

**«УТВЕРЖДЕНО»**

«Инвестиционная компания UzAssets» в  
форме акционерного общества

«20» 12 от 2022  Б.И.Ахмедов



**ТЕХНИЧЕСКОЕ ЗАДАНИЕ**  
на проведение оценки рыночной стоимости 44,71 % пакета  
акции АО «Завод Узбекхиммаш»

г.Ташкент  
2022 год

## ТЕХНИЧЕСКОЕ ЗАДАНИЕ НА ОЦЕНКУ

**1. Заказчик** - «Инвестиционная компания UzAssets» в форме акционерного общества.

**2. Цель оценки:**

Определение рыночной стоимости акций для последующей реализации в установленном порядке.

Оценка производится в соответствии с Единым национальным стандартом оценки (далее – ЕНСО) Республики Узбекистан.

**3. Объект оценки**

Объектом оценки является 44,71 % пакета акций АО «Завод Узбекхиммаш» (также по тексту – Компания).

№	Наименование	Информация
1	Наименование Компании	АО «Завод Узбекхиммаш»
	Организационно-правовая форма	Акционерное общество
2	Место нахождения	Республика Узбекистан, Ташкентская область, город Чирчик, ул. Менделеева, д.8.
3	ИНН	201004028
4	Основной государственный регистрационный номер и дата его присвоения	АО «Завод Узбекхиммаш» за № 153 от 23.09.1994г.
5	Уставный капитал	10 528 223 900 (Десять миллиард пятьсот двадцать восемь миллионов двести двадцать три тысяч девятьсот) сум.
6	Здания и сооружения (кв.м.):	104 737,0 кв.м
	Общая площадь земель (га):	20,4 га

**4. Исполнитель и оценщик** – лица, ответственные за оценку

**5. Имущественные права на объект оценки**

Право собственности.

**6. Предполагаемое использование результатов оценки**

Результаты оценки будут использованы Заказчиком по своему усмотрению.

**7. Вид определяемой стоимости**

Рыночная стоимость, это расчетная денежная сумма, за которую состоялась бы продажа актива на дату оценки заинтересованным продавцом заинтересованному покупателю в результате коммерческой сделки после проведения надлежащего маркетинга, при которой каждая из сторон обладала бы достаточной информацией, действовала расчетливо и без принуждения.

**8. Дата оценки**

Оценка проводится по состоянию на 31.03. 2022 г.

**9. Срок проведения оценки**

30 рабочих дней с даты заключения договора на оказание оценочных услуг.

**10. Допущения и ограничения, на которых должна основываться оценка**

Оценка Объекта оценки проводится на основании информации, предоставленной Заказчиком и/или Объектом оценки, Собственником/эксплуатантом активов, а также лично собранной Оценщиком информации.

Информация о событиях, произошедших после даты оценки, может быть использована для определения стоимости объекта оценки только для подтверждения

тенденций, сложившихся на дату оценки, в том случае, когда такая информация соответствует сложившимся ожиданиям рынка на дату оценки.

Все обременения и обязательства, информация о которых имеется в свободном доступе и (или) представлена Оценщику сторонами договора, оказывающие влияние на стоимость объекта оценки, должны учитываться при проведении оценки. В случае выявления обременений в процессе оценки Оценщик обязан указать факт наличия обременений в Отчете об оценке и учесть их в расчетах.

В оценке необходимо использовать официальную бухгалтерскую отчетность компании, бизнес и/или активы которой являются объектом оценки, а также расшифровки, сформированные на основе официальной бухгалтерской отчетности. Использование в оценке управленческой отчетности допускается.

Первичные документы (их копии), предоставленные Компанией для оценки, должны быть подписаны уполномоченным лицом и заверены печатью Компании, бизнес и/или активы которой являются объектом оценки. Первичные документы должны быть подшиты в соответствующий том приложения к отчету об оценке.

Отчет должен содержать профессиональное мнение Оценщика относительно рыночной стоимости Объекта оценки.

Расчеты и выводы, полученные Оценщиком, должны быть основаны на имеющейся в его распоряжении информации, а также информации, полученной от контактного лица со стороны Заказчика.

Отчет об оценке действителен только в полном объеме, любое использование отдельных его частей без их взаимосвязи не будет отражать точку зрения Оценщика.

Оценщик не несет ответственности за изменение рыночных условий и не берет на себя никаких обязательств по исправлению данного Отчета с тем, чтобы отразить события или изменяющиеся условия, происходящие после даты оценки.

#### **Специальные допущения для оценки Объектов оценки**

Все расчеты в рамках подходов к оценке объекта оценки должны формироваться, исходя из рыночных условий, на следующих факторах, тенденциях и документах:

- на анализе деятельности компании не менее 3 лет, предшествующих дате оценки;
- на анализе деятельности компании на дату оценки;
- на действующей контрактной базе на поставку произведенной продукции и на выигранных тендерах, по которым в настоящее время идет подготовка к подписанию договоров на поставку производимой продукции;
- на макроэкономических предпосылках и рыночных тенденциях в сегментах, к которым относится оцениваемое общество, а также в сегментах, к которым относятся основные поставщики и покупатели (необходимо избежать ситуацию, при которой в Отчете об оценке используются нерыночные условия действующих контрактов за горизонтом периода действия таких контрактов - любые отклонения могут быть использованы в оценке только на горизонте действующих контрактов, после истечения срока действия таких договоров необходимо использовать рыночные предпосылки).

Расчеты в рамках доходного подхода к оценке бизнеса должны формироваться, в том числе, на основе действующей контрактной базы на поставку продукции (работ, услуг), на выигранных тендерах, по которым осуществляется подготовка к подписанию договоров, на иных подтверждающих основаниях (протоколы намерений, планы, концепции и др.)

В Отчете об оценке необходимо избежать использования различных источников макроэкономических данных без анализа сопоставимости допущений, то есть необходимо использовать единые источники макроэкономических данных (инфляция, валютный курс и

т.д.). При использовании различных источников, необходимы соответствующие комментарии (привести в Отчете об оценке).

При наличии судебных решений в отношении Общества, его активов и/или задолженностей Оценщик обязан их учесть.

Прочие допущения и ограничения, применяемые Оценщиком при проведении расчетов и написании Отчета, не должны противоречить требованиям действующего законодательства в области оценочной деятельности и должны быть предварительно согласованы с Заказчиком. Исполнитель (оценщик) обязан обсудить вышеуказанные допущения с Заказчиком и письменно согласовать их с Заказчиком.

## **11. Требования к Исполнителю**

Исполнитель должен удовлетворять следующим требованиям:

- Организация не должна участвовать в проведении аудита Объекта оценки
- наличие сертификате
- иметь практику выполнения не менее 3 аналогичных проектов (в т.ч. приватизации) по оценке по национальным стандартам с указанием перечня, телефонов и электронных почт контактных лиц, которые могут подтвердить наличие и качество реализованных проектов. Допускается предоставление письменных рекомендаций от клиентов (копии, заверенные печатью оценочной организации), при этом Заказчик даёт предпочтение предложениям, имеющим опыт работы в международных проектах;
- Осуществлять деятельность по оценке бизнеса (активов) не менее 1 года до даты заключения договора (определяется по дате выдачи лицензии)

## **12. Исполнитель обязан:**

- соблюдать требования и условия, установленные законодательством Республики Узбекистан для осуществления оценочной деятельности;

- предъявлять по требованию Заказчика перед заключением договора на проведение оценочных работ, членство в одном из профессиональных общественных объединений оценочных организаций, квалификационный сертификат оценщика (оценщиков), которые будут непосредственно участвовать в оценке;

- сообщать Заказчику о невозможности своего участия в проведении оценки вследствие возникновения обстоятельств, установленных законодательством об оценочной деятельности, препятствующих проведению объективной оценки, в том числе при не соблюдении независимости;

- предоставлять по запросу Заказчика полную информацию по проводимой работе;

- обеспечить сохранность документов, получаемых в ходе проведения оценки;

- обеспечивать конфиденциальность информации, полученной от Заказчика в ходе проведения оценки в течении 3 лет и обеспечить это со стороны сотрудников, которые будут уволены до конца этого периода;

- Исполнитель не должен быть каким-либо образом, аффилированным с Компанией, а также с любым известным ему потенциальным инвестором. Исполнитель не имеет право получать либо иметь какие-либо гарантии дополнительного вознаграждения (компенсаций) от какого-либо потенциального инвестора в связи с осуществлением оценки Компании. В случае, если Исполнитель аффилирован с каким-либо потенциальным инвестором, либо Исполнитель (связанные с иным компании в Узбекистане или других странах, в том числе, входящие в одну международную сеть) оказывал услуги любому известному потенциальному инвестору по оценке, аудиту, консультационным либо иным профессиональным услугам, то Исполнитель до подписания договора на оценку должен письменно раскрыть подробности и содержание оказания подобных услуг, включая вид услуг, период (годы) оказания услуг,

страны и т.д. в целях подтверждения независимости. Заказчик дополнительно будет иметь право произвести соответствующие письменные запросы в процессе оценки на предмет подтверждения/не подтверждения указанных фактов, а Исполнитель будет обязан письменно осуществить данные раскрытия в отношении любого имеющегося на период проведения оценки потенциального инвестора. Исполнитель не имеет права получать либо иметь какие-либо гарантии дополнительного вознаграждения (компенсаций) от какого-либо потенциального инвестора в связи с осуществлением оценки Компании.

### **13. Требования к проведению оценки**

При проведении оценки могут быть использованы затратный/сравнительный/доходный подходы к оценке. Исполнитель вправе самостоятельно определять в рамках каждого из подходов к оценке конкретные методы оценки. В случае невозможности применения какого-либо из подходов, в соответствующем разделе Отчета об оценке должен быть приведен обоснованный отказ от применения такого подхода к оценке. Выбор методов в рамках подходов осуществляется Оценщиком исходя из специфики объекта оценки и перспектив его дальнейшего наиболее эффективного использования.

Оценка выполняется в соответствии с требованиями законодательства Республики Узбекистан.

### **14. Требования к отчету об оценке**

Предварительно Заказчику для согласования предоставляется проект отчета в электронном виде в незащищенном режиме (с возможностью редактирования), все расчетные таблицы/файлы на русском языке в формате Excel в незащищенном виде (с возможностью редактирования) с сохранением формул/связей, а также исходные отсканированные рабочие документы и описание основных активов оцениваемого Общества в таблицах Excel.

Итоговые результаты оценки должны быть представлены Заказчику в виде письменного Отчета об оценке объекта оценки, оформленного в установленном порядке в двух экземплярах (далее – Отчет).

Отчет комплектуется приложениями, в которых приводятся копии документов, использованных при выполнении оценки.

Документы, предоставляемые Компанией, должны быть оформлены надлежащим образом: бумажная копия должна быть заверена руководителем организации либо иным должностным лицом, обладающим соответствующими полномочиями, и скреплена печатью данного юридического лица.

Отчет должен быть пронумерован постранично, скреплен печатью, а также подписан Оценщиком и Руководителем Исполнителя.

### **15. Отдельные требования к отчету об оценке**

В Отчете об оценке должно быть вынесено в отдельное приложение описание оценки основных средств, объектов незавершенного строительства и объектов лизинга, имеющих у оцениваемой компании на дату оценки. Итоги расчета рыночной стоимости данных активов должны быть приведены, в том числе, в табличном виде пообъектно.

При проведении оценки бизнеса обязательным является однозначная и точная идентификация деятельности оцениваемого Общества, описание организационной и операционной структуры оцениваемого объекта, характеристика рынков присутствия объекта и окружения объекта оценки, указание на установленные и фактические производственные мощности, описание производственного цикла, характеристика используемой технологии и т.д.

### **16. Специальные требования к расчетам**

В Отчете об оценке должно быть приведено описание используемых подходов, методов и процедур расчетов внутри каждого подхода, обоснован выбор используемых подходов и применяемых методов внутри каждого подхода.

Необходимость применения/отказ от применения скидок и премий на контроль и низкую ликвидность должны быть описаны в соответствующих подходах к оценке и в итоговом согласовании результатов.

**В рамках доходного подхода при оценке бизнеса:**

- В доходном подходе стимулирующими/ограничивающими факторами роста объемов продаж компании будут являться:

- темпы роста рынка, емкость рынка;

- динамика доли Компании на этом рынке;

- установленные мощности и стимулирующие/ограничивающие их использование технологические факторы. Необходимо надлежащим образом обосновать прогнозную фактическую загрузку производственных мощностей действующими контрактами/рамочными договорами (протоколами) по видам выпускаемой продукции/работ/услуг. Кроме того, при прогнозировании цен и объемов реализации обязательно должен учитываться ожидаемый ввод новых мощностей конкурентами/Компанией, в частности, будут учтены риски/возможности по снижению (увеличению) объемов/цен реализации Компании, проанализированы цены реализации и рентабельность конкурентов, а также сделаны обоснованные выводы о рентабельности Компании в прогнозном и пост прогнозном периоде;

- длительность прогнозного периода должна быть определена с учетом экономических циклов отрасли/отраслей основных потребителей (прогнозный период должен быть не менее одного полного цикла), а также определяться наличием обоснованных прогнозов Компании и временем выхода Компании на устойчивые темпы развития;

- при построении макроэкономических прогнозов необходимо руководствоваться прогнозами макроэкономических показателей, сформированными комитетом Республики Узбекистан по статистике и ведущими аналитическими агентствами;

- цены на сырье и реализуемую продукцию должны прогнозироваться с учетом существующих и перспективных механизмов ценообразования: используемые допущения по прогнозу цен на сырье и материалы должны быть обоснованы, в Отчете об оценке должны быть приведены ссылки на соответствующие источники прогнозов. В случае расхождения прогнозов различных источников следует провести их сравнительный анализ. При использовании консенсус-прогноза аналитических агентств, должна быть приведена информация обо всех имеющихся в распоряжении Заказчика, Исполнителя и/или Оценщика прогнозах;

- прогноз статей себестоимости проводить поэлементно по видам выпускаемой продукции с учетом фактической загрузки имущественного комплекса;

- при наличии у Компании активов, приобретаемых в лизинг, необходимо в себестоимости учесть платежи по договорам лизинга, а также постановку на баланс по выкупной стоимости предметов лизинга, их амортизацию, уплату налога на имущество и учет капитальных вложений на их поддержание в рабочем состоянии;

- уровень капитальных вложений в прогнозном периоде должен быть достаточным для осуществления текущих программ по поддержанию основных фондов Компании в рабочем состоянии с учетом замены по окончании срока полезного использования и проведения необходимых капитальных ремонтов, а также достаточным для реализации программ модернизации существующих основных фондов и реализации новых инвестиционных проектов, если иное не предлагается Оценщиком с обоснованиями;

- размер поддерживающих инвестиций рекомендуется определять на уровне не ниже амортизационных отчислений, с учетом прогнозов инфляции. В противном случае, необходимо обосновать достаточность принимаемых к расчету инвестиций;

- полученные в результате построения прогнозной модели показатели использования мощности и рентабельности должны быть сопоставлены со среднеотраслевыми показателями; при наличии расхождений, в Отчетах об оценке должны быть приведены комментарии;

- динамика роста в пост прогножном периоде должна быть обоснована прогнозом динамики потребления и цен, при этом обоснование загрузки в терминальный период должно быть основано на анализе среднеотраслевых показателей, перспектив развития отрасли, конкурентной среды и данных Заказчика по перспективному развитию Компании.

- инвестиционные проекты, которые находятся в реализации, а также в отношении, которых есть подтверждение намерений и перспектив их завершения, должны быть учтены в оценке, их стоимость должна быть выделена в структуре стоимости бизнеса Объекта оценки, а также приведен необходимый объем капитальных вложений для их завершения и указаны источники финансирования;

- в отчете об оценке должно быть приведено сравнение полученных показателей оборачиваемости со среднеотраслевыми и историческими значениями;

- в финансовой модели необходимо проанализировать динамику основных финансовых показателей в прогножном периоде, начиная с даты оценки (выручка, расходы по обычным видам деятельности, все виды прибыли), и рентабельность всех видов прибыли за аналогичный период;

- стоимость активов, полученную доходным подходом, необходимо скорректировать на стоимость оцениваемого имущества, не участвующего в формировании прогнозируемых денежных потоков (не операционные активы);

Основным инструментом для определения стоимости бизнеса в рамках метода дисконтированных денежных потоков является финансово-экономическая модель деятельности Компании (далее - Модель).

Модель представляет собой свод операционных, производственных, финансовых показателей, а также их прогнозы, прогнозы макроэкономических параметров и основные формы отчетности, включая отчет о прибылях и убытках (Profit and loss statement, income statement, P&L, IS), баланс (balance sheet, BS), отчет о движении денежных средств (Cash flow statement, CF).

Результатом построения Модели является составление Дисконтированных денежных потоков (DCF, discounted cash flow, ДДП), содержащего прогноз денежных потоков, дисконтирование денежных потоков и расчет стоимости инвестированного или собственного капитала Компании.

В рамках сравнительного подхода при оценке бизнеса:

- если Компания имеет либо будет иметь в период проведения оценки собственные котировки на открытых торговых площадках, необходимо определить стоимость Компании на основании собственных данных по рынку капитала и объяснить различия в оценках на этапе согласования результата;

- отбор компаний-аналогов должен быть осуществлен путем сопоставления Объектов оценки с компаниями-аналогами по виду деятельности, модели бизнеса, положению компании в отрасли, рентабельности, стадии развития бизнеса, размеру компании;

- при выборе и расчете мультипликаторов, используемых для формирования стоимости, должно быть соблюдено правило соответствия знаменателя временному периоду, единому для всех аналогов, которые используются в оценке.

В рамках затратного подхода при оценке бизнеса:

- оценку недавно построенных объектов недвижимости рекомендуется производить на основании исходно-сметной документации на данные объекты или актов приема путем приведения фактических затрат на строительство к Дате оценки; полученные в виде полной стоимости воспроизводства затраты на строительство в обязательном порядке должны быть проверены на соответствие среднерыночным данным;

- оценка зданий и сооружений может быть осуществлена на основании метода удельных показателей, в качестве которых может выступать стоимость строительства 1 кв., куб. или погонного метра. В отчете в обязательном порядке должны быть приведены источники получения ценовой информации, за достоверность которых несет ответственность Исполнитель;

- при оценке недавно приобретенного движимого имущества допускается использование контрактных цен, также, в том случае, если поставщиком является фирма-изготовитель (дилер); в этом случае к отчету должны быть приложены копии контрактов на поставку и таможенные декларации;

- при расчете стоимости движимого имущества методом индексации необходимо учитывать страну, где оно производится и применять соответствующие индексы и, если необходимо, курсы валют;

- для наиболее дорогих позиций основного технологического оборудования необходимо получить текущую ценовую информацию от фирм-изготовителей (дилеров); целесообразно, чтобы эта информация была подтверждена в виде писем, коммерческих предложений на поставку от фирм-изготовителей или официальных дилеров, прайс-листами, данными с официального сайта;

- полученные данные о полной стоимости воспроизводства/замещения всего комплекса целесообразно проверить на соответствие рыночным данным путем анализа информации по строительству аналогичных инвестиционных проектов, заявленных или осуществленных в последнее время (если такие имелись); необходимо справочное рассчитать полученные удельные показатели на единицу мощности;

- при расчете накопленного износа требуется провести анализ структуры активов, в том числе на предмет наличия на Предприятии технологических участков/переделов с избыточной или недостаточной мощностью («узких» мест) - как одного из факторов функционального износа; указать перспективы по устранению дисбаланса мощностей (при его наличии);

- в случае недозагрузки производственных мощностей требуется проведение анализа на наличие внешнего устаревания;

- не операционные активы необходимо оценивать при условии их реализации в отрыве от основного имущественного комплекса;

- в случае рассмотрения варианта распродажи активов требуется учет расходов, связанных с демонтажем оборудования, его предпродажной подготовкой, поиском потенциальных покупателей и т.д.

Исполнитель предоставит Заказчику два экземпляра Отчета и соответствующие приложения на узбекском/русском языке (первичные документы и их копии предоставляются на языке оригинала).

Настоящее Техническое задание подлежит дополнению/корректировке по итогам обсуждения и Исполнителем и будет неотъемлемым Приложением к Договору на проведение оценки.