by the European Union and the requirements of the Cyprus Companies Law, Cap. 113, and for such internal control as the Board of Directors determines is necessary to enable the preparation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

Auditor's responsibility

Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audit. We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing. Those Standards require that we comply with ethical requirements and plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the financial statements are free from material misstatement.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the financial statements. The procedures selected depend on the auditor's judgment, including the assessment of the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the auditor considers internal control relevant to the entity's preparation of financial statements that give a true and fair view in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the entity's internal control. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made by the Board of Directors, as well as evaluating the overall presentation of the financial statements.

We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

CORCARAN HOLDING LIMITED**STATEMENT OF PROFIT OR LOSS AND OTHER COMPREHENSIVE INCOME**
31 December 2015

	Note	2015 US\$	2014 US\$
Revenue	5	2,000,000	2,800,000
Administration expenses		<u>(10,499)</u>	<u>(9,487)</u>
Operating profit	6	1,989,501	2,790,513
Finance income	7	38,982	11,222,393
Finance costs	7	<u>(1,906,438)</u>	<u>(3,127,095)</u>
Profit before tax		122,045	10,885,811
Tax	8	-	-
Net profit for the year		<u>122,045</u>	<u>10,885,811</u>
Other comprehensive income		-	-
Total comprehensive income for the year		<u>122,045</u>	<u>10,885,811</u>

CORCARAN HOLDING LIMITED**STATEMENT OF FINANCIAL POSITION**
31 December 2015

	Note	2015 US\$	2014 US\$
ASSETS			
Non-current assets			
Available-for-sale financial assets	10	<u>73,448,652</u>	<u>73,448,652</u>
		<u>73,448,652</u>	<u>73,448,652</u>
Current assets			
Receivables	11	236	-
Cash at bank and in hand		<u>13,756</u>	<u>12,544</u>
		<u>13,992</u>	<u>12,544</u>
Total assets		<u><u>73,462,644</u></u>	<u><u>73,461,196</u></u>
EQUITY AND LIABILITIES			
Equity			
Share capital	12	1,430	1,430
Other reserves	13	25,000,000	25,000,000
Retained earnings		<u>15,553,806</u>	<u>15,451,761</u>
Total equity		<u>40,555,236</u>	<u>40,453,191</u>
Current liabilities			
Trade and other payables	15	1,474,689	1,469,725
Borrowings	14	<u>31,432,719</u>	<u>31,538,280</u>
		<u>32,907,408</u>	<u>33,008,005</u>
Total equity and liabilities		<u><u>73,462,644</u></u>	<u><u>73,461,196</u></u>

On 2 August 2016 the Board of Directors of Corcaran Holding Limited authorised these financial statements for issue.


.....
Petros Alexandrou
Director

CORCARAN HOLDING LIMITED**STATEMENT OF CHANGES IN EQUITY**

31 December 2015

	Note	Share capital US\$	Capital reserve US\$	Retained earnings US\$	Total US\$
Balance at 1 January 2014		1,430	25,000,000	4,565,950	29,567,380
Comprehensive income					
Net profit for the year		-	-	10,885,811	10,885,811
Balance at 31 December 2014/ 1 January 2015		1,430	25,000,000	15,451,761	40,453,191
Comprehensive income					
Net profit for the year		-	-	122,045	122,045
Transactions with owners					
Dividends	9	-	-	(20,000)	(20,000)
Balance at 31 December 2015		1,430	25,000,000	15,553,806	40,555,236

Companies which do not distribute 70% of their profits after tax, as defined by the relevant tax law, within two years after the end of the relevant tax year, will be deemed to have distributed as dividends 70% of these profits. Special contribution for defence at 20% for the tax years 2012 and 2013 and 17% for 2014 and thereafter will be payable on such deemed dividends to the extent that the shareholders (companies and individuals) are Cyprus tax residents. The amount of deemed distribution is reduced by any actual dividends paid out of the profits of the relevant year at any time. This special contribution for defence is payable by the Company for the account of the shareholders.

STATEMENT OF CASH FLOWS

31 December 2015

	Note	2015 US\$	2014 US\$
CASH FLOWS FROM OPERATING ACTIVITIES			
Profit before tax		122,045	10,885,811
Adjustments for:			
Unrealised exchange profit		(38,982)	(11,221,675)
Dividend income	5	(2,000,000)	(2,800,000)
Interest expense	7	1,905,538	3,125,757
		(11,399)	(10,107)
Changes in working capital:			
(Increase)/decrease in receivables		(236)	307
Increase/(Decrease) in trade and other payables		4,964	(1,583)
Cash used in operations		(6,671)	(11,383)
Net cash (used in)/generated from operating activities		(6,671)	2,788,617
CASH FLOWS FROM INVESTING ACTIVITIES			
Dividends received		2,000,000	-
Net cash generated from investing activities		2,000,000	-
CASH FLOWS FROM FINANCING ACTIVITIES			
Repayments of borrowings		(1,972,117)	(2,789,999)
Proceeds from borrowings		-	13,613
Dividends paid		(20,000)	-
Net cash used in financing activities		(1,992,117)	(2,776,386)
Net increase in cash and cash equivalents		1,212	12,231
Cash and cash equivalents at beginning of the year		12,544	313
Cash and cash equivalents at end of the year		13,756	12,544

CORCARAN HOLDING LIMITED

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

31 December 2015

1. Incorporation and principal activities

Country of incorporation

The Company Corcaran Holding Limited (the "Company") was incorporated in Cyprus on 22 October 2007 as a private limited liability company under the provisions of the Cyprus Companies Law, Cap. 113. Its registered office is at 10 Chrysanthou Mylona, Magnum House, 3030 Limassol, Cyprus.

Principal activity

The principal activity of the Company, which is unchanged from last year, is to act as an investment holding company.

2. Significant accounting policies

The principal accounting policies adopted in the preparation of these financial statements are set out below. These policies have been consistently applied to all years presented in these financial statements unless otherwise stated.

Basis of preparation

The financial statements of the Company have been prepared in accordance with International Financial Reporting Standards (IFRS), as adopted by the European Union (EU), and the requirements of the Cyprus Companies Law, Cap. 113.

As of the date of the authorisation of the financial statements, all International Financial Reporting Standards issued by the International Accounting Standards Board (IASB) that are effective as of 1 January 2008 and relevant to the Company have been adopted by the EU through the endorsement procedure established by the European Commission.

Adoption of new and revised IFRSs

During the current year the Company adopted all the new and revised International Financial Reporting Standards (IFRS) that are relevant to its operations and are effective for accounting periods beginning on 1 January 2015. This adoption did not have a material effect on the accounting policies of the Company.

At the date of approval of these financial statements, standards and interpretations were issued by the International Accounting Standards Board which were not yet effective. Some of them were adopted by the European Union and others not yet. The Board of Directors expects that the adoption of these accounting standards in future periods will not have a material effect on the financial statements of the Company.

Derecognition of financial assets and liabilities (continued)**Financial liabilities**

A financial liability is derecognised when the obligation under the liability is discharged or cancelled or expires.

When an existing financial liability is replaced by another from the same lender on substantially different terms, or the terms of an existing liability are substantially modified, such an exchange or modification is treated as a derecognition of the original liability and the recognition of a new liability, and the difference in the respective carrying amounts is recognised in profit or loss.

Offsetting financial instruments

Financial assets and financial liabilities are offset and the net amount reported in the statement of financial position if, and only if, there is a currently enforceable legal right to offset the recognised amounts and there is an intention to settle on a net basis, or to realise the asset and settle the liability simultaneously. This is not generally the case with master netting agreements, and the related assets and liabilities are presented gross in the statement of financial position.

Share capital

Ordinary shares are classified as equity.

Non-current liabilities

Non-current liabilities represent amounts that are due more than twelve months from the reporting date.

3. Financial risk management**Financial risk factors**

The Company is exposed to interest rate risk, credit risk, liquidity risk, currency risk and capital risk management arising from the financial instruments it holds. The risk management policies employed by the Company to manage these risks are discussed below:

3.1 Interest rate risk

Interest rate risk is the risk that the value of financial instruments will fluctuate due to changes in market interest rates. The Company's income and operating cash flows are substantially independent of changes in market interest rates as the Company has no significant interest-bearing assets. The Company is exposed to interest rate risk in relation to its non-current borrowings. Borrowings issued at variable rates expose the Company to cash flow interest rate risk. Borrowings issued at fixed rates expose the Company to fair value interest rate risk. The Company's management monitors the interest rate fluctuations on a continuous basis and acts accordingly.

At the reporting date the interest rate profile of interest-bearing financial instruments was:

	2015 US\$	2014 US\$
Fixed rate instruments		
Financial liabilities	<u>31,432,719</u>	<u>31,538,280</u>
	<u>31,432,719</u>	<u>31,538,280</u>

CORCARAN HOLDING LIMITED

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

31 December 2015

4. Critical accounting estimates and judgments (continued)

The estimates and assumptions that have a significant risk of causing a material adjustment to the carrying amounts of assets and liabilities within the next financial year are discussed below:

- Income taxes

Significant judgment is required in determining the provision for income taxes. There are transactions and calculations for which the ultimate tax determination is uncertain during the ordinary course of business. The Company recognises liabilities for anticipated tax audit issues based on estimates of whether additional taxes will be due. Where the final tax outcome of these matters is different from the amounts that were initially recorded, such differences will impact the income tax and deferred tax provisions in the period in which such determination is made.

- Impairment of available-for-sale financial assets

The Company follows the guidance of IAS 39 in determining when an investment is other-than-temporarily impaired. This determination requires significant judgment. In making this judgment, the Company evaluates, among other factors, the duration and extent to which the fair value of an investment is less than its cost and the financial health and near-term business outlook for the investee, including factors such as industry and sector performance, changes in technology and operational and financing cash flow.

5. Revenue

	2015 US\$	2014 US\$
Dividend income	<u>2,000,000</u>	<u>2,800,000</u>
	<u>2,000,000</u>	<u>2,800,000</u>

6. Operating profit

	2015 US\$	2014 US\$
Operating profit is stated after charging the following items:		
Auditors' remuneration - current year	2,734	3,776
Auditors' remuneration - prior years	<u>950</u>	<u>-</u>

7. Finance income/cost

	2015 US\$	2014 US\$
Exchange profit	<u>38,982</u>	<u>11,222,393</u>
Finance income	<u>38,982</u>	<u>11,222,393</u>
Interest expense	(1,905,538)	(3,125,757)
Sundry finance expenses	<u>(900)</u>	<u>(1,338)</u>
Finance costs	<u>(1,906,438)</u>	<u>(3,127,095)</u>
Net finance (costs)/income	<u>(1,867,456)</u>	<u>8,095,298</u>

CORCARAN HOLDING LIMITED**NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS**

31 December 2015

8. Tax

The tax on the Company's profit before tax differs from the theoretical amount that would arise using the applicable tax rates as follows:

	2015 US\$	2014 US\$
Profit before tax	<u>122,045</u>	<u>10,885,811</u>
Tax calculated at the applicable tax rates	15,256	1,360,726
Tax effect of expenses not deductible for tax purposes	239,617	392,065
Tax effect of allowances and income not subject to tax	<u>(254,873)</u>	<u>(1,752,791)</u>
Tax charge	<u>-</u>	<u>-</u>

The corporation tax rate is 12,5%.

Under certain conditions, interest income may be subject to defence contribution at the rate of 30%. In such cases, this interest will be exempt from corporation tax. In certain cases, dividends received from abroad may be subject to defence contribution at the rate of 20% for the tax years 2012 and 2013 and 17% for 2014 and thereafter.

9. Dividends

	2015 US\$	2014 US\$
Final dividend paid	<u>20,000</u>	<u>-</u>
	<u>20,000</u>	<u>-</u>

On 18 February 2015 the Company in General Meeting declared the payment of an interim dividend of US\$20,000 (2014: US\$NIL).

Dividends are subject to a deduction of special contribution for defence at 20% for the tax years 2012 and 2013 and 17% for 2014 and thereafter for individual shareholders that are residents of Cyprus.

10. Available-for-sale financial assets

	2015 US\$	2014 US\$
Balance at 1 January	<u>73,448,652</u>	<u>73,448,652</u>
Balance at 31 December	<u>73,448,652</u>	<u>73,448,652</u>

The available for sale financial assets represent a 20% stake in a private company. The investment is recognised at cost less impairment.

Under the terms of ownership, the company is unable to exert significant influence over the investment company.

Available-for-sale financial assets are classified as non-current assets, unless they are expected to be realised within twelve months from the reporting date or unless they will need to be sold to raise operating capital.

11. Receivables

	2015 US\$	2014 US\$
Deposits and prepayments	<u>236</u>	<u>-</u>
	<u>236</u>	<u>-</u>

The fair values of trade and other receivables due within one year approximate to their carrying amounts as presented above.

CORCARAN HOLDING LIMITED**NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS**

31 December 2015

11. Receivables (continued)

The exposure of the Company to credit risk and impairment losses in relation to trade and other receivables is reported in note 3 of the financial statements.

12. Share capital

	2015 Number of shares	2015 US\$	2014 Number of shares	2014 US\$
Authorised				
Ordinary shares of €1 each	<u>1,000</u>	<u>1,430</u>	<u>1,000</u>	<u>1,430</u>
Issued and fully paid				
Balance at 1 January	<u>1,000</u>	<u>1,430</u>	<u>1,000</u>	<u>1,430</u>
Balance at 31 December	<u>1,000</u>	<u>1,430</u>	<u>1,000</u>	<u>1,430</u>

13. Other reserves

	Capital reserve US\$	Total US\$
Balance at 1 January 2014	<u>25,000,000</u>	<u>25,000,000</u>
Balance at 31 December 2014/ 1 January 2015	<u>25,000,000</u>	<u>25,000,000</u>
Balance at 31 December 2015	<u>25,000,000</u>	<u>25,000,000</u>

Capital reserve represents capital contributions made by the shareholders and other related parties that are non refundable and non interest bearing.

14. Borrowings

	2015 US\$	2014 US\$
Current borrowings		
Other loans	2,352,987	-
Loans from related companies (Note 17.1)	<u>29,079,732</u>	<u>31,538,280</u>
	<u>31,432,719</u>	<u>31,538,280</u>

The terms and conditions of loans from related parties are disclosed in Note 17.

15. Trade and other payables

	2015 US\$	2014 US\$
Trade payables	1,445,683	1,445,683
Shareholders' current accounts - credit balances (Note 17.2)	5,456	5,456
Accruals	9,305	3,646
Other creditors	<u>14,245</u>	<u>14,940</u>
	<u>1,474,689</u>	<u>1,469,725</u>

The fair values of trade and other payables due within one year approximate to their carrying amounts as presented above.

CORCARAN HOLDING LIMITED

COMPUTATION OF CORPORATION TAX
31 December 2015

	Page 21 5	US\$	US\$
Net profit per income statement			122,045
<u>Add:</u>			
Disallowed interest		1,905,538	
Disallowed administration expenses		<u>11,399</u>	
			<u>1,916,937</u>
			2,038,982
<u>Less:</u>			
Dividends received		2,000,000	
Unrealised foreign exchange profit		<u>38,982</u>	
			<u>(2,038,982)</u>
Chargeable income for the year			<u>-</u>

Копия верна
Прочито, пронумеровано
Скреплено печатью
В.А. Прошкин
Генеральный директор ООО «Управляющая
компания «Финам Менеджмент»
В.А. Прошкин



Номер договора	Дата договора	Валюта займа	Срок погашения займа	Ставка годовых	Плательщик	Выдано по ученому счету займа	остаток основного долга	остаток %	Итого остаток по займу	зачисление %	наше условие	остаток основного долга	остаток % в долл	Итого остаток по займу, долл	Итого права аудитор в долл	Итого остаток по займу с правкой аудитор в долл
Loan Agreement	18.01.2012	Доллар США	31.12.2017	2 %	ШЕЛТОН ХОЛДИНГЗ ЛТД	8 224 100	8 224 100	727 890,04	8 951 990	на остаток заложено СШ		8 224 100,00	727 890	8 951 990		8 951 990,04
Loan Agreement	25.01.2012	Доллар США	31.12.2017	2 %	ШЕЛТОН ХОЛДИНГЗ ЛТД	4 110 000	4 110 000	361 477,87	4 471 478	на остаток заложено СШ		4 110 000,00	361 478	4 471 478		4 471 477,87
6к	26.01.2012	Доллар США	31.12.2018	16 %	SKAGIT INVESTMENTS LTD	2 285 000	1 116 106	1 051 988,51	2 168 096	на остаток заложено СШ		1 116 106,15	1 051 990	2 168 096		2 168 095,06
6к	07.06.2012	Рубль	31.12.2018	16 %	SKAGIT INVESTMENTS LTD	7 965 177	7 965 177	4 544 068,30	12 509 246	на остаток заложено СШ		109 287,63	62 348	171 635	13 246,31	184 881,63
GRM-01/12	18.01.2012	Доллар США	31.12.2018	16 %	ФИННАМ КОМПАНИ ЛИМИТЕД	17 435 886	7 254 629	5 769 883,51	13 024 512	на остаток заложено СШ	возможен возврат	7 254 628,52	5 769 884	13 024 512		13 024 512,03
GRM-08/12D	25.01.2012	Доллар США	31.12.2017	16 %	ФИННАМ КОМПАНИ ЛИМИТЕД	3 154 635	1 602 181	1 002 280,71	2 604 462	на остаток заложено СШ	возможен возврат	1 602 181,35	1 002 281	2 604 462		2 604 462,06
FCL-12/13	13.05.2013	Евро	03.05.2017	0,10	ФИННАМ КОМПАНИ ЛИМИТЕД	5 600	5 600	1 471,34	7 071	на остаток заложено СШ		6 112,60	1 609	7 733		7 733,51
FCL-20/13	18.09.2013	Евро	03.04.2017	0,10	ФИННАМ КОМПАНИ ЛИМИТЕД	5 210	5 210	1 142,36	6 352	на остаток заложено СШ		5 697,13	1 249	6 946		6 946,30
FCL-14/14	20.06.2014	Евро	03.04.2017	0,10	ФИННАМ КОМПАНИ ЛИМИТЕД	10 000	10 000	1 531,51	11 532	на остаток заложено СШ		10 935,00	1 675	12 610		12 609,70

погашение % не позднее последнего дня срока займа



FORM NO. 6

Registration No. 40781



BERMUDA

CERTIFICATE OF INCORPORATION

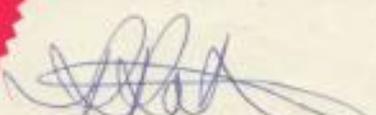
I hereby in accordance with section 14 of *the Companies Act 1981* issue this Certificate of Incorporation and do certify that on the **3rd** day of **October, 2007**

Worldwide Vision Limited

was registered by me in the Register maintained by me under the provisions of the said section and that the status of the said company is that of an **exempted** company.



Given under my hand and the Seal of the REGISTRAR OF COMPANIES this **4th** day of **October, 2007**


for Registrar of Companies

208

FORM No. 2

CERTIFIED TRUE COPY

Kevin Insley
KEVIN INSLEY
CA, CFA

JUNE 28, 2016



BERMUDA

THE COMPANIES ACT 1981



MEMORANDUM OF ASSOCIATION OF COMPANY LIMITED BY SHARES
Section 7(1) and (2)

MEMORANDUM OF ASSOCIATION

OF

Worldwide Vision Limited

(hereinafter referred to as "the Company")

1. The liability of the members of the Company is limited to the amount (if any) for the time being unpaid on the shares respectively held by them.
2. We, the undersigned, namely,

Name and Address	Bermudian Status (Yes or No)	Nationality	Number of Shares Subscribed
Andrey Ogandzhanyants 51-5 Arbat Street, Moscow, 117000, Russian Federation	No	Russian	280
Rimberg International Corp. Akara Bldg., 24 De Castro Street, Wickhams Cay 1, P.O. Box 3136 Road Town, Tortola, BVI	No	BVI	720

do hereby agree to take such number of shares of the Company as may be allotted to us by the provisional directors of the Company, not exceeding the number of shares for which we have respectively subscribed, and to satisfy such calls as may be made by the directors, provisional directors or promoters of the Company in respect of the shares allotted to us.

3. The Company is to be an exempted Company as defined by the Companies Act 1981.
4. The Company, with the consent of the Minister of Finance, has power to hold land situate in Bermuda not exceeding ___ in all, including the following parcels:-

N/A
5. The authorised share capital of the Company is US\$10,000.00 divided into 100,000,000 shares of US\$0.0001 each. The minimum subscribed share capital of the Company is US\$0.01.
6. The objects of the Company are unrestricted.
7. The Company has the unrestricted capacity, rights, powers and privileges of a natural person, and;
 - (a) Pursuant to the provisions of Section 42 of the Companies Act 1981, the Company shall have power to issue preference shares which are at the option of the holders liable to be redeemed;
 - (b) Pursuant to the provisions of Section 42A of the Companies Act 1981, the Company shall have power to purchase its own shares for cancellation; and
 - (c) Pursuant to the provisions of Section 42B of the Companies Act 1981, the Company shall have power to purchase its own shares to be held as treasury shares.

SIGNED by or on behalf of each Subscriber in the presence of at least one witness attesting the signature thereof:-


Andrey Ogandzhanyants (Subscriber)


(Witness)

For: Rimberg International Corp. (Subscriber)


Authorized Signatory


(Witness)

Subscribed this 24th day of September 2007.

Worldwide Vision Limited**REGISTER OF SHAREHOLDERS**Date: 31st December 2015

Reg. Number: 40781

Class: Common/Growth/Deferred

Currency: US Dollars

Authorized Capital: US\$12,485,202

Par Values: US\$0.0001 each

Total Authorized Common Shares: 118,293,471

Total Authorized Growth Shares: 6,558,549

Member	Certificate Number	Number of Shares
Rimberg International Corp, Akur Bldg. 24 De Castro Street Wickhams Cay 1, Road Town, Tortola British Virgin Islands	#6	54,800,000 Common Shares
Morico Continental Corp. Akara Bldg. 24 De Castro Street Wickhams Cay 1 Road Town, Tortola British Virgin Islands	#7	10,000,000 Common Shares
Corcaran Holding Ltd Prodromon, 75 Oneworld Parkview House, 4 th Floor, Nicosia Cyprus	#8	20,000,000 Common Shares
Andrey Ogandzhanvants 51-5 Arbat Street Moscow 117000 Russian Federation	#9	15,200,000 Common Shares
Songsir Limited H.P. House 21 Laffan Street	#11	391,667 Common Shares

Hamilton HM 09, Bermuda		
Worldwide Vision Limited H.P. House 21 Laffan Street Hamilton HM 09, Bermuda	#12	258,333 Common Shares
Songsir Limited H.P. House 21 Laffan Street Hamilton HM 09, Bermuda	#2	92,500 A Growth Shares
Worldwide Vision Limited H.P. House 21 Laffan Street Hamilton HM 09, Bermuda	#3	1,457,500 A Growth Shares
Songsir Limited H.P. House 21 Laffan Street Hamilton HM 09, Bermuda	#1	11,250 B Growth Shares
Songsir Limited H.P. House 21 Laffan Street Hamilton HM 09, Bermuda	#1	360,000 D Growth Shares
Songsir Limited H.P. House 21 Laffan Street Hamilton HM 09, Bermuda	#1	10,000 C Growth Shares
Songsir Limited H.P. House 21 Laffan Street Hamilton HM 09, Bermuda	#1	5,000 K Growth Shares
Songsir Limited H.P. House 21 Laffan Street Hamilton HM 09, Bermuda	#1	5,000 L Growth Shares
Songsir Limited H.P. House 21 Laffan Street Hamilton HM 09, Bermuda	#1	15,000 M Growth Shares
Songsir Limited H.P. House 21 Laffan Street Hamilton HM 09, Bermuda	#1	220,660 J Growth Shares

Songsir Limited H.P. House 21 Laffan Street Hamilton HM 09, Bermuda	#1	13,875 V Growth Shares
Songsir Limited H.P. House 21 Laffan Street Hamilton HM 09, Bermuda	#1	7,500 W Growth Shares
Songsir Limited H.P. House 21 Laffan Street Hamilton HM 09, Bermuda	#1	584,250 Y Growth Shares
Songsir Limited H.P. House 21 Laffan Street Hamilton HM 09, Bermuda	#1	1,018,625 Z Growth Shares

Total Growth Shares: 3,801,160

I certify this to be a true copy of the share register of Worldwide Vision Limited



Zohec Services Limited
Company Secretary
For and on behalf of
Worldwide Vision Limited

WORLDWIDE VISION LIMITED

Consolidated Financial Statements

Year Ended December 31, 2015

WORLDWIDE VISION LIMITED

Consolidated Statement of Comprehensive Income

For the year ended December 31, 2015
(Amounts expressed in thousands of US Dollars)

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Revenue	100,041	100,932
Cost of sales	<u>(17,486)</u>	<u>(16,654)</u>
Gross profit	82,555	84,278
Administrative expenses (Note 4)	<u>(82,308)</u>	<u>(67,318)</u>
Results from operating activities	<u>247</u>	<u>16,960</u>
Finance income	36	11
Finance costs	<u>(193)</u>	<u>—</u>
Net finance (cost) income	<u>(157)</u>	<u>11</u>
Profit before tax	90	16,971
Tax expense (Note 5)	<u>(1,211)</u>	<u>(1,599)</u>
(Loss)/profit for the year	<u>(1,121)</u>	<u>15,372</u>
Other comprehensive income		
Foreign exchange translation differences on net investment in foreign operations	<u>417</u>	<u>(3,270)</u>
Total comprehensive (loss) income	<u>(704)</u>	<u>12,102</u>
(Loss)/ profit attributable to:		
Equity holders of the parent:	(502)	15,488
Non-controlling interest:	(619)	(116)
	<u>(1,121)</u>	<u>15,372</u>

The notes on pages 8 to 29 are an integral part of these consolidated financial statements.

All amounts reported above relate to continuing operations.

WORLDWIDE VISION LIMITED

Consolidated Statement of Financial Position

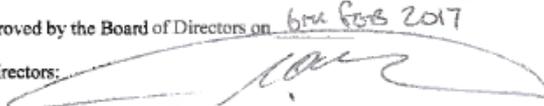
December 31, 2015

(Amounts expressed in thousands of US Dollars)

	2015	2014
Non-current assets		
Property, plant and equipment (Note 6)	6,995	7,499
Intangible assets (Note 7)	<u>8,303</u>	<u>10,696</u>
Total non-current assets	<u>15,298</u>	<u>18,195</u>
Current assets		
Trade and other receivables (Note 8)	20,340	19,205
Cash and cash equivalents	<u>3,591</u>	<u>10,159</u>
Total current assets	<u>23,931</u>	<u>29,364</u>
Total assets	<u>39,229</u>	<u>47,559</u>
Current liabilities		
Trade and other payables (Note 9)	<u>25,717</u>	<u>17,728</u>
Total current liabilities	<u>25,717</u>	<u>17,728</u>
Long-term liabilities		
Provision for deferred taxation	67	-
Non-current payables (Note 10)	<u>563</u>	<u>-</u>
Total long-term liabilities	<u>630</u>	<u>-</u>
Total liabilities	<u>26,347</u>	<u>17,728</u>
Equity		
Share capital (Note 11)	10	10
Share premium (Note 11)	2	2
Translation reserve	(478)	2,532
Treasury stock (Note 11)	(3,601)	-
Accumulated surplus	16,166	27,287
Other capital reserve (Note 12)	<u>783</u>	<u>-</u>
Total equity	<u>12,882</u>	<u>29,831</u>
Total equity and liabilities	<u>39,229</u>	<u>47,559</u>

These financial statement were approved by the Board of Directors on 6th Feb 2017

Signed on behalf of the Board of Directors:



WORLDWIDE VISION LIMITED

Consolidated Statement of Cash Flows

December 31, 2015

(Amounts expressed in thousands of US Dollars)

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Cash flows from operating activities		
Profit for the year before tax	90	16,971
Adjustments for non-cash items:		
Depreciation	4,440	4,893
Amortisation	9,671	16,299
Contribution from parent	801	–
Net foreign exchange differences	(304)	–
Gain loss on disposal of intangible assets	(22)	(14)
Interest received	<u>(33)</u>	<u>(11)</u>
Working capital adjustments:		
(Increase) in trade and other receivables	(1,135)	(1,173)
(Decrease) increase in trade and other payables	<u>8,552</u>	<u>(2,419)</u>
Taxes paid	<u>(1,606)</u>	<u>(1,447)</u>
Net cash from operating activities	<u>20,454</u>	<u>33,099</u>
Cash flows from investing activities		
Proceeds on sale of property, plant and equipment	40	–
Purchase of property, plant and equipment	(4,992)	(4,788)
Purchase of intangible assets	<u>(8,381)</u>	<u>(12,826)</u>
Net cash used in investing activities	<u>(13,333)</u>	<u>(17,614)</u>
Cash flows from financing activities		
Share buy-back	(3,601)	–
Payment of dividends	<u>(10,000)</u>	<u>(14,000)</u>
Net cash used in financing activities	<u>(13,601)</u>	<u>(14,000)</u>
Net (decrease) increase in cash and cash equivalents	<u>(6,480)</u>	<u>1,485</u>
Cash and cash equivalents at beginning of the year	10,159	8,424
Effect of exchange rate fluctuations on cash held	<u>(88)</u>	<u>250</u>
Cash and cash equivalents at the end of the year	<u>3,591</u>	<u>10,159</u>

The notes on pages 8 to 29 are an integral part of these consolidated financial statements.

All amounts reported above relate to continuing operations.

WORLDWIDE VISION LIMITED

Notes to the Consolidated Financial Statements

December 31, 2015

(Amounts expressed in thousands of US Dollars)

3. Significant accounting policies (continued)

(h) Property, plant and equipment

Property, plant and equipment are measured at cost less accumulated depreciation and impairment losses. The cost of property, plant and equipment includes labour and overhead costs arising directly from the construction or acquisition of an item of property, plant and equipment.

Subsequent costs are included in the asset's carrying amount or recognised as a separate asset, as appropriate, only when it is probable that future economic benefits associated with the item will flow to the Group and the cost of the item can be measured reliably. All other subsequent costs are charged to the consolidated statement of comprehensive income during the financial period in which they occurred.

Depreciation is not provided on freehold land or projects under construction. On other property, plant and equipment, depreciation is provided on the difference between the cost of fixed assets, and their estimated residual value in equal annual installments over the estimated useful lives of those assets as follows:

Leasehold improvements	3 years
Computer hardware	3 years
Fixtures and fittings	4 years
Data centre equipment	3 years

Gains and losses on disposals of property, plant and equipment are determined by reference to sale proceeds and net book values, and are recognised in the consolidated statement of comprehensive income.

(i) Research and development costs

Research costs are expensed as incurred.

Development costs are capitalised based on management's judgment that technological and economical feasibility is confirmed. In determining the amounts to be capitalised management makes assumptions regarding the expected future cash generation of the assets, discount rates to be applied and the expected period of benefits, all based on historical performance of similar development.

(j) Intangible assets

The intangible assets acquired by the Group are stated at cost less accumulated amortisation and any impairment losses. Amortisation is charged on a straight-line basis in profit or loss over the estimated useful lives of the assets, from the date that they are available for use as follows:

Software and mobile applications	2 years
----------------------------------	---------

Trademarks are measured initially at purchase cost and amortized on a straight line basis over their useful life, not exceeding a period of ten years. Domain names are not amortised as management believes they have an indefinite useful life. Intangible assets with indefinite useful lives are not amortised, but are tested for impairment annually, either individually or at the cash-generating unit level. The assessment of indefinite useful life is reviewed annually to determine whether the indefinite life continues to be supportable. If not, the change in useful life from indefinite to finite is made prospectively. Amortisation methods, useful lives and residual values are reviewed at each reporting date and adjusted if appropriate.

*(Amounts expressed in thousands of US Dollars)***3. Significant accounting policies (continued)***(i) New standards and interpretations not yet effective**IFRS 15 Revenue from Contracts with Customers*

IFRS 15 establishes a comprehensive framework for determining whether, how much and when revenue is recognised. It replaces existing revenue recognition guidance, including IAS 18 *Revenue*, IAS 11 *Construction Contracts* and IFRIC 13 *Customer Loyalty Programmes*. The Group is assessing the impact on its consolidated financial statements resulting from the application of IFRS 15.

IFRS 15 is effective for annual reporting periods beginning on or after 1 January 2017, with early adoption permitted.

IFRS 16 Leases

IFRS 16 establishes a new framework for lessee accounting which requires that all leased assets to be recognised on the statement of financial position if the lease definition is met. It replaces existing lease accounting guidance contained in IAS 17 *Leases*. IFRS 16 is effective for annual periods beginning on or after January 1, 2019, with early adoption permitted if IFRS 15 *Revenue from Contracts with Customers* is also early adopted.

The Group is assessing the potential impact on its consolidated financial statements resulting from the application of IFRS 16.

4. Administrative expenses

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Marketing and promotion	26,408	9,308
Salaries and wages	23,356	20,632
Amortisation	9,671	16,299
Other expenses	8,696	6,674
Professional fees	5,511	2,111
Depreciation	4,441	4,893
Rent and utilities	3,827	4,103
IT support	326	2,318
Foreign exchange losses	94	994
Gain on disposal of intangible assets	(22)	(14)
	<u>82,308</u>	<u>67,318</u>

Notes to the Consolidated Financial Statements

December 31, 2015

(Amounts expressed in thousands of US Dollars)

5. Taxes

The Company is not assessable to corporate income or capital gains tax in Bermuda. The Company has received an undertaking from the Bermuda Government that, in the event of income or capital gains taxes being imposed, the Company will be exempt from such taxes until March 2035.

Tax charged in the statement of comprehensive income

	2015	2014
Current income tax:		
Current year	1,254	1,602
Amounts over provided in previous years	(93)	(132)
Total current income tax	1,161	1,470
Deferred tax:		
Origination and reversal of temporary differences – current year	81	30
Origination and reversal of temporary differences – previous year	(31)	92
Total deferred tax	50	129
Tax expense	1,211	1,599
Reconciliation of the total tax charge		
	2015	2014
Profit from continuing operations before tax	90	16,971
Calculated at the corporation tax rate of 35% (2014 – 35%)	32	5,940
Effects of:		
Income not subject to taxation	(8,907)	(12,383)
Expenses not deductible for tax purposes	10,411	8,735
Losses carried forward not utilised	(4)	273
Adjustments in respect of prior years	(125)	(33)
Effects of change in tax rate	(8)	–
Overseas tax in excess of credit claim used during the year	1	1
Difference in tax rates	(189)	(934)
	1,211	1,599

December 31, 2015
(Amounts expressed in thousands of US Dollars)

7. Intangible assets	Software	Mobile applications	Domain names	Trade-marks	Total
	Cost				
Balance at January 1, 2014	1,492	22,480	14	1,979	25,965
Additions	91	12,734	–	–	12,825
Effects of movement in exchange rates	(90)	(3,804)	–	(242)	(4,136)
At December 31, 2014	1,493	31,410	14	1,737	34,654
Balance at January 1, 2015	1,493	31,410	14	1,737	34,654
Additions	8	8,293	–	80	8,381
Effects of movement in exchange rates	(71)	(3,396)	–	(184)	(3,651)
At December 31, 2015	1,430	36,307	14	1,633	39,384
Accumulated amortisation					
At January 1, 2014	666	8,564	–	950	10,180
Amortisation for the year	471	14,882	–	946	16,299
Effects of movement in exchange rates	(64)	(2,266)	–	(191)	(2,521)
At December 31, 2014	1,073	21,180	–	1,705	23,958
At January 1, 2015	1,073	21,180	–	1,705	23,958
Amortisation for the year	289	9,353	–	29	9,671
Effects of movement in exchange rates	(60)	(2,306)	–	(182)	(2,548)
At December 31, 2015	1,302	28,227	–	1,552	31,081
Carrying amounts					
At December 31, 2014	420	10,230	14	32	10,696
At December 31, 2015	128	8,080	14	81	8,303

Notes to the Consolidated Financial Statements

December 31, 2015

(Amounts expressed in thousands of US Dollars)

8. Trade and other receivables	2015	2014
Trade receivables	13,353	4,822
Accrued income	862	7,917
Income taxes receivable	—	196
Other receivables and prepayments	6,125	6,270
	<u>20,340</u>	<u>19,205</u>

9. Trade and other payables	2015	2014
Trade payables	3,141	2,837
Deferred revenue	6,820	5,582
Other payables	10,745	9,298
Loans from shareholders	5,011	11
	<u>25,717</u>	<u>17,728</u>

The Group's exposure to liquidity risk related to trade and other payables is discussed in Note 14. Loans from shareholders are interest-free and with no fixed repayment terms.

10. Non-current liability	2015	2014
Non-Current other payables	563	—
	<u>563</u>	<u>—</u>

The Group's exposure to liquidity risk related to trade and other payables is discussed in Note 14.

11. Share capital	2015	2014
Authorised:		
118,293,471 (2014 – 118,293,471) ordinary shares of \$0.0001 par value each	12	12
6,558,549 (2014 – 6,558,549) growth shares of \$0.0001 par value; and	1	1
Issued and fully paid up:		
100,580,000 (2014 – 100,650,000) ordinary shares of \$0.0001 par value each	10	10
1,491,730 (2014 – 3,554,960) growth shares of \$0.0001 par value each	—	—
	<u>10</u>	<u>10</u>

WORLDWIDE VISION LIMITED

Notes to the Consolidated Financial Statements

December 31, 2015

(Amounts expressed in thousands of US Dollars)

11. Share capital (continued)

The holders of ordinary shares are entitled to receive dividends as declared from time to time and are entitled to one vote per share at meetings of the Company.

111,875 previously issued growth shares with a par value of \$0.0001 per share were forfeited during the year ended December 31, 2015.

The growth shares have restrictions associated with them, as the holders of the growth shares:

- are not entitled to share in dividend payments until dividend payments to ordinary shareholders exceed \$150m; and
- are not entitled to vote on Company matters except in circumstances which involve alterations to share class.

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
<i>Share premium</i>	2	2
<i>Treasury Shares</i>		
	No. of shares	\$000
At January 2014	—	—
Issued for the share buyback	—	—
At December 31, 2014	—	—
Issued on 16.05.2015 for the share buy back	<u>1,716</u>	<u>(3,601)</u>
At 31 December 2015:	<u>1,716</u>	<u>(3,601)</u>

1,457,500 of A class growth shares were bought back on 16 May 2015 at a fair value price of \$2.10 a share. 258,333 common shares were also bought back at a fair value price \$2.10 a share on the same date.

Dividends

During the year, the directors declared the following dividends on ordinary shares:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
February (2014 – August)	<u>10,000</u>	<u>13,520</u>
	<u>10,000</u>	<u>13,520</u>

During the year dividends of \$10,000 (2014 - \$14,000) were paid. In 2014 the amount paid differs from the amount declared to cover outstanding amount of outstanding dividends declared in 2013.

WORLDWIDE VISION LIMITED

Notes to the Consolidated Financial Statements

December 31, 2015

*(Amounts expressed in thousands of US Dollars)***15. Financial instruments (continued)***(e) Capital management*

The Group's capital consists of shareholder's equity which comprises share capital, share premium, translation reserve and accumulated surplus.

The Group maintains adequate capital to ensure it has sufficient funds to meet its contractual obligations. Surplus funds arising from trading activities are distributed to shareholders.

The Group's capital management policies are controlled and approved by the Board of Directors. Day-to-day management of capital activities is delegated to senior management within the respective group companies. Where appropriate, transactions are reported to the Board.

The key responsibilities of capital management include investment of surplus cash in capital projects and the management of cash resources.

There were no changes in the Group's approach to capital management during the period. The Group is not subject to externally imposed capital requirements.

16. Significant subsidiaries

The Company has an investment in the subsidiaries outlined below:

Registered name	Country of incorporation	Ownership interest
Badoo Worldwide Limited	Belize	100%
Badoo Holding Limited	Cyprus	100%
Badoo Media Limited	Cyprus	100%
Badoo Technologies Limited	Cyprus	100%
Greysom Limited	Cyprus	100%
Badoo Limited	United Kingdom	100%
Badoo Software Limited	Cyprus	100%
ООО Badoo Developments (held indirectly)	Russia	99.9%
Badoo Trading Limited	United Kingdom	100%
Social Online Payments Limited	Ireland	100%
Or Not Inc. (held indirectly)	USA	100%
Or Not Limited	United Kingdom	100%
Social Online Payments Inc. (held indirectly)	USA	100%
Bumble Holding Limited (held indirectly)	United Kingdom	79%
Bumble Trading Inc. (held indirectly)	USA	79%
Huggle App (UK) Limited (held indirectly)	United Kingdom	100%
Badoo Trading Ireland Limited	Ireland	100%

Up to November 27, 2013 Badoo Software Limited, and Badoo Limited were both held by Badoo Holding Limited, before being acquired directly by Worldwide Vision Limited. Badoo America Inc. and Badoo Aggregation America Inc. were held directly by Worldwide Vision Limited until 28 February 2014 when they were sold to Badoo Trading limited.

WORLDWIDE VISION LIMITED

Notes to the Consolidated Financial Statements

December 31, 2015

*(Amounts expressed in thousands of US Dollars)***16. Significant subsidiaries (continued)****Nature of business**

The nature of the business of Badoo Worldwide Limited is to maintain the registered domain names for the Group.

The nature of the business of Badoo Holding Limited is to act as a holding company for OOO Badoo Developments.

The nature of the business of Badoo Media Limited is to maintain the registered trademarks for the Group.

The nature of the business of Badoo Technologies Limited is the provision of technology and other services to related companies.

The nature of the business of Greysom Limited is to hold and maintain all the data centre equipment globally.

The nature of the business of Badoo Trading Limited is to provide operating services to a social networking website.

The nature of the business of Social Online Payments Limited is the aggregation and collection of revenues from customers and intermediaries and the provision of services to the group companies.

The nature of the business of Badoo Limited is to provide mobile development services.

The nature of the business of Badoo Software Limited is that of subleasing of intellectual property to related companies.

The nature of the business of OOO Badoo Developments is the development of software and consulting services.

The nature of the business of Or Not Inc., and Bumble Trading Inc., is to provide public relations and marketing services for the Group.

The nature of the business of Or Not Limited is that of an acquiring vehicle for the Group.

The nature of the business of Social Online Payments Inc., is the aggregation and collection of revenues from customers and intermediaries in the USA.

The nature of the business of Bumble Holding Limited is to provide operating services to a social networking website.

WORLDWIDE VISION LIMITED

Consolidated Financial Statements

Year Ended December 31, 2013

WORLDWIDE VISION LIMITED

Consolidated Financial Statements

Year ended December 31, 2013

Contents

	Page
Independent Auditors' Report	2
Consolidated Statement of Comprehensive Income	3
Consolidated Statement of Financial Position	4
Consolidated Statement of Changes in Equity	5
Consolidated Statement of Cash Flows	6
Notes to the Consolidated Financial Statements	7

INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT TO THE MEMBERS OF WORLDWIDE VISION LIMITED

We have audited the financial statements of Worldwide Vision Limited for the year ended 31 December 2013 which comprise consolidated statement of comprehensive income, consolidated statement of financial position, consolidated statement of changes in equity, consolidated statement of cash flows and the related notes 1 to 16. The financial reporting framework that has been applied in their preparation is International Financial Reporting Standards (IFRSs) as adopted by the European Union.

This report is made solely to the company's members, as a body, in accordance with our engagement letter dated 15 April 2014. Our audit work has been undertaken so that we might state to the company's members those matters we are required to state to them in an auditor's report and for no other purpose. To the fullest extent permitted by law, we do not accept or assume responsibility to anyone other than the company and the company's members as a body, for our audit work, for this report, or for the opinions we have formed.

Respective responsibilities of directors and auditor

The directors are responsible for the preparation of the financial statements and for being satisfied that they give a true and fair view. Our responsibility is to audit and express an opinion on the financial statements in accordance with International Standards on Auditing. Those standards require us to comply with the Auditing Practices Board's Ethical Standards for Auditors.

Scope of the audit of the financial statements

An audit involves obtaining evidence about the amounts and disclosures in the financial statements sufficient to give reasonable assurance that the financial statements are free from material misstatement, whether caused by fraud or error. This includes an assessment of: whether the accounting policies are appropriate to the company's circumstances and have been consistently applied and adequately disclosed; the reasonableness of significant accounting estimates made by the directors; and the overall presentation of the financial statements. In addition, we read all the financial and non-financial information in the consolidated financial statements to identify material inconsistencies with the audited financial statements and to identify any information that is apparently materially incorrect based on, or materially inconsistent with, the knowledge acquired by us in the course of performing the audit. If we become aware of any apparent material misstatements or inconsistencies we consider the implications for our report.

Opinion on financial statements

In our opinion the financial statements:

- give a true and fair view of the state of the company's affairs as at 31 December 2013 and of its profit for the year then ended; and
- have been properly prepared in accordance with International Financial Reporting Standards (IFRSs) as adopted by the European Union.



Ernst & Young LLP
Belfast

24 November 2014

WORLDWIDE VISION LIMITED

Consolidated Statement of Comprehensive Income

For the year ended December 31, 2013
(Amounts expressed in thousands of US Dollars)

	2013	2012
Revenue		
Cost of sales	109,220	101,896
	<u>(14,758)</u>	<u>(10,284)</u>
Gross profit	94,462	91,612
Administrative expenses (Note 4)	<u>(52,815)</u>	<u>(63,610)</u>
Results from operating activities	<u>41,647</u>	<u>28,002</u>
Finance income		
Finance costs	8	40
	<u>—</u>	<u>—</u>
Net finance income	<u>8</u>	<u>40</u>
Profit before tax	41,655	28,042
Tax expense (Note 5)	<u>(1,459)</u>	<u>(3,048)</u>
Profit for the year	40,196	24,994
Other comprehensive income		
Foreign exchange translation differences on net investment in foreign operations	<u>1,775</u>	<u>3,361</u>
Total comprehensive income	<u>41,971</u>	<u>28,355</u>
Profit attributable to: Owners of the Group	<u>40,196</u>	<u>24,994</u>
Comprehensive income attributable to: Owners of the Group	<u>41,971</u>	<u>28,355</u>

The notes on pages 7 to 29 are an integral part of these consolidated financial statements.

All amounts reported above relate to continuing operations.

WORLDWIDE VISION LIMITED

Consolidated Statement of Financial Position

December 31, 2013

(Amounts expressed in thousands of US Dollars)

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Non-current assets		
Property, plant and equipment (Note 6)	8,881	9,885
Intangible assets (Note 7)	<u>15,785</u>	<u>9,960</u>
Total non-current assets	<u>24,666</u>	<u>19,845</u>
Current assets		
Trade and other receivables (Note 8)	18,153	26,509
Cash and cash equivalents	<u>8,424</u>	<u>13,656</u>
Total current assets	<u>26,577</u>	<u>40,165</u>
Total assets	<u>51,243</u>	<u>60,010</u>
Current liabilities		
Trade and other payables (Note 9)	<u>19,994</u>	<u>22,252</u>
Total current liabilities	<u>19,994</u>	<u>22,252</u>
Total liabilities	<u>19,994</u>	<u>22,252</u>
Equity		
Share capital (Note 10)	10	10
Share premium (Note 10)	2	2
Translation reserve	5,802	4,027
Accumulated surplus	<u>25,435</u>	<u>33,719</u>
Total equity	<u>31,249</u>	<u>37,758</u>
Total equity and liabilities	<u>51,243</u>	<u>60,010</u>

These financial statements were approved by the Board of Directors on the 6th of November 2014.

Signed on behalf of the Board of Directors:



The notes on pages 7 to 29 are an integral part of these consolidated financial statements.

WORLDWIDE VISION LIMITED

Consolidated Statement of Changes in Equity

For the year ended December 31, 2013
(Amounts expressed in thousands of US Dollars)

	Attributable to Owners of the Company				Total
	Share capital	Share premium	Translation reserve	Accumulated surplus	
Balance as at January 1, 2012	10	2	666	21,725	22,403
Profit for the year	-	-	-	24,994	24,994
Dividends declared (Note 10)	-	-	-	(13,000)	(13,000)
Other comprehensive income					
Foreign exchange translation of net investment in foreign operations during the year	-	-	3,361	-	3,361
Balance at December 31, 2012	10	2	4,027	33,719	37,758
Profit for the year	-	-	-	40,196	40,196
Dividends declared (Note 10)	-	-	-	(48,480)	(48,480)
Other comprehensive income					
Foreign exchange translation of net investment in foreign operations during the year	-	-	1,775	-	1,775
Balance at December 31, 2013	10	2	5,802	25,435	31,249

The notes on pages 7 to 29 are an integral part of these consolidated financial statements.

WORLDWIDE VISION LIMITED

Consolidated Statement of Cash Flows

December 31, 2013

(Amounts expressed in thousands of US Dollars)

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Cash flows from operating activities		
Profit for the year before tax	41,655	28,042
Adjustments for non-cash items:		
Depreciation	5,101	3,994
Amortisation	6,178	3,033
Loss on disposal of assets	7	9
Interest received	<u>(8)</u>	<u>(40)</u>
Working capital adjustments:		
Decrease (increase) in trade and other receivables	8,447	(3,174)
(Decrease) increase in trade and other payables	<u>593</u>	<u>3,756</u>
Taxes paid	<u>(4,309)</u>	<u>(2,333)</u>
Net cash from operating activities	<u>57,664</u>	<u>33,287</u>
Cash flows from investing activities		
Purchase of property, plant and equipment	(4,019)	(6,523)
Purchase of intangible assets	<u>(11,435)</u>	<u>(10,306)</u>
Net cash used in investing activities	<u>(15,454)</u>	<u>(16,829)</u>
Cash flows from financing activities		
Payment of dividends	<u>(48,000)</u>	<u>(13,000)</u>
Net cash used in financing activities	<u>(48,000)</u>	<u>(13,000)</u>
Net increase in cash and cash equivalents	(5,790)	3,458
Cash and cash equivalents at beginning of the year	13,656	7,132
Effect of exchange rate fluctuations on cash held	<u>558</u>	<u>3,066</u>
Cash and cash equivalents at the end of the year	<u>8,424</u>	<u>13,656</u>

The notes on pages 7 to 29 are an integral part of these consolidated financial statements.

All amounts reported above relate to continuing operations.

WORLDWIDE VISION LIMITED

Notes to the Consolidated Financial Statements

December 31, 2013

*(Amounts expressed in thousands of US Dollars)*5. **Taxes**

The Company is not assessable to corporate income or capital gains tax in Bermuda. The Company has received an undertaking from the Bermuda Government that, in the event of income or capital gains taxes being imposed, the Company will be exempt from such taxes until March 2035.

Tax charged in the income statement

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Current income tax:		
Current year	1,867	2,992
Amounts over provided in previous years	<u>2</u>	<u>(79)</u>
Total current income tax	1,869	2,913
Deferred tax:		
Origination and reversal of temporary differences – current year	(413)	210
Origination and reversal of temporary differences – previous year	<u>3</u>	<u>(75)</u>
Total deferred tax	(410)	135
Tax on ordinary activities	1,459	3,048

Reconciliation of the total tax charge

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Profit from continuing operations before tax		
Calculated at the standard rate of corporation tax in Malta at 35% (2012 – Malta at 35%)	41,655	28,042
Effects of:	14,579	9,814
Income not subject to taxation	(20,571)	(17,852)
Expenses not deductible for tax purposes	8,042	12,423
Losses carried forward not utilised	15	-
Adjustments in respect of prior years	4	(154)
Overseas tax in excess of credit claim used during the year	-	319
Difference in tax rates	<u>(610)</u>	<u>(1,502)</u>
	1,459	3,048

WORLDWIDE VISION LIMITED

Notes to the Consolidated Financial Statements

December 31, 2013

(Amounts expressed in thousands of US Dollars)

6. Property, plant and equipment

	Leasehold	Computer hardware	Fixtures and fittings	Data centre equipment	Total
Cost					
At January 1, 2012	813	358	282	13,609	15,062
Additions	2,908	485	671	2,459	6,523
Disposals	(4)	(6)	-	-	(10)
Effects of movements in exchange rates	53	20	16	307	396
At December 31, 2012	3,770	857	969	16,375	21,971
At January 1, 2013	3,770	857	969	16,375	21,971
Additions	235	504	69	3,211	4,019
Disposals	-	(18)	-	-	(18)
Effects of movements in exchange rates	(80)	256	(207)	868	837
At December 31, 2013	3,925	1,599	831	20,454	26,809
Accumulated depreciation					
At January 1, 2012	113	71	48	7,623	7,855
Depreciation for the year	333	213	110	3,338	3,994
Disposals	(1)	(3)	-	-	(4)
Effects of movements in exchange rates	10	6	3	222	241
At December 31, 2012	455	287	161	11,183	12,086
At January 1, 2013	455	287	161	11,183	12,086
Depreciation for the year	644	442	194	3,821	5,101
Disposals	-	(14)	-	-	(14)
Effects of movements in exchange rates	2	98	(1)	656	755
At December 31, 2013	1,101	813	354	15,660	17,928
Carrying amounts					
At December 31, 2012	3,315	570	808	5,192	9,885
At December 31, 2013	2,824	786	477	4,794	8,881

WORLDWIDE VISION LIMITED

Notes to the Consolidated Financial Statements

December 31, 2013

(Amounts expressed in thousands of US Dollars)

7. Intangible assets	Software	Mobile applications	Domain names	Trade-marks	Total
	Cost				
Balance at January 1, 2012	321	2,680	14	78	3,093
Additions	597	7,826	–	1,883	10,306
Effects of movement in exchange rates	14	48	–	1	63
At December 31, 2012	932	10,554	14	1,962	13,462
Balance at January 1, 2013	932	10,554	14	1,962	13,462
Additions	513	10,922	–	–	11,435
Effects of movement in exchange rates	47	1,004	–	17	1,068
At December 31, 2013	1,492	22,480	14	1,979	25,965
Accumulated Amortisation					
At January 1, 2012	34	403	–	23	460
Amortisation for the year	215	2,288	–	530	3,033
Effects of movement in exchange rates	2	7	–	–	9
At December 31, 2012	251	2,698	–	553	3,502
At January 1, 2013	251	2,698	–	553	3,502
Amortisation for the year	389	5,503	–	286	6,178
Effects of movement in exchange rates	26	363	–	111	500
At December 31, 2013	666	8,564	–	950	10,180
Carrying amounts					
At December 31, 2012	681	7,856	14	1,409	9,960
At December 31, 2013	826	13,916	14	1,029	15,785

WORLDWIDE VISION LIMITED

Notes to the Consolidated Financial Statements

December 31, 2013

(Amounts expressed in thousands of US Dollars)

8. Trade and other receivables	2013	2012
Trade receivables		
Accrued income	5,436	8,451
Income taxes receivable	5,095	10,376
Other receivables and prepayments	347	-
	<u>7,275</u>	<u>7,682</u>
	18,153	26,509

Included within other receivables and prepayments is a balance of \$528 (2012: \$539) which is due in greater than one year.

9. Trade and other payables	2013	2012
Trade payables		
Deferred revenue	3,435	1,173
Income taxes payable	5,768	7,485
Other payables	-	3,048
Loans from shareholders	10,300	10,546
	<u>491</u>	<u>-</u>
	19,994	22,252

The Group's exposure to liquidity risk related to trade and other payables is discussed in Note 13. Loans from shareholders are interest-free and with no fixed repayment terms.

10. Share capital	2013	2012
Authorised:		
118,293,471 (2012 – 110,651,770) ordinary shares of \$0.0001 par value each	12	11
6,558,549 (2012 – 9,348,230) growth shares of \$0.0001 par value; and	<u>1</u>	<u>1</u>
nil (2012 – 4,851,750) deferred shares of \$0.0001 par value	<u>-</u>	<u>-</u>

During 2013 2,789,681 authorised growth shares were converted to authorised ordinary shares.

During 2013 4,851,750 authorised deferred shares were converted to authorised ordinary shares.

During 2012 4,496,480 authorised ordinary shares were converted to authorised growth shares.

WORLDWIDE VISION LIMITED

Notes to the Consolidated Financial Statements

December 31, 2013

(Amounts expressed in thousands of US Dollars)

10. Share capital (continued)

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Issued and fully paid up:		
100,650,000 (2012 – 100,650,000) ordinary shares of \$0.0001 par value each	10	10
3,801,160 (2012 – 5,789,410) growth shares of \$0.0001 par value each		
	<u>10</u>	<u>10</u>

During 2013 the Company issued:

- 1,408,000 growth shares at par value of \$0.0001 per share.

During 2013 previously issued growth shares forfeited:

- 3,396,250 growth shares at par value of \$0.0001 per share.

During 2012 the Company issued:

- 650,000 ordinary shares at par value of \$0.0001 per share;
- 937,660 growth shares at par value of \$0.0001 per share.

The holders of ordinary shares are entitled to receive dividends as declared from time to time and are entitled to one vote per share at meetings of the Company.

The growth shares have restrictions associated with them, as the holders of the growth shares:

- are not entitled to share in dividend payments until dividend payments to ordinary shareholders exceed \$150m; and
- are not entitled to vote on Company matters except in circumstances which involve alterations to share class.

The deferred shares have restrictions associated with them, as the holders of the deferred shares:

- are not entitled to share in dividend payments; and
- are not entitled to vote on Company matters except in circumstances which involve alterations to share class.

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Share premium	2	2

Копия верна
Прошито, пронумеровано
Скреплено печатью
30 (тридцать) листов
Генеральный директор ООО «Управляющая
компания «Финам Менеджмент»

В.А. Прошкинас



	1,0		1,0		1,0		1,0		1,0		1,00	
	31.12.2011	Факт 2011	31.12.2012	Факт 2012	31.12.2013	Факт 2013	31.12.2014	Факт 2014	31.12.2015	Факт 2015	31.12.2015	Факт 2015
Курс доллара	32,20	30,40	30,40	32,70	32,70	32,70	32,70	32,70	32,70	32,70	32,70	60,972
Выручка												
База пользователей												
Количество пользователей на начало периода	840 000	885 908	734 871	734 871	734 871	734 871	734 871	734 871	734 871	734 871	734 871	838 314
Подключенные пользователи	87 525	72 948	72 948	72 948	72 948	72 948	72 948	72 948	72 948	72 948	72 948	57 530
Отключенные пользователи	21 618	23 985	23 400	23 400	23 400	23 400	23 400	23 400	23 400	23 400	23 400	30 853
Количество пользователей на конец периода	885 908	734 871	785 765	785 765	785 765	785 765	785 765	785 765	785 765	785 765	785 765	864 991
Среднее количество пользователей за период	662 954	710 389	760 318	760 318	760 318	760 318	760 318	760 318	760 318	760 318	760 318	851 653
Количество активных пользователей (MAU Median) из них - пользователей десктопов	381 200	328 909	352 862	352 862	352 862	352 862	352 862	352 862	352 862	352 862	352 862	414 234
из них - пользователей смартфонов	369 764	312 464	314 047	314 047	314 047	314 047	314 047	314 047	314 047	314 047	314 047	298 249
из них - пользователей смартфонов	11 436	16 445	38 815	38 815	38 815	38 815	38 815	38 815	38 815	38 815	38 815	115 986
Темп роста среднего количества пользователей	7,4%	7,2%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	4,9%
Темп роста активных пользователей (MAU Median)	10,2%	-13,7%	7,3%	7,3%	7,3%	7,3%	7,3%	7,3%	7,3%	7,3%	7,3%	5,5%
пользователей десктопов	-15,5%	7,3%	7,3%	7,3%	7,3%	7,3%	7,3%	7,3%	7,3%	7,3%	7,3%	6,2%
пользователей смартфонов	43,8%	43,6%	43,6%	43,6%	43,6%	43,6%	43,6%	43,6%	43,6%	43,6%	43,6%	55,9%
Доля отключенных пользователей	32,0%	32,9%	31,5%	30,2%	30,2%	30,2%	30,2%	30,2%	30,2%	30,2%	30,2%	53,6%
Доля активных пользователей	57,5%	46,3%	46,4%	46,4%	46,4%	46,4%	46,4%	46,4%	46,4%	46,4%	46,4%	48,6%
Доля платящих	2,6%	3,4%	2,8%	2,8%	2,8%	2,8%	2,8%	2,8%	2,8%	2,8%	2,8%	3,3%
Удельное количество кликов	0,016	0,018	0,021	0,021	0,021	0,021	0,024	0,024	0,024	0,024	0,024	0,026
Удельное количество трафика	4,8	6,5	6,3	6,3	6,3	6,3	7,3	7,3	7,3	7,3	7,3	3,5
Хитов за месяц на пользователя	32	37	42	42	42	42	49	49	49	49	49	52
Среднее количество платящих	65 832	90 321	93 284	93 284	93 284	93 284	81 960	81 960	81 960	81 960	81 960	87 169
- пользователей десктопов	9 922	11 144	10 030	10 030	10 030	10 030	12 036	12 036	12 036	12 036	12 036	13 941
- пользователей смартфонов	397	892	1 504	1 504	1 504	1 504	3 611	3 611	3 611	3 611	3 611	6 228
ARPU в месяц	9 525	10 252	8 525	8 525	8 525	8 525	8 425	8 425	8 425	8 425	8 425	7 812
- пользователей десктопов	0,6529	0,8754	0,7751	0,7751	0,7751	0,7751	0,6675	0,6675	0,6675	0,6675	0,6675	0,5248
- пользователей смартфонов	2,27	2,58	2,48	2,48	2,48	2,48	1,25	1,25	1,25	1,25	1,25	0,98
- пользователей десктопов	0,48	0,51	0,47	0,47	0,47	0,47	0,28	0,28	0,28	0,28	0,28	0,25
Количество кликов	6 099	6 052	7 487	7 487	7 487	7 487	9 555	9 555	9 555	9 555	9 555	9 842
Цена клика	0,9350	0,9350	0,9350	0,9350	0,9350	0,9350	0,9350	0,9350	0,9350	0,9350	0,9350	0,5642
Выручка от контекстной рекламы	5 703	5 659	6 981	6 981	6 981	6 981	8 934	8 934	8 934	8 934	8 934	5 553
Трафик	1 829 760	1 815 578	2 239 968	2 239 968	2 239 968	2 239 968	2 860 590	2 860 590	2 860 590	2 860 590	2 860 590	1 624 194
Проданный инвентарь	1,1500	1,1500	1,1500	1,1500	1,1500	1,1500	1,1500	1,1500	1,1500	1,1500	1,1500	0,5740
CPM	2 104	2 088	2 576	2 576	2 576	2 576	3 297	3 297	3 297	3 297	3 297	932
Выручка от баннерной рекламы	2 743,0010	4 954,3278	6 378,4164	6 378,4164	6 378,4164	6 378,4164	8 741,2966	8 741,2966	8 741,2966	8 741,2966	8 741,2966	6 387,2670
Доля от выручки	3,7%	5,1%	6,2%	6,2%	6,2%	6,2%	7,2%	7,2%	7,2%	7,2%	7,2%	6,8%
ВЫРУЧКА В ДОЛЛАРАХ (ТЫС.)	76 382	103 022	109 220	109 220	109 220	109 220	100 932	100 932	100 932	100 932	100 932	100 041



	2010г	2011г	2012г	2013г	2014г	2015г
Расходы на персонал						
Численность производственного персонала	Данные Компании	0	0	0	0	0
Средняя заработная плата в месяц	долл.	0	0	0	0	0
Фонд оплаты труда	человека	206	257	262	402	430
Средняя заработная плата в месяц	долл. США руб./человека	3,17	4,69	4,3227	3,57	3,55
Фонд оплаты труда	тыс. США руб.	7,814	14,478	13,591	17,193	18,337
Численность административно-управленческого персонала	человека	0	0	0	0	0
Средняя заработная плата в месяц	долл. США руб./человека	3,80	6,2561	6,2891	5,87	5,69
Фонд оплаты труда	долл. США долл. США	1,562,8	2,895,7	3,274,8	3,438,7	3,685,3
от общих расходов на персонал	%	0	0	0	0	0
Сумма страховых взносов	тыс.долл. США	468,85	868,70	982,45	1,031,60	1,059,39
	%	0	5,0%	5,8%	5,0%	5,0%
		0	0	0	0	0
		0	0	0	0	0
		0	0	0	0	0
Финансы						
Командировочные расходы	тыс.долл. США	38,2	51,5	39,3	50,5	121,1
Расходы по набору персонала, прочие	тыс.долл. США	30,6	42,0	32,7	42,8	52,9
Тренинги, семинары, конференции, обучение персонала	тыс.долл. США	30,6	43,3	34,7	46,7	61,7
Прочие	тыс.долл. США	22,9	32,5	26,0	35,1	45,5
Итого прочие расходы на персонал	тыс.долл. США	19,1	25,8	19,7	25,2	29,0
	тыс.долл. США	141	195	152	200	310
	% от ФОТ	1,5%	1,1%	0,9%	1,0%	1,5%
		0	0	0	0	0
Итого расходы на персонал	тыс. руб.	9987	18438	18000	21864	23392

ГЕНЕРАЛЬНЫЙ ДИРЕКТОР



ПРОШКИНАС



127006, г. Москва,
пер. Настасьинский, д. 7, стр. 2, комн. 29

Телефон (495) 796-93-88
Факс (495) 796-93-89

ООО «ОБИКС»

125212, г. Москва, ул. Адмирала
Макарова, д. 8, стр. 1

Исх. №УКФ/ПС/190604/1
От 04.06.2019

Общество с ограниченной ответственностью «Управляющая компания «Финам Менеджмент» в рамках договора №УКФ/ДГ/190212/1 от 12.02.2019 настоящим письмом сообщает следующее.

Компания Badoo, со времени своего возникновения являлась технологическим лидером с глубокими компетенциями в ИТ-секторе, обусловленным предыдущим опытом её создателей в компаниях Бегун и SpyLOG. Поэтому компания использует собственный ЦОД (Центр обработки данных), собственные серверные стойки и собственное программное обеспечение. По этой причине ключевые технические специалисты компании являются частыми приглашёнными спикерами на отраслевых конференциях, поскольку высокий уровень инженеров компании хорошо известен в отрасли. В отличие от Badoo, компания Match Group Inc., как и предыдущие активы её владельца Барри Дилера – это холдинг, конгломерат разрозненных активов, которые Match Group постоянно приобретает (только лишь сервисов знакомств он приобрёл более 25). С точки зрения Match Group собственный ЦОД – это область далёкая от компетенций индустрии онлайн-знакомств. Поэтому, Match Group одной из первых перешла от использования собственного ЦОД к так называемой использованию услуг облачных провайдеров, таких, как AWS (Amazon Web Services). Одним из преимуществ такого подхода является снижение CAPEX и перевод затрат в другие статьи бюджета. Плюсом является также большая предсказуемость расходов, меньшая зависимость от ИТ-специалистов и упрощение и упорядочивание планирования. Примеру Match Group последовали и другие участники рынка, а в настоящее время – это общий тренд в интернет-индустрии.

Менеджмент Badoo тестирует возможность перехода на облачное хранение данных и облачные вычисления, однако такой проект у сравнимых компаний занимает 2-3 года, и тоже может рассматриваться как капитальные затраты.

Плюсы от использования собственного программного обеспечения и собственного ЦОД заключаются в первую очередь в обеспечении информационной безопасности. Основным барьером для перехода на облачные услуги является риск, что доступ к данным получат, во-первых, сам оператор облака, во-вторых, различные спецслужбы, в-третьих – при авариях и утечках – конкуренты, хакеры и т.п. Для компании Badoo основная часть её стоимости – в её интеллектуальной собственности, которую в реалиях ИТ-рынка нельзя защитить патентами, поэтому она хранится в виде ноу-хау. Потеря этого ноу-хау, которая произойдёт в случае доступа конкурентов к алгоритмам компании и данным о её клиентах, будет означать крах компании Badoo.

За последние два периода (2014-2015 гг.) произошло заметное падение выручки. Данное падение способствовали внешние факторы в отрасли:

В 2013 году компания Badoo позиционировалась как сервис для молодых и обеспеченных профессионалов, и средняя выручка, приходящаяся на пользователя (ARPU) составляла 0,78 долларов США в месяц. Однако, конкурирующее мобильное приложение Tinder, набирающее популярность на рынке мобильных приложений, было фактически бесплатным для пользователей. По оценкам экспертов ARPU Tinder составлял менее 0,5 долларов США в месяц. Пользователи Badoo не видели смысла платить за дополнительные услуги «устаревшего» Badoo, в то время как Tinder предлагал знакомиться более модным способом бесплатно. Не имея в тот момент возможности противопоставить Tinder собственное популярное мобильное приложение, компания Badoo прибегла к снижению ARPU на **-27%** с целью удержать аудиторию. Цель была достигнута, и количество платящих клиентов увеличилось на **3,1%**, однако выручка от платных сервисов снизилась на **-12,1%**. Менеджмент Badoo в этот момент считал гораздо более важным увеличение общей аудитории (общего числа зарегистрированных аккаунтов) и платящей аудитории, чем роста выручки, ставя первоочередной целью достижение охвата аудитории, что

ООО «Управляющая компания «Финам Менеджмент»



позволило бы компании считаться игроком высшей лиги социальных сетей Интернета, наряду с Facebook, и соответственно отражаться на её мультипликаторах.

В 2014 году традиционные онлайн-знакомства начали терять популярность под натиском мобильных приложений, среди которых наиболее известно мобильное приложение Tinder. Драйвером роста мобильных приложений стал выпуск доступных молодым потребителям смартфонов компаний Apple, Samsung и их китайских конкурентов. Проект Tinder был основан в 2011 году, а на рынок мобильное приложение вышло в 2012 году. В 2013 году приложение Tinder начало набирать популярность в американских колледжах и в мае получило премию издания TechCrunch «Best New Startup of 2013», после чего получило широкую известность и к концу года вошло в число 25 наиболее популярных мобильных приложений для общения. В октябре 2014 года Tinder преодолел знаковую планку в миллиард попыток познакомиться в день, из которых 12 миллионов завершались установлением контакта. Традиционные сервисы онлайн знакомств, такие как Badoo и проекты, принадлежащие Match Group, не были готовы к столь стремительному росту популярности мобильных приложений. Традиционные сервисы знакомств начали терять аудиторию, которая уходила в Tinder, который занял позицию современного мобильного приложения для молодых людей, в то время как Match.com и Badoo начинали приобретать имидж устарелых и вышедших из моды. При этом Tinder принадлежал Match Group, которая, разместив акции в ходе IPO 2015 года, инвестировала часть средств в дальнейшую раскрутку проекта. В результате в 2015 году у компании Badoo упал абсолютный прирост количества подключённых пользователей и увеличение количества отключённых пользователей. Новые потенциальные пользователи выбирали Tinder, а существующие – уходили также в Tinder.

Менеджмент Badoo в период с 2014 по 2015 гг. стал находить пути выхода из сложившейся ситуации.

В 2016 году произошло резкое увеличение выручки и снижение себестоимости. Причина снижения доли себестоимости продаж от выручки – в резком увеличении выручки в 2016 году, поскольку сама себестоимость продаж возросла. Компания задействовала три драйвера роста выручки.

Первым драйвером роста выручки послужила стабилизация ARPU после нескольких лет падения на уровне 0,52 долларов США в месяц.

Вторым драйвером роста выручки стало увеличение количества платных пользователей по сравнению с 2015 годом. В 2015 году платными услугами пользовались 3,3% абонентской базы. Менеджмент компании поставил целью добиться увеличения числа плательщиков в 2016 году до 4,7% и далее до 6%. Главным инструментом стало удержание пользователей (борьба с оттоком пользователей) посредством системы напоминаний и адресных предложений. Компания Badoo внедрила систему предиктивной аналитики, которая использовала данные об активности пользователя с целью предсказания его дальнейших действий. Разработанная компанией система «ML NeuroFriend» в реальном времени использует поведенческие данные для роста конверсии пользователя в плательщика. Главным ключевым фактором при этом является снижение воспринимаемого пользователем риска от опробования платной услуги. Система «ML NeuroFriend» использует динамическую тарификацию, подбирая оптимальную для каждого пользователя ценовую траекторию, позволяющую платить только за то, в чём пользователь максимально заинтересован.

Если же предиктивная аналитика относилась абонента в группу высокого риска, то есть предсказывала, что он перестанет пользоваться сервисом, то включалась система реагирования. Рейтинг профиля такого («разочарованного») пользователя повышался, фотографии пользователя располагались выше в рейтингах, и ему или ей начинали поступать предложения о знакомствах. Кроме того, была внедрена система пошагового стимулирования оплаты, в ходе которой абонент получал значительную часть услуги бесплатно – но на последнем, завершающем этапе требовалось заплатить, причём значительно меньше, чем за обычные услуги. Удержание существующих пользователей было тем более значительным, что в пользу увеличения коэффициента конверсии работает рост стажа пребывания пользователей в сети Интернет и использования сервиса. Пользователи со стажем больше доверяют оператору сервиса (в данном случае - Badoo), перестают опасаться электронных платежей и соглашаются оплачивать услуги.



07013520051706623000200031

Третьим драйвером роста выручки стало резкое увеличение затрат на маркетинг. С точки зрения менеджмента компании без этого хода компания рисковала потерять свою позицию на рынке. Конкурирующая компания Match Group в 2015 году совершила IPO, которое само по себе служило средством продвижения её сервисов знакомств, и сделала её главным хит, компанию Tinder, ещё популярнее. Без масштабной рекламной кампании Badoo рисковала укрепиться в статусе устаревшего сервиса и продолжить терять аудиторию. Поскольку в этот момент компания уже внедрила систему предиктивной аналитики, которая позволяла отслеживать активность различных когорт пользователей (т.е. групп пользователей, впервые подключившихся в определённую дату), набранная в ходе рекламной кампании аудитория не была потеряна, а коэффициент её конверсии в платных пользователей вырос до 4,7%.

Для увеличения выручки менеджменту Badoo потребовались дополнительные затраты.

➤ Разработка системы «ML NeuroFriend» потребовала увеличения расходов компании на ведение бизнеса. Поскольку при разработке были существенно задействованы облачные технологии, расходы на собственное серверное оборудование в 2015 году снизились. Однако благодаря аренде серверов в облаке Amazon EC2 расходы на услуги сторонних организаций выросли на 38% - с 24,1 миллионов рублей в 2014 году до 33,3 миллионов рублей в 2015.

➤ Разработка первого поколения системы «ML Neuro Friend», осуществленная программистами компании в 2015 году потребовала покупки лицензионного программного обеспечения.

➤ Масштабные затраты на рекламную кампанию и продвижение сервиса. Затраты на рекламу в 2015 году выросли на 119%, в 2016 году – на дополнительные 10%. В дальнейшем затраты на рекламу планируется увеличивать менее высокими темпами.

С уважением,
Генеральный директор
ООО «Управляющая компания
«Финам Менеджмент»



/В.А. Прошкинас/

ПРИЛОЖЕНИЕ №3. ИНФОРМАЦИЯ ОБ ОБЪЕКТАХ-АНАЛОГАХ, ОБЗОР РЫНКА

Match Group, Inc. (MTCH), <https://finance.yahoo.com/quote/MTCH/financials?p=MTCH>

<https://finance.yahoo.com/quote/MTCH/history?period1=1462654800&period2=1467925200&interval=1d&filter=history&frequency=1d>

YAHOO! FINANCE Search for news, symbols or companies

Финансы Главная Watchlists Мое Портфолио Грохоты рынки промышленности Видео Новости Личные финансы

Match Group, Inc. (MTCH) [★ Добавить в список наблюдения](#)

NasdaqGS - Цена NasdaqGS в реальном времени. Валюта в долларах США

60,37 -2,18 (-3,49%) [купить](#) [продавать](#)

Закрытие: 7 мая, 16:00 по восточному поясному времени.

[Резюме](#) [Диаграмма](#) [Диалоги](#) [Статистика](#) **Исторические данные** [Профиль](#) [Financials](#) [Анализ](#) [Опции](#) [Держатели](#) [устойчив](#)

Тысяча Озёр® свежесть финского утра

СЫР «ТЫСЯЧА ОЗЁР» НЕ ЗАСТАВЛЯЙ СЕБЯ ЖДАТЬ!

[ПОДРОБНЕЕ](#)

Период времени: [May 08, 2016 - Jul 08, 2016](#) Показать: [Исторические цены](#) Частота: [Ежедневно](#) [Применять](#)

Валюта в долларах США [Скачать данные](#)

Дата	открыто	Высоко	Низкий	Близко*	Adj Закрыть **	объем
07 июля 2016 г.	14,83	14,91	14,28	14,81	14,10	1954100
06 июля 2016	15,27	15,29	14,75	15,11	14,38	599100
05 июля 2016	15,57	15,60	14,73	14,99	14,27	615600
01 июля 2016 г.	15,12	15,74	15,04	15,54	14,79	973600
30 июня 2016 г.	14,53	15,11	14,33	15,07	14,35	623200
29 июня 2016 г.	14,70	14,72	14,26	14,57	13,87	411300
28 июня 2016 г.	14,28	14,55	13,92	14,16	13,48	619500
27 июня 2016 г.	14,36	14,39	13,55	14,06	13,38	1223600

Annual

Income Statement All numbers in thousands

Revenue	12/31/2017	12/31/2016	12/31/2015
Total Revenue	1,330,661	1,118,110	909,705
Cost of Revenue	279,499	195,648	134,386
Gross Profit	1,051,162	922,462	775,319
Operating Expenses			
Research Development	101,150	78,117	63,966
Selling General and Administrative	550,161	493,335	476,200
Non Recurring	-	-	-
Others	-	-	-
Total Operating Expenses	977,891	813,858	710,480
Operating Income or Loss	352,770	304,252	199,225
Income from Continuing Operations			
Total Other Income/Expenses Net	-100,645	-63,036	-520
Earnings Before Interest and Taxes	352,770	304,252	199,225
Interest Expense	-77,565	-82,199	-25,908
Income Before Tax	252,125	241,216	198,705
Income Tax Expense	-103,852	62,875	65,542
Minority Interest	6,056	6,062	5,907
Net Income From Continuing Ops	355,977	178,341	133,163
Non-recurring Events			
Discontinued Operations	-5,650	-6,328	-12,676
Extraordinary Items	-	-	-
Effect Of Accounting Changes	-	-	-
Other Items	-	-	-
Net Income			
Net Income	350,148	171,451	120,383
Preferred Stock And Other Adjustments	-	-	-
Net Income Applicable To Common Shares	350,148	171,451	120,383

	Annual		Quarterly	
Balance Sheet	All numbers in thousands			
Period Ending	12/31/2018	12/31/2017	12/31/2016	12/31/2015
Current Assets				
Cash And Cash Equivalents	186,947	272,624	253,651	88,173
Short Term Investments	-	-	-	11,622
Net Receivables	99,052	116,751	63,853	65,851
Inventory	-	-	-	-
Other Current Assets	38,290	38,995	160,382	20,066
Total Current Assets	343,765	444,744	490,394	204,695
Long Term Investments	9,076	11,137	55,355	55,569
Property Plant and Equipment	58,351	61,620	62,954	48,067
Goodwill	1,244,758	1,247,644	1,206,447	1,292,775
Intangible Assets	237,640	230,345	217,682	276,408
Accumulated Amortization	-	-	-	-
Other Assets	159,471	134,656	15,846	31,878
Deferred Long Term Asset Charges	134,347	123,199	5,286	-
Total Assets	2,053,061	2,130,146	2,048,678	1,909,392
Current Liabilities				
Accounts Payable	9,528	10,112	7,357	25,767
Short/Current Long Term Debt	-	-	-	40,000
Other Current Liabilities	266,634	249,408	255,477	234,664
Total Current Liabilities	355,434	318,773	314,259	353,644
Long Term Debt	1,515,911	1,252,696	1,176,493	1,176,871
Other Liabilities	55,852	51,372	55,342	94,159
Deferred Long Term Liability Charges	-	-	-	-
Minority Interest	-	6,056	6,062	5,907
Negative Goodwill	-	-	-	-
Total Liabilities	1,927,197	1,622,841	1,546,094	1,624,674
Stockholders' Equity				
Misc. Stocks Options Warrants	-	-	-	-
Redeemable Preferred Stock	-	-	-	-
Preferred Stock	-	-	-	-
Common Stock	282	274	256	248
Retained Earnings	453,778	532,211	182,063	10,612
Treasury Stock	-328,196	-112,318	-176,384	-136,820
Capital Surplus	-	81,082	490,587	404,771
Other Stockholder Equity	-194,741	-112,318	-176,384	-136,820
Total Stockholder Equity	125,864	501,249	496,522	278,811
Net Tangible Assets	-1,356,534	-976,740	-927,607	-1,290,372

Match Group, Inc. (MTCH)

NasdaqGS - NasdaqGS Real Time Price. Currency in USD

☆ Add to watchlist

61.45 -0.47 (-0.76%)

At close: April 29 4:00PM EDT

Buy

Sell

Summary Chart Conversations Statistics Historical Data Profile **Financials** Analysis Options Holders Su

YAHOO!
FINANCE

Know what's happening
in the market

Check it out

Show: [Income Statement](#) | [Balance Sheet](#) | **Cash Flow**

Annual

Cash Flow

All numbers in thousands

Period Ending	12/31/2017	12/31/2016	12/31/2015
Net Income	350,148	171,451	120,383
Operating Activities, Cash Flows Provided By or Used In			
Depreciation	34,081	44,658	33,228
Adjustments To Net Income	-21,998	39,199	22,381
Changes In Accounts Receivables	-51,587	-10,731	-20,088
Changes In Liabilities	15,952	-5,111	60,132
Changes In Inventories	-	-	-
Changes In Other Operating Activities	-10,547	-5,327	-10,367
Total Cash Flow From Operating Activities	315,047	263,780	247,466
Investing Activities, Cash Flows Provided By or Used In			
Capital Expenditures	-28,833	-46,098	-25,246
Investments	51,087	11,216	11,216
Other Cash flows from Investing Activities	-401	4,217	-13,394

Momo Inc. (MOMO),

https://finance.yahoo.com/quote/MOMO?p=MOMO/https://ru.investing.com/equities/momo-inc-income-statement

%: Mon x +

/finance.yahoo.com/quote/MOMO/history?period1=1462568400&period2=1467320400&interval=1d&filter=history&frequency=1d

YAHOO!
FINANCE

Search for news, symbols or companies

Финансы Главная Watchlists Мое Портфолио Грехоты рынки промышленности Видео Новости Личные финансы

Momo Inc. (MOMO)
NasdaqGS - Цена NasdaqGS в реальном времени. Валюта в долларах США [★ Добавить в список наблюдения](#)

35,58 -1,27 (-3,45%)
В конце: 6 мая 16:00 ПО ВОСТОЧНОМУ ВРЕМЕНИ

купить продвaть

Резюме Диаграмма Диалоги Статистика **Исторические данные** Профиль Financials Анализ Опции Держатели устои

Период времени: **May 07, 2016 - Jul 01, 2016** Показать: **Исторические цены** Частота: **Ежедневно** [Применить](#)

Валюта в долларах США [Скачать данные](#)

Дата	открыто	Высоко	Низкий	Близко*	Adj Закрыть **	объем
30 июня 2016 г.	10,00	10,27	9,88	10,11	9,98	1110700
29 июня 2016 г.	10,53	10,62	10,01	10,18	10,02	739800
28 июня 2016 г.	10,30	10,62	10,30	10,43	10,27	482300
27 июня 2016 г.	10,55	10,61	10,15	10,24	10,08	878200
24 июня 2016 г.	10,08	10,82	9,90	10,70	10,54	1246300
23 июня 2016 г.	10,84	10,97	10,50	10,74	10,58	1218600
22 июня 2016 г.	11,28	11,28	10,68	10,75	10,59	1144600
21 июня 2016 г.	11,58	11,66	11,17	11,22	11,05	321800
20 июня 2016 г.	11,47	11,87	11,30	11,51	11,33	446000

[Table of Contents](#)

MOMO INC.

CONSOLIDATED STATEMENTS OF OPERATIONS
(In thousands of U.S. dollars, except share and share related data, or otherwise noted)

	For the years ended December 31,		
	2013	2014	2015
Net revenues	\$ 3,129	\$ 44,755	\$ 133,988
Cost and expenses:			
Cost of revenues (including share-based compensation of \$34, \$155 and \$915 in 2013, 2014 and 2015, respectively)	(2,927)	(15,762)	(30,312)
Research and development (including share-based compensation of \$269, \$674 and \$3,502 in 2013, 2014 and 2015, respectively)	(3,532)	(9,264)	(23,265)
Sales and marketing (including share-based compensation of \$128, \$736 and \$3,780 in 2013, 2014 and 2015, respectively)	(3,018)	(35,538)	(52,631)
General and administrative (including share-based compensation of \$532, \$5,073 and \$9,185 in 2013, 2014 and 2015, respectively)	(3,010)	(10,354)	(22,879)
Total cost and expenses	(12,487)	(70,918)	(129,087)
Other operating income	—	26	713
(Loss) Income from operations	(9,358)	(26,137)	5,614
Interest income	32	722	7,805
(Loss) Income before income tax and share of income on equity method investments	(9,326)	(25,415)	13,419
Income tax expense	—	—	(92)
(Loss) Income before share of income on equity method investments	(9,326)	(25,415)	13,327
Share of income on equity method investments	—	—	370
Net (loss) income attributable to Momo Inc.	(9,326)	(25,415)	13,697
Deemed dividend to preferred shareholders	(8,120)	(57,663)	—
Net (loss) income attributable to ordinary shareholders	\$ (17,446)	\$ (83,078)	\$ 13,697
Net (loss) income per share attributable to ordinary shareholders			
Basic	\$ (0.26)	\$ (0.97)	\$ 0.04
Diluted	\$ (0.26)	\$ (0.97)	\$ 0.03
Weighted average shares used in calculating net (loss) income per ordinary share			
Basic	67,190,411	85,293,775	342,646,282
Diluted	67,190,411	85,293,775	401,396,548

The accompanying notes are an integral part of these consolidated financial statements.

F-4

MOMO INC.

CONSOLIDATED STATEMENTS OF CASH FLOWS
(In thousands of U.S. dollars, except share and share related data)

	For the years ended December 31,		
	2013	2014	2015
Cash flows from operating activities			
Net (loss) income	\$ (9,326)	\$ (25,415)	\$ 13,697
Adjustments to reconcile net (loss) income to net cash (used in) provided by operating activities			
Depreciation of property and equipment	842	2,805	6,646
Share-based compensation	963	6,638	17,382
Share of income on equity method investments	—	—	(370)
Loss on disposal of property and equipment	—	64	5
Changes in operating assets and liabilities			
Accounts receivable	(1,906)	(5,205)	(8,538)
Prepaid expenses and other current assets	(846)	(7,489)	(11,247)
Amount due from related parties	(198)	198	(1,218)
Rental deposits	—	(797)	38
Accounts payable	338	4,494	5,274
Deferred revenue	3,657	12,825	12,996
Accrued expenses and other current liabilities	1,341	5,949	20,671
Amount due to related parties	—	—	88
Other non-current liabilities	—	—	1,828
Net cash (used in) provided by operating activities	(5,135)	(5,933)	57,252
Cash flows from investing activities			
Purchase of property and equipment	(3,181)	(8,740)	(13,521)
Payment for long term investments	—	(809)	(17,859)
Prepayment for long term investments	—	—	(2,000)
Purchase of term deposits	—	—	(450,000)
Cash received on maturity of term deposits	—	—	150,000
Net cash used in investing activities	(3,181)	(9,549)	(333,380)
Cash flows from financing activities			
Proceeds from issuance of convertible redeemable participating preferred shares	45,000	211,750	—
Repurchase of convertible redeemable participating preferred shares	—	(30,750)	—
Proceeds from issuance of ordinary shares	—	291,012	—
Payment for IPO costs	—	(1,727)	(2,634)
Capital contribution from shareholders	—	15	—
Repurchase of ordinary shares	—	(58,044)	—
Proceeds from exercise of share options	—	—	401
Net cash provided by (used in) financing activities	45,000	412,256	(2,233)
Effect of exchange rate on cash and cash equivalents	151	(1,180)	(3,138)
Net increase (decrease) in cash and cash equivalents	36,835	395,594	(281,499)
Cash and cash equivalents at the beginning of year	18,539	55,374	450,968
Cash and cash equivalents at the end of year	\$55,374	\$450,968	\$ 169,469
Non-cash investing and financing activities			
Payable for purchase of property and equipment	—	1,105	765
Payable for deferred IPO cost	—	2,634	—
Payable for repurchase of ordinary shares	—	6,450	6,450

The accompanying notes are an integral part of these consolidated financial statements.

F-7

Источник: <http://ir.immomo.com/static-files/96456ee4-65b1-45f1-9ee1-439bef6e81fb>

The meet group, <https://ru.investing.com/equities/meetme-historical-data>

Investing.com Поиск на сайте... Вход

Meet Group 5,650 -0,150 (-2,59%) Купить Продать

Обзор | Профиль | Прошлые данные | Опционы | Компонент индексов

Прошлые данные - МЕЕТ

Временной период: День Скачать данные 01/06/2016 - 02/07/2016

Дата	Цена	Откр.	Макс.	Мин.	Объем	Изм. %
01.07.2016	5,480	5,490	5,540	5,350	1,72М	2,81%
30.06.2016	5,330	5,500	5,519	5,200	2,44М	-1,30%
29.06.2016	5,400	5,250	5,570	5,250	4,79М	3,45%
28.06.2016	5,220	4,950	5,240	4,800	3,96М	11,78%
27.06.2016	4,670	4,980	4,980	4,560	1,75М	-3,91%
24.06.2016	4,860	4,500	4,890	4,400	7,18М	0,83%
23.06.2016	4,820	4,800	4,910	4,760	1,62М	1,47%
22.06.2016	4,750	4,690	4,750	4,470	1,60М	1,28%
21.06.2016	4,690	4,930	4,945	4,620	1,74М	-3,30%
20.06.2016	4,850	4,790	4,990	4,747	2,12М	3,85%
17.06.2016	4,670	4,790	4,800	4,660	973,38К	-1,89%
16.06.2016	4,760	4,640	4,830	4,570	1,15М	3,03%
15.06.2016	4,620	4,800	4,840	4,570	1,99М	-2,74%
14.06.2016	4,750	4,370	4,790	4,320	5,16М	9,70%
13.06.2016	4,330	4,320	4,470	4,270	927,39К	0,23%
10.06.2016	4,320	4,180	4,360	4,070	861,89К	2,86%
09.06.2016	4,200	4,400	4,400	4,090	1,30М	-5,19%
08.06.2016	4,430	4,470	4,490	4,210	1,38М	1,14%
07.06.2016	4,380	4,120	4,400	4,120	2,27М	6,83%
06.06.2016	4,100	4,060	4,180	4,044	2,02М	4,06%
03.06.2016	3,940	3,860	4,000	3,820	1,39М	1,29%
02.06.2016	3,890	3,700	3,900	3,640	749,74К	5,71%

Income Statement

All numbers in thousands

	12/31/2017	12/31/2016	12/31/2015
Revenue			
Total Revenue	123,753.813	76,124.109	56,903.773
Cost of Revenue	-	-	-
Gross Profit	123,753.813	76,124.109	56,903.773
Operating Expenses			
Research Development	60,704.473	25,790.173	24,615.304
Selling General and Administrative	39,905.769	24,584.791	15,453.698
Non Recurring	-	-	-
Others	-	-	-
Total Operating Expenses	112,184.069	54,444.175	48,909.207
Operating Income or Loss	11,569.744	21,679.934	7,994.566
Income from Continuing Operations			
Total Other Income/Expenses Net	-69,457.871	-3,286.678	-1,748.637
Earnings Before Interest and Taxes	11,569.744	21,679.934	7,994.566
Interest Expense	-860.392	-19.388	-459.962
Income Before Tax	-57,888.127	18,393.256	6,245.929
Income Tax Expense	6,703.6	-27,875.362	276.301
Minority Interest	-	-	-
Net Income From Continuing Ops	-64,591.727	46,268.618	5,969.628
Non-recurring Events			
Discontinued Operations	-	-	-
Extraordinary Items	-	-	-
Effect Of Accounting Changes	-	-	-
Other Items	-	-	-
Net Income			
Net Income	-64,591.727	46,268.618	5,969.628
Preferred Stock And Other Adjustments	-	-	-
Net Income Applicable To Common Shares	-64,591.727	46,268.618	5,969.628

Balance Sheet <small>All numbers in thousands</small>			
Period Ending	12/31/2017	12/31/2016	12/31/2015
Current Assets			
Cash And Cash Equivalents	24,158.444	21,852.531	19,298.038
Short Term Investments	-	-	-
Net Receivables	26,443.675	23,737.254	16,509.291
Inventory	-	-	-
Other Current Assets	655.305	-	-
Total Current Assets	53,847.293	47,079.052	36,777.568
Long Term Investments	84.058	-	-
Property Plant and Equipment	4,524.118	2,466.11	2,610.307
Goodwill	150,694.135	114,175.554	70,646.036
Intangible Assets	48,719.428	17,010.565	1,278.498
Accumulated Amortization	-	-	-
Other Assets	17,475.739	28,758.203	178.264
Deferred Long Term Asset Charges	15,521.214	28,253.827	-
Total Assets	275,344.771	209,489.484	111,490.673
Current Liabilities			
Accounts Payable	6,277.846	5,350.336	2,776.71
Short/Current Long Term Debt	15,000	-	-
Other Current Liabilities	4,433.45	434.197	293.414
Total Current Liabilities	45,832.133	14,400.895	7,563.872
Long Term Debt	40,637.106	-	-
Other Liabilities	3,142.835	-	1,035.137
Deferred Long Term Liability Charges	-	-	-
Minority Interest	-	-	-
Negative Goodwill	-	-	-
Total Liabilities	89,804.211	14,400.895	8,820.311
Stockholders' Equity			
Misc. Stocks Options Warrants	-	-	-
Redeemable Preferred Stock	-	-	-
Preferred Stock	-	-	-
Common Stock	71.918	58.949	47.183
Retained Earnings	-221,435.888	-156,844.161	-198,102.612
Treasury Stock	-1,124.538	-	-
Capital Surplus	408,029.068	351,873.801	300,725.791
Other Stockholder Equity	-1,124.538	-	-
Total Stockholder Equity	185,540.56	195,088.589	102,670.362
Net Tangible Assets	-13,873.003	63,902.47	30,745.828

обнадеживает это - Пои x MTCH 60.37 -2.18 -3.49% x MOMO 33.15 -2.43 -6.83% x 96456ee4-65b1-45f1-9ee x перевод - Поиск в Google x inv Отчет о доходах

← → ↻ https://finance.yahoo.com/quote/MEET/cash-flow?p=MEET

YAHOO!
FINANCE

Search for news, symbols or companies

Show: [Income Statement](#) | [Balance Sheet](#) | [Cash Flow](#)

Cash Flow All numbers in thousands

Annual | Quarterly

Period Ending	12/31/2018	12/31/2017	12/31/2016	12/31/2015
Net Income	1,143.388	-64,591.727	46,268.618	5,969.628
Operating Activities, Cash Flows Provided By or Used In				
Depreciation	13,775.881	11,573.827	4,069.211	3,140.205
Adjustments To Net Income	9,779.237	72,191.647	-23,547.549	4,198.677
Changes In Accounts Receivables	-1,518.924	3,737.383	-3,231.037	-7,023.84
Changes In Liabilities	7,862.222	3,432.19	2,534.929	759.674
Changes In Inventories	-	-	-	-
Changes In Other Operating Activities	-2,772.856	4,734.521	-171.277	-19.967
Total Cash Flow From Operating Activities	28,596.224	31,270.666	25,922.895	7,209.245
Investing Activities, Cash Flows Provided By or Used In				
Capital Expenditures	-2,507.779	-1,798.051	-1,020.582	-1,769.964
Investments	-	-	-	-
Other Cash flows from Investing Activities	-	-	-	-
Total Cash Flows From Investing Activities	-2,507.779	-128,003.91	-30,941.011	-1,514.964
Financing Activities, Cash Flows Provided By or Used In				
Dividends Paid	-	-	-	-
Sale Purchase of Stock	-	-	-	-
Net Change in Cash	-19,550.437	55,926.488	-366.114	-3,682.567

https://uk.finance.yahoo.com

YAHOO!
2019 B
ANNUA
WATCH C

People Also Viewed

Symbol

GLUU
Glu Mobile Inc.

VUZI
Vuzix Corporati

HEAR
Turtle Beach Co

GEVO
Gevo, Inc.

MITK
Mitek Systems.

Earnings

Consensus

Q1 2018 Q2

<https://finance.yahoo.com/quote/MEET/financials?p=MEET&guccounter=1>

Spark Networks SE (LOV), <https://finance.yahoo.com/quote/LOV?p=LOV>

https://finance.yahoo.com/quote/LOV/history?period1=1462654800&period2=1467925200&interval=1d&filter=history&frequency=1d

YAHOO! FINANCE Search for news, symbols or companies

Финансы Главная Watchlists Мое Портфолио Грохоты рынки промышленности Видео Новости Личные финансы

Spark Networks SE (LOV) [★ Добавить в список наблюдения](#) Quote

NYSE American - цена в реальном времени от Nasdaq. Валюта в долларах США

13,62 -0,13 (-0,95%) [купить](#) [продавать](#)

В конце: 7 мая 15:59 ПО ВОСТОЧНОМУ ВРЕМЕНИ

Резюме Диаграмма Диалоги Статистика **Исторические данные** Профиль Financials Анализ Опции Держатели устойчивость

Период времени : May 08, 2016 - Jul 08, 2016 Показать : Исторические цены Частота : Ежедневно [Применять](#)

Валюта в долларах США [Скачать данные](#)

Дата	открыто	Высоко	Низкий	Близко*	Adj. Зкрыть **	объем
07 июля 2016 г.	1,41	1,48	1,40	1,42	1,42	78400
06 июля 2016	1,50	1,51	1,40	1,44	1,44	91500
05 июля 2016	1,54	1,59	1,48	1,49	1,49	16800
01 июля 2016 г.	1,62	1,62	1,57	1,60	1,60	72200
30 июня 2016 г.	1,47	1,60	1,42	1,58	1,58	139600
29 июня 2016 г.	1,49	1,49	1,40	1,42	1,42	68000
28 июня 2016 г.	1,46	1,52	1,42	1,47	1,47	52400
27 июня 2016 г.	1,43	1,46	1,40	1,41	1,41	35800
24 июня 2016 г.	1,45	1,47	1,40	1,42	1,42	27000
23 июня 2016 г.	1,46	1,53	1,42	1,48	1,48	58500
22 июня 2016 г.	1,46	1,46	1,42	1,45	1,45	110.00M

Люди
Условное обновление
LGL LGL Group
MOC MOC
MHN Mastech C
инфу InFuSystem
INUV Inuvo, Inc

Financ
годовои
110.00M

Income Statement

Currency in EUR. All numbers in thousands

Revenue	12/31/2017	12/31/2016	12/31/2015	12/31/2014
Total Revenue	85,637	73,491	60,442	61,645
Cost of Revenue	58,778	51,220	44,630	34,321
Gross Profit	26,859	22,271	15,812	27,324
Operating Expenses				
Research Development	-	-	-	3,446
Selling General and Administrative	32,016	18,920	15,193	22,595
Non Recurring	-	-	-	-
Others	-54	-126	-309	-309
Total Operating Expenses	90,740	70,014	69,514	62,455
Operating Income or Loss	-5,103	3,477	928	-810
Income from Continuing Operations				
Total Other Income/Expenses Net	-555	-1,072	-73	-692
Earnings Before Interest and Taxes	-5,103	3,477	928	-810
Interest Expense	-516	-129	-129	-48
Income Before Tax	-5,658	2,405	855	-1,502
Income Tax Expense	-84	1,082	445	-375
Minority Interest	-	-	-	-
Net Income From Continuing Ops	-5,574	1,323	410	-1,127
Non-recurring Events				
Discontinued Operations	-	-632	-959	-959
Extraordinary Items	-	-	-	-
Effect Of Accounting Changes	-	-	-	-
Other Items	-	-	-	-
Net Income				
Net Income	-5,574	691	-549	-1,127
Preferred Stock And Other Adjustments	-	-	-	-
Net Income Applicable To Common Shares	-5,574	691	-549	-1,127

Balance Sheet

Currency in EUR. All numbers in thousands

Annual | Quarterly

Period Ending	12/31/2017	12/31/2016	12/31/2015	12/31/2014
Current Assets				
Cash And Cash Equivalents	8,214	8,064	2,987	11,686
Short Term Investments	3,166	2,489	2,126	-
Net Receivables	8,027	4,911	4,111	1,308
Inventory	-	-	-	-
Other Current Assets	-	-	-	1,067
Total Current Assets	22,034	17,127	11,672	15,587
Long Term Investments	23	21	3	-
Property Plant and Equipment	2,082	485	454	4,072
Goodwill	23,184	3,324	-	8,575
Intangible Assets	11,952	6,310	83	2,469
Accumulated Amortization	-	-	-	-
Other Assets	9,907	10,001	10,853	302
Deferred Long Term Asset Charges	9,907	10,001	10,853	68
Total Assets	69,182	37,268	23,065	31,005
Current Liabilities				
Accounts Payable	11,489	5,568	5,410	1,300
Short/Current Long Term Debt	5,850	-	-	-
Other Current Liabilities	28,108	20,483	15,218	7,588
Total Current Liabilities	48,940	28,830	22,976	12,836
Long Term Debt	-	32,130	26,280	-
Other Liabilities	765	1,031	214	2,414
Deferred Long Term Liability Charges	-	-	-	-
Minority Interest	-	-	-	-
Negative Goodwill	-	-	-	-
Total Liabilities	49,705	61,991	49,470	15,250
Stockholders' Equity				
Misc. Stocks Options Warrants	-	-	-	-
Redeemable Preferred Stock	-	-	-	-
Preferred Stock	-	-	-	-
Common Stock	1,317	25	25	25
Retained Earnings	-32,581	-27,007	-27,698	-57,551
Treasury Stock	50,741	2,259	1,288	759
Capital Surplus	-	-	-	72,522
Other Stockholder Equity	50,765	2,259	1,288	759
Total Stockholder Equity	19,477	-24,723	-26,405	15,755
Net Tangible Assets	-15,659	-34,357	-26,488	4,711

Microsoft Excel - Retail (Online)

1	Date updated:	05.янв.16				
2	Created by:	Aswath Damodaran, adamodar@stern.nyu.edu				
3	What is this data?	Key working capital numbers as a percent of sales				Global
4	Home Page:	http://www.damodaran.com				
5	Data website:	http://www.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/data.html				
6	Companies in each industry:	http://www.stern.nyu.edu/~adamodar/pc/datasets/mdname.xls				
7	Variable definitions:	http://www.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/variable.htm				
8	Industry Name	Number of firms	Acc Rec/ Sales	Inventory/Sales	Acc Pay/ Sales	Non-cash WC/ Sales
91	Software (Internet)	762	12,80%	0,29%	5,12%	8,44%
92	Software (System & Application)	986	16,28%	2,60%	5,62%	12,70%
93	Steel	732	12,22%	18,73%	15,68%	12,80%
94	Telecom (Wireless)	110	13,74%	2,39%	20,70%	-8,65%
95	Telecom. Equipment	478	23,92%	11,84%	12,32%	20,22%
96	Telecom. Services	292	14,49%	1,61%	17,41%	-1,32%
97	Tobacco	61	9,92%	19,91%	13,41%	10,42%
98	Transportation	222	14,82%	2,46%	13,20%	3,48%
99	Transportation (Railroads)	54	8,58%	5,21%	6,90%	-0,41%
100	Trucking	193	14,54%	4,54%	9,34%	8,71%
101	Unclassified	48	28,52%	1,45%	7,31%	67,22%
102	Utility (General)	57	18,85%	4,28%	14,88%	0,12%
103	Utility (Water)	96	26,18%	7,50%	19,56%	7,17%
104	Total Market	41889	25,56%	11,82%	140,23%	-107,80%

Скриншоты с сайта <https://www.statista.com/outlook/370/100/dating-services/worldwide#market-driver>

18 НОВОСТИ

Когда дело доходит до приложений для знакомств, Tinder управляет англоязычным миром. Фактически, из 41 страны, оцениваемых в Statista Digital Market Outlook (DMO), приложение является наиболее загруженным из 16, что соответствует уровню лондонского Badoo по числу стран, в которых оно является лидером рынка. Как показывает инфографика ниже, последний доминирует на рынках Южной Америки и большей части Европы.

Мартин Армстронг
Журналист данных
martin.armstrong@statista.com

GLOBAL CONSUMER SURVEY
400,000+ Consumers
5,000+ Brands
46 Countries
Learn more

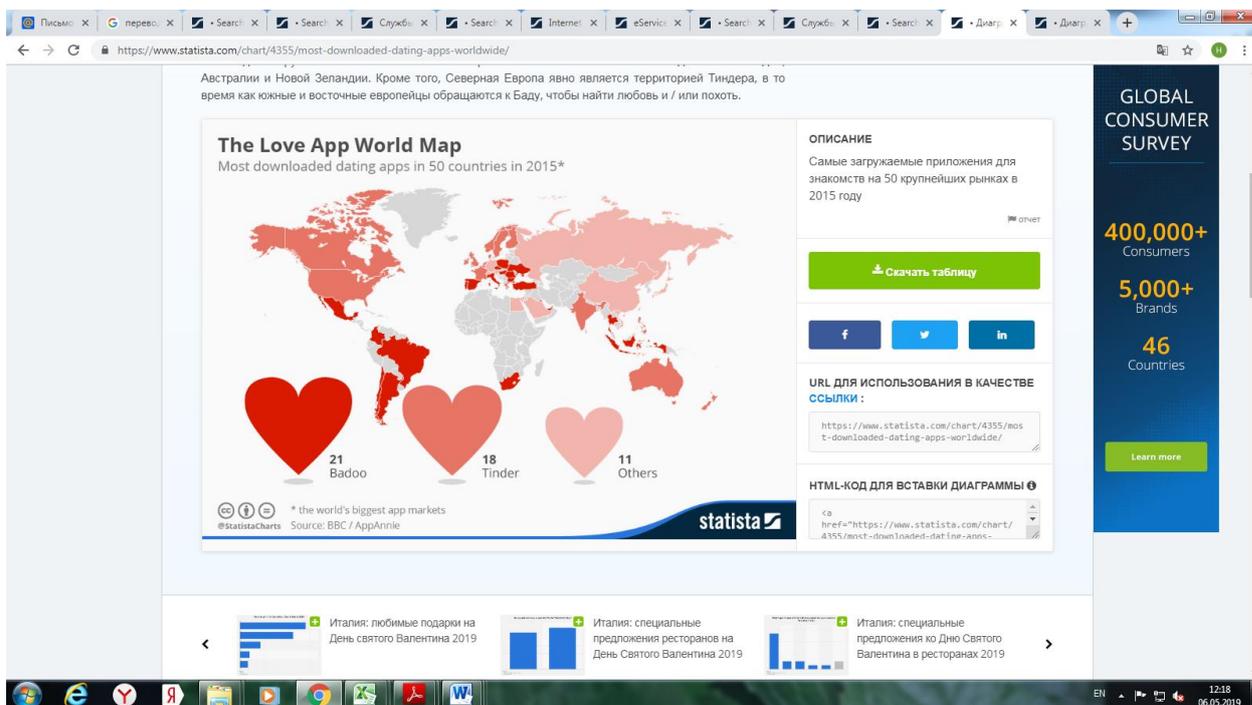
The Dating App Worldmap
The most downloaded dating app by country 2015

ОПИСАНИЕ
На этой диаграмме показаны наиболее загруженные приложения для знакомств в мире в 2015 году.

Скачать таблицу

URL ДЛЯ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ В КАЧЕСТВЕ ССЫЛКИ:
<https://www.statista.com/chart/6783/the-dating-app-worldmap/>

HTML-КОД ДЛЯ ВСТАВКИ ДИАГРАММЫ

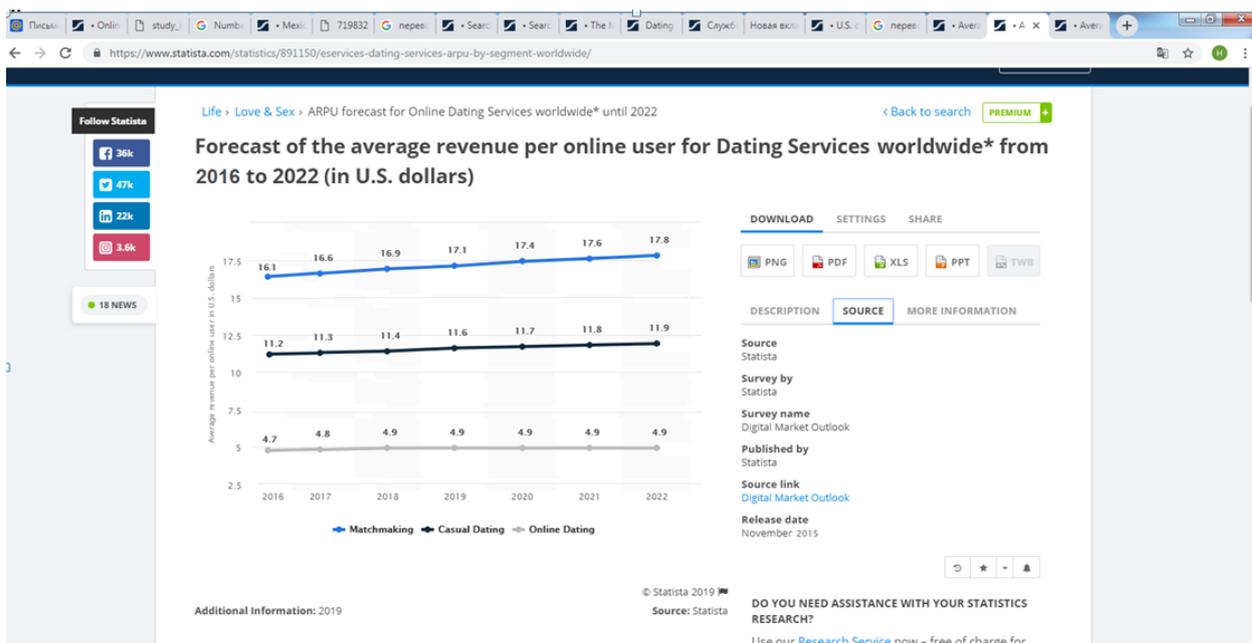


<https://www.statista.com/chart/4355/most-downloaded-dating-apps-worldwide/>

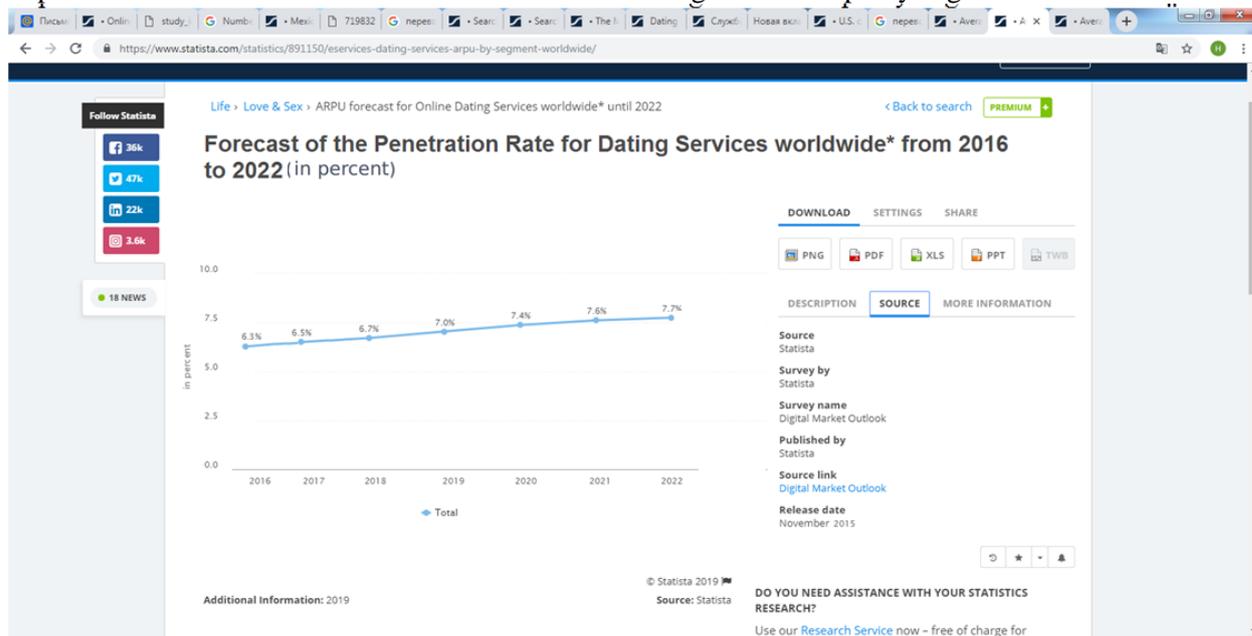
<https://www.statista.com/statistics/607160/top-ios-dating-apps-worldwide-downloads/>



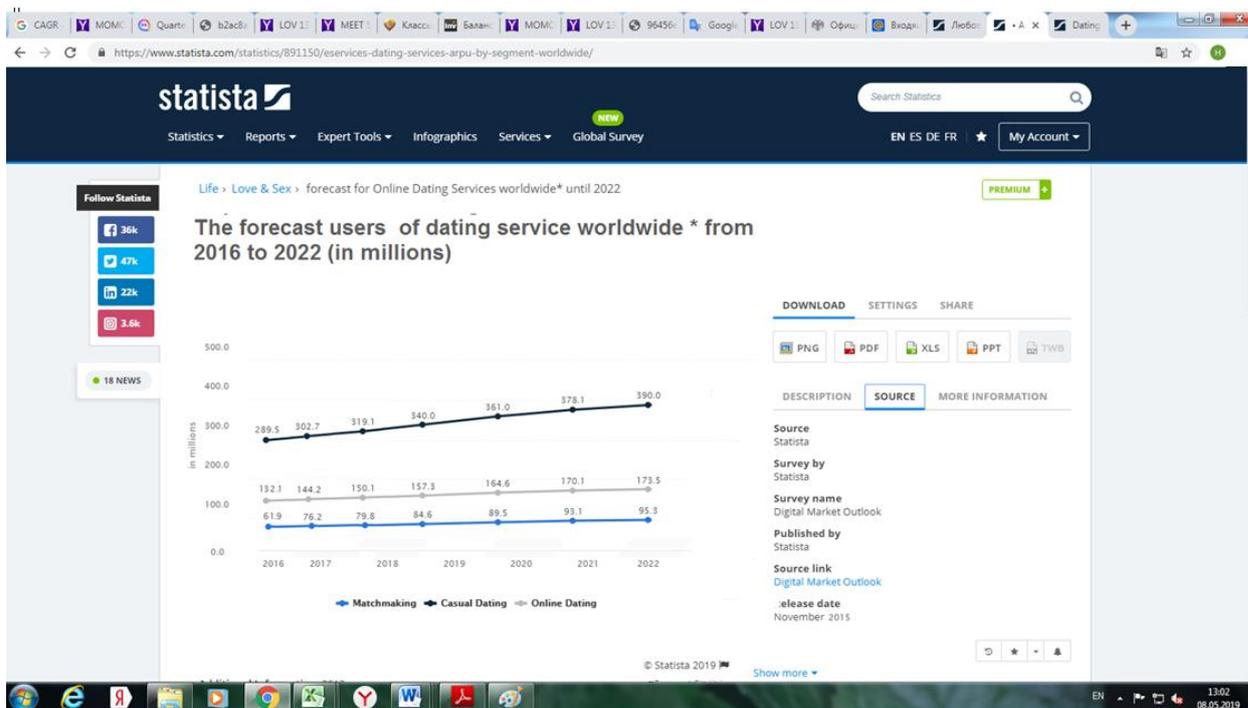
<https://www.statista.com/statistics/891150/eservices-dating-services-arpu-by-segment-worldwide/>



[https://www.statista.com/statistics/891150/eservices-dating-services-arpu-by-segment-worldwide/..](https://www.statista.com/statistics/891150/eservices-dating-services-arpu-by-segment-worldwide/)



<https://www.statista.com/outlook/370/100/dating-services/worldwide#market-users>



Пронумеровано, пронумеровано

Всего 11 (одиннадцать) листов

Ген. Директор Службей Д.Е.

