



«Эксперт Оценка» ООО

«Էքսպերտ Օգենկա» ՍՊԸ

«Expert Ocenka» LLC

318 & 419 room, Arshakuniats 5, Yerevan, RA

Mail: arsbarseghyan@mail.ru , expertocenka2014@gmail.com

Tel: (+374) 98 66 00 02

№ 01-ՈԱ/24.03.2026

24 Մարտի 2026

թիվ ՍնԴ/0756/04/24 գործով սնանկ ճանաչված պարտապան՝ «Կուրուս» ՍՊ Ընկերության սնանկության գործով կատարվող Նարեկ Մարգարյանին

Հարգելի պարոն Մարգարյան

Գնահատման պայմանագրի կատարմամբ, Ձեզ ենք ներկայացնում Սյունիքի մարզի Ալվանք գյուղից 4,7 կմ հյուսիս-արևմուտք գտնվող Ալվանքի մոնոցոնիտների հանքավայրի օգտակար հանածոների արդյունահանման թիվ ՇԱԹՎ-29/188 թույլտվության շուկայական արժեքի գնահատման հաշվետվությունը:

Ընդերքօգտագործման իրավունքը ծագել է ՀՀ Էներգետիկայի և բնական պաշարների նախարարության և «Սոս-Մաքո» ՍՊ Ընկերության միջև 2012թ. նոյեմբերի «06»-ին կնքված պայմանագրի հիման վրա: ՀՀ Էներգետիկայի և բնական պաշարների նախարարության կողմից տրվել է օգտակար հանածոների արդյունահանման թիվ ՇԱԹՎ-29/188 թույլտվությունը, որն ուժի մեջ է մինչև 23.10.2032թ.-ը, համաձայն թիվ ԼՎ-188-ի Լեռնահատկացման ակտի:

Սույն գնահատման հաշվարկները կատարվել են հիմք ընդունելով արդյունահանման (ընդերքօգտագործման) ժամկետի ավարտն ընդունելով 23.10.2032թ.-ը:

Գնահատման արդյունքների համաձայն Սյունիքի մարզի Ալվանք գյուղից 4,7 կմ հյուսիս-արևմուտք գտնվող Ալվանքի մոնոցոնիտների հանքավայրի օգտակար հանածոների արդյունահանման թիվ ՇԱԹՎ-29/188 թույլտվության շուկայական արժեքը, առ 24.03.2026թ., 2'144'000'000 (Երկու միլիարդ հարյուր քառասունչորս միլիոն) ՀՀ դրամ:

Տնօրեն՝

Ա. ԲԱՐՍԵՂՅԱՆ





318 & 419 room, Arshakuniats 5, Yerevan, RA

Mail: arsbarseghyan@mail.ru , expertocenka2014@gmail.com

Tel: (+374) 98 66 00 02

ՀԱՍՏԱՏՈՒՄ ԵՄ՝

Տնօրեն

..... Ա. ԲԱՐՍԵԴՅԱՆ

24 Մարտի 2026թ.



ՈՉ ՆՅՈՒԹԱԿԱՆ ԱԿՏԻՎԻ ԳՆԱՀԱՏՄԱՆ ՀԱՇՎԵՏՎՈՒԹՅՈՒՆ

1. Գնահատման սուբյեկտները.

1.1 Պատվիրատու

1.1.1 Հասցե

«Կուրուս» ՍՊԸ սնանկության գործով
կառավարիչ Նարեկ Սարգսյան
ք. Երևան, Նոր Արեշ, 44 փողոց, տուն 39

1.2 Գնահատող

1.2.1 Հասցե

«Էքսպերտ Օգենկա» ՍՊԸ
ք. Երևան, Արշակունյաց պ., 5 շենք, 318 և 419 սենյակներ

2. Գնահատման օբյեկտը.

2.1 Ակտիվի տեսակը

մոնցոնիտների հանքավայրի օգտակար
հանածոների արդյունահանման
թույլտվություն

3. Գնահատման առանձնահատկությունները

3.1 Գնահատման բազան

շուկայական արժեք

3.2 Գնահատման նպատակը

սնանկության գործընթաց

3.3 Գնահատվող իրավունքի տեսակը

սեփականության իրավունք

Օգտագործված տերմիններ

Սույն հաշվետվությունում օգտագործվել են որոշ տերմիններ, որոնք վերցված են գնահատման միջազգային IVS 2022 ստանդարտներից: Ստորև ներկայացված տերմինները ինչպես ստանդարտներում, այնպես էլ սույն հաշվետվությունում գրված են շեղատառ:

Ակտիվ կամ ակտիվներ (Asset or Assets)

Ստանդարտների ընկալումը հեշտացնելու և «ակտիվ» ու «ակտիվներ» բառերը կրկնելուց խուսափելու համար, հիմնականում սահմանվում են այն օբյեկտները, որոնց վրա կարող է տարածվել գնահատման առաջադրանքը: Եթե ստանդարտում այլ բան չի նշված, ապա այդ տերմինները կարող են ունենալ «ակտիվ», «ակտիվների խումբ», «պարտավորություն», «պարտավորությունների խումբ», կամ «ակտիվների ու պարտավորությունների խումբ» նշանակությունը:

Պատվիրատու (Client)

«Պատվիրատու» տերմինը մատնանշում է այն անձին, անձանց կամ սուբյեկտին, որոնց համար կատարվում է գնահատումը: Դրանք կարող են լինել ինչպես արտաքին *պատվիրատուները*, այնպես էլ ներքին *պատվիրատուները* (երբ գնահատումները կատարվում են գործատուի համար):

Օրենսդրություն / Պետություն (Jurisdiction)

«Օրենսդրություն» բառը կապված է նորմատիվ-իրավական միջավայրի հետ, որում կատարվում է գնահատման առաջադրանքը: Որպես կանոն, դրանք պետական մարմինների կողմից ընդունված օրենքներն ու նորմատիվային փաստաթղթերն են: *Նպատակից* կախված դրանք կարող են նաև լինել այն կանոնները (նորմերը), որոնք սահմանվել են որոշ կարգավորող մարմինների կողմից (օրինակ բանկային կառույցները և արժեթղթերի շուկայի վերահսկման օրգանները):

Կարող է (May)

«Կարող է» բառը մատնանշում է այն գործողություններն ու գործառնությունները, որոնց վրա *գնահատողը* կարող է ուշադրություն դարձնել: Այդպիսի ուղղորդմամբ շարադրված հարցերը ուշադրություն և ընկալում են պահանջում *գնահատողի* կողմից: Այն, թե ինչ ձևով *գնահատողը* հաշվի կառնի այդ հարցերը գնահատման առաջադրանքը կատարելիս, կախված կլինի իր կողմից սույն ստանդարտների պահանջներին համապատասխան իր պրոֆեսիոնալ դատողությունն իրականացնելու գործընթացից:

Պետք է (Must)

«Պետք է» բառը մատնանշում է անվերապահ պարտավորությունը: *Գնահատողը* պետք է կատարի նման տեսակի պահանջները յուրաքանչյուր դեպքում, երբ առկա են հանգամանքներ, որոնց ժամանակ կիրառվում է դիտարկվող պահանջը:

Նպատակ (Purpose)

«Նպատակ» բառը կապ ունի գնահատման անցկացման պատճառների (հիմքերի) հետ: Սովորաբար գնահատման *նպատակները* իրենց մեջ ներառում են ֆինանսական հաշվետվության և հարկային հաշվետվության համար գնահատումը, հաճախորդի շահերի ներկայացումը դատարանում, գործարքների ուղեկցումը, ինչպես նաև գրավային վարկերի վերաբերյալ որոշումների հիմնավորում, սակայն չեն սահմանափակվում դրանցով:

Հարկ է / Հարկ կլինի (Should)

«Հարկ է (հարկ կլինի)» բառը մատնանշում է այն պահանջները, որոնք ենթադրաբար հանդիսանում են պարտադիր: *Գնահատողը պետք է* համապատասխանի նման տեսակի պահանջներին, բացի այն դեպքերից, երբ *գնահատողը* կարող է ցույց տալ, որ այլընտրանքային գործողություններին հետևելը, որոնք ձեռնարկվել են տվյալ հանգամանքներում, բավարար է եղել ստանդարտների նպատակներին հասնելու համար:

Օբյեկտ կամ գնահատվող ակտիվ (Subject or Subject Asset)

Այս տերմինը նշանակում է ակտիվ, որը գնահատվում է ըստ կոնկրետ գնահատման առաջադրանքի:

Գնահատող (Valuer)

«Գնահատողը» ֆիզիկական անձ է, անձանց խումբ կամ ֆիրմա, որոնք ունեն անհրաժեշտ որակավորում, ունակություններ և փորձ՝ գնահատումը օբյեկտիվորեն, անաչառ և իրազեկ ձևով կատարելու համար: Որոշ պետություններում (իրավասություններում) գնահատող աշխատելու համար անհրաժեշտ է ունենալ արտոնագիր:

Կշռային գործակից (Weight)

«Կշռային գործակից» բառակապակցությունը նշանակում է վստահության աստիճան արժեքի որոշակի ցուցանիշի նկատմամբ՝ վերջնական արժեքի մասին հաշվետվություն կազմելու գործընթացում (օրինակ, գնահատման ընդամենը մեկ մեթոդի օգտագործման ժամանակ դրա կշռային գործակիցը 100 % է):

Արդյունքների կշռում (Weighting)

«Արդյունքների կշռումը» օգտագործվում է որպես կանոն տարբեր մեթոդների և/կամ մոտեցումների կիրառման շրջանակներում ստացված արժեքի տարբեր ցուցանիշների վերլուծության և համաձայնեցման գործընթացը վարելիս: Այս գործընթացն իր մեջ չի ներառում գնահատման արդյունքների հանրահաշվական միջինացում, ինչն անթույլատրելի է:

1. Գնահատման աշխատանքների ընթացակարգը

- պատվերի ընդունում,
- գնահատվող ակտիվի փաստաթղթերի հավաքագրում և ուսումնասիրություն,
- գնահատման նպատակի համաձայնեցում պատվիրատուի հետ,
- գնահատման պայմանագրի կնքում,
- անհրաժեշտ տեղեկատվության հավաքագրում, մշակում և վերլուծություն,
- գնահատման համապատասխան սկբունքների և մեթոդների ընտրություն,
- գնահատում՝ ընտրված մեթոդի (ների) կիրառմամբ,
- վերջնական արդյունքի ստացման նպատակով տարբեր մեթոդներով հաշվարկված արդյունքների համադրում,
- հաշվետվության կազմում՝ գրավոր և գնահատման ստանդարտներին ու գնահատման օրենքին համապատասխան

1.1 Գնահատման պայմանագիր

«Էքսպերտ Օգենկա» ՍՊԸ Ընկերության տնօրեն Արսեն Բարսեղյանի և «Կուրու» ՍՊԸ սնանկության գործով կառավարիչ Նարեկ Սարգսյանի միջև կնքվել է վճարովի ծառայությունների մատուցման պայմանագիր: Սույն հաշվետվությունը հանդիսանում է պայմանագրով ստանձնած պարտավորությունների կատարում: Պայմանագրում ամրագրված որոշ դրույթներ արտացոլված են ստորև՝ գնահատման առաջադրանքում:

2. Գնահատման առաջադրանքը

Սույն հաշվետվության մեջ «գնահատման առաջադրանք»-ը սահմանվում է գնահատման միջազգային IVS 2022 ստանդարտներին ներդաշնակ առաջադրանքում արտացոլված են.

- 2.1 գնահատվող ակտիվի նույնականացման տվյալները
- 2.2 գնահատման նպատակով ներկայացված փաստաթղթերի ցանկը
- 2.3 գնահատման բազան
- 2.4 գնահատման նպատակը
- 2.5 գնահատվող իրավունքների տեսակը
- 2.6 գնահատման ամսաթվերը,
- 2.7 գնահատողի աշխատանքների բնույթն ու ծավալը և դրանց հետ կապված սահմանափակումները,
- 2.8 տեղեկատվության բնույթը և աղբյուրները, որոնց վրա հիմնվում է գնահատողը,
- 2.9 էական և հատուկ ենթադրություններ: Բոլոր էական և հատուկ ենթադրությունները պետք է սահմանվեն գնահատման առաջադրանքի կատարման և հաշվետվության կազմման ընթացքում,
- 2.10 հաշվետվության օգտագործման, տարածման և հրատարակման սահմանափակումներ:

Գնահատման նպատակն ու գնահատվող իրավունքի տեսակը համաձայնեցված են պատվիրատուի հետ:

2.1 Գնահատվող ակտիվի նույնականացումը

Գնահատման է ներկայացված Սյունիքի մարզի Ալվանք գյուղից 4,7 կմ հյուսիս-արևմուտք գտնվող Ալվանքի մոնցոնիտների հանքավայրի օգտակար հանածոների արդյունահանման թիվ ՇԱԹՎ-29/188 թույլտվության շուկայական արժեքը:

2.2 Գնահատման նպատակով ներկայացված փաստաթղթերի ցանկ

Գնահատողին է ներկայացվել հետևյալ փաստաթղթի պատճենը.

- 1) «ՀՀ Էներգետիկայի և բնական պաշարների նախարարության կողմից տրված օգտակար հանածոների արդյունահանման թիվ ՇԱԹՎ-29/188 թույլտվությունը,
- 2) թիվ ԼՎ-188-ի Լեռնահատկացման ակտ

Գնահատողը չի կատարել ներկայացված փաստաթղթերի իրավագիտական փորձաքննություն և առաջնորդվել է դրանց պարունակության վերաբերյալ սեփական հասկացողությամբ: Գնահատողը չի կրում պատասխանատվություն գնահատման ներկայացված իրավական փաթեթի համար:

2.3 Գնահատման բազա

Գնահատման բազան է 2.1 կետում նշված ակտիվի շուկայական արժեքի որոշումը:

Սույն հաշվետվության մեջ շուկայական արժեքը սահմանվում է գնահատման միջազգային IVS 2022 ստանդարտին ներդաշնակ:

IVS 2022, բաժին 104՝ գնահատման բազաները.

30. Գնահատման բազաներն ըստ IVS-ի՝ շուկայական արժեք (IVS-Defined Basis of Value – Market Value)

30.1 Շուկայական արժեքն այն հաշվարկային դրամական գումարն է, որով կկատարվեր *ակտիվների* կամ պարտավորությունների փոխանակումը գնահատման ամսաթվի դրությամբ, շահագրգիռ գնորդի և շահագրգիռ վաճառողի միջև պատշաճ մարքեթինգ անցկացնելուց հետո կատարված գործարքի արդյունքում, որի ժամանակ կողմերից յուրաքանչյուրը կգործեր լինելով լավ իրազեկված, հաշվենկատ ու առանց հարկադրանքի:

30.2. Շուկայական արժեքի սահմանումը պետք է մեկնաբանվի հետևյալ հայեցակարգային շրջանակներին համապատասխան.

a) «Հաշվարկային դրամական գումար...»-ը վերաբերում է դրամով արտահայտված գնին, որը կարող է վճարված լինել *ակտիվի* դիմաց կոմերցիոն շուկայական գործարքի ժամանակ: *Շուկայական արժեքը* հանդիսանում է առավել հավանական գինը, որն ըստ խելամիտ դատողությունների, կարող է ստացվել շուկայում գնահատման ամսաթվի դրությամբ՝ պահպանելով այն պայմանները, որոնք պարունակվում են շուկայական արժեքի սահմանման մեջ:

b) «...Որի համար *կկայանար* ակտիվի կամ պարտավորությունների փոխանակում»-ը նշում է այն հանգամանքը, որ ակտիվի կամ հանգամանքի արժեքը ենթադրյալ հաշվարկային մեծություն, այլ ոչ թե նախապես կանխորոշված կամ փաստացի վաճառքի գին: Այն իրենից ներկայացնում է վաճառքում գրանցված գինը գնահատման ամսաթվի դրությամբ, որի իրականացման ժամանակ կատարվում են շուկայական արժեքի սահմանման մեջ պարունակվող բոլոր այլ պայմանները:

c) «...Գնահատման ամսաթվի դրությամբ...»-ը արտահայտում է այն պահանջը, որ արժեքը վերաբերվի կոնկրետ ամսաթվին: Հաշվի առնելով այն հանգամանքը, որ շուկաներն ու շուկայական պայմանները *կարող են* փոխվել, այլ ամսաթվի դրությամբ ենթադրյալ արժեքը *կարող է* դառնալ սխալ կամ չհամապատասխանել իրականությանը: Արժեքի գնահատման արդյունքը արտացոլում է շուկայի վիճակն ու պայմանները՝ գնահատման ամսաթվի դրությամբ, այլ ոչ թե՝ որևէ այլ ամսաթվի:

d) «... Շահագրգիռ գնորդի միջև...»-ը վերաբերում է նրան, ով ունի գնելու մղումներ, սակայն դա անելուն նրան ոչինչ չի հարկադրում: Նման գնորդը չի այրվում գնելու ցանկությամբ և տրամադրված չէ վճարել ցանկացած գին: Դրանից բացի, նա գնումն իրականացնում է՝ գործելով ընթացիկ շուկայի

իրական պատկերին և ակնկալիքներին համապատասխան, այլ ոչ թե՛ երևակայելի և հիպոթետիկ շուկայի, որի գոյությունը հնարավոր չէ ոչ՝ ներկայացնել, ոչ՝ էլ կանխատեսել: Ենթադրյալ գնորդը չի վճարի շուկայի պահանջարկից ավելի գին: Ակտիվի ներկայիս սեփականատերը նույնպես պատկանում է նրանց թվին, ովքեր կազմում են այդ «շուկան»:

ե) «...Եվ շահագրգիռ վաճառողի միջև...» ասելով հասկանում ենք այն վաճառողին, ով չի այրվում վաճառելու ցանկությամբ, վաճառքի կարիք առանձնապես չի զգում և պատրաստ չէ վաճառել ցանկացած գնով կամ պնդել այն գինը, որը տվյալ պահին շուկայում չի համարվում խելամիտ: Շահագրգիռ վաճառողի մղումը հանդիսանում է շուկայական պայմաններում *ակտիվի* վաճառքը հնարավորինս ամենաբարձր գնով բաց շուկայում պատշաճ մարքեթինգ անցկացնելուց հետո, ինչպիսին էլ որ լինի այդ գինը: Ուշադրություն չի դարձվում իրական սեփականատիրոջ ունեցվածքի փաստացի վիճակին, քանի որ «շահագրգիռ վաճառողը» հիպոթետիկ սեփականատեր է:

բ) «...Կոմերցիոն գործարքի արդյունքում...»-ը նշանակում է, որ կողմերի միջև չկա որևիցե առանձնահատուկ կամ հատկանշական փոխհարաբերություններ, օրինակ՝ մայր և դուստր ընկերությունների, կամ տան սեփականատիրոջ և վարձակալողի միջև հարաբերություններ, որոնք *կարող են* գնի մակարդակը դարձնել շուկայի համար ոչ բնութագրական կամ բարձրացված: Ենթադրվում է, որ շուկայական արժեքով գործարքը պետք է կատարվի այնպիսի կողմերի միջև, որոնք իրար հետ կապված չեն որևէ հարաբերություններով, և կողմերից յուրաքանչյուրը գործում է անկախ:

գ) «...Պատշաճ կերպով մարքեթինգ անցկացնելուց հետո...»-ն նշանակում է, որ *ակտիվը* շուկա է հանվել առավել հարմար ձևով որպեսզի ապահովի դրա իրացումը, ըստ խելամիտ դատողությունների, առավել հասանելի գնով՝ սահմանված շուկայական արժեքին համապատասխան:

հ) «... Որի դեպքում կողմերից յուրաքանչյուրը կգործեր՝ լինելով լավ իրազեկված, հաշվենկատ...»-ը իրենից ներկայացնում է այն ենթադրությունը, թե ինչպես շահագրգիռ գնորդը, այնպես էլ՝ շահագրգիռ վաճառողը բավարար չափով իրազեկված են վաճառվող *ակտիվի* բնույթի և հատկությունների, դրա փաստացի պոտենցիալ օգտագործման, ինչպես նաև՝ գնահատման ամսաթվի դրությամբ շուկայի վիճակի վերաբերյալ:

(i) «... Եվ առանց հարկադրանքի...»-ն նշանակում է, որ կողմերից յուրաքանչյուրն ունի գործարքը կատարելու իր մղումները, սակայն կողմերից ոչ մեկը հարկադրված չէ կամ չափից ավելի կարիք չունի գործարք կատարել:

30.3. Շուկայական արժեքի հասկացությունը ենթադրում է, որ գները սահմանվում են բաց և մրցակցային շուկայում, որում *մասնակիցներն* օժտված են ազատ գործողություններով: *Ակտիվի* շուկան կարող է լինել ինչպես միջազգային, այնպես էլ՝ տեղական: Շուկան կարող է բաղկացած լինել բազմաթիվ գնորդներից ու վաճառողներից կամ բաղկացած լինել շուկայի սահմանափակ թվով *մասնակիցներից*: Ենթադրվում է, որ շուկայում, որում *ակտիվը* հիպոթետիկ առաջարկվում է վաճառքի համար, որպես կանոն, տեղի է ունենում տվյալ ակտիվներով փոխանակություն:

30.7. Շուկայական արժեքը չի արտացոլում *ակտիվի* այն բնութագրերը, որոնք այնպիսի արժեք են ներկայացնում կոնկրետ սեփականատիրոջ կամ գնորդի համար, որն անհասանելի է շուկայում այլ գնորդներին: Համապատասխան առավելությունները *կարող են* կապ ունենալ *ակտիվի* ֆիզիկական, աշխարհագրական, տնտեսական կամ իրավական բնութագրերի հետ: Շուկայական արժեքը սահմանելիս անհրաժեշտ է ուշադրություն չդարձնել արժեքի որևէ տարրի վրա, քանի որ ենթադրությունը կառուցված է միայն այն բանի վրա, որ (շուկայում) որևէ որոշակի ամսաթվով առկա է շահագրգիռ գնորդ, սակայն դրա հետ մեկտեղ չի ենթադրվում որևէ կոնկրետ շահագրգիռ գնորդ:

2.4 Գնահատման նպատակը

Սույն հաշվետվության արդյունքներն օգտագործվելու են սնանկության գործընթացում:

2.5 Գնահատվող իրավունքի տեսակը

Գնահատման է ներկայացված 2.1 կետում նշված ակտիվի սեփականության իրավունքը:

3. Գնահատման ժամանակահատվածը

Գնահատման նպատակով հետազոտումն իրականացվել է 19.07.2024թ.:

Գնահատվող ակտիվի շուկայական արժեքը սահմանվելու է 24.03.2026թ.:

Գնահատման հաշվետվությունը կազմվել է 24.03.2026թ.:

4. Գնահատողի անկախությունը

Գնահատողը 2.1 կետում նշված ակտիվի նկատմամբ չունի գույքային պարտավորություններ կամ պահանջներ:

Գնահատողը գործել է անկախ՝ իր մասնագիտական գործողությունների ընթացքում:

Գնահատման արդյունքը՝ ակտիվի շուկայական արժեքի մեծությունը, կախված չէ 1.1 կետում նշված պայմանագրով սահմանված գնահատման ծառայությունների դիմաց վարձատրության չափից:

5. Գնահատողի պարտավորությունները

Գնահատողը պարտավորվում է պահպանել գաղտնիության պայմանները:

Համաձայն 1.1 կետում նշված պայմանագրի, գնահատողից չի պահանջվում կատարել հավելյալ աշխատանքներ կամ ներկա գտնվել դատարանում, տալ ցուցմունքներ կապված ունեցվածքի, շարժական գույքի կամ գնահատման օբյեկտի հետ կապված այլ գույքային իրավունքների հետ, բացառությամբ այն դեպքերում, երբ կկնքվեն այլ համաձայնագրեր (պայմանագրեր):

6. Հ Ե Տ Ա Զ Ո Տ ՈՒ Թ Յ ՈՒ Ն

Գնահատման է ներկայացված Սյունիքի մարզի Ալվանք գյուղից 4,7 կմ հյուսիս-արևմուտք գտնվող Ալվանքի մոնոցոնիտների հանքավայրի օգտակար հանածոների արդյունահանման թիվ ՇԱԹՎ-29/188 թույլտվության շուկայական արժեքը: Ընդերքօգտագործման իրավունքը ծագել է ՀՀ Էներգետիկայի և բնական պաշարների նախարարության և «Սոս-Սաքո» ՍՊ ընկերության միջև 2012թ. նոյեմբերի «06»-ին կնքված պայմանագրի հիման վրա: ՀՀ Էներգետիկայի և բնական պաշարների նախարարության կողմից տրվել է օգտակար հանածոների արդյունահանման թիվ ՇԱԹՎ-29/188 թույլտվությունը, որն ուժի մեջ է մինչև 23.10.2032թ.-ը, համաձայն թիվ ԼՎ-188-ի Լեռնահատկացման ակտի:

Սույն գնահատման հաշվարկները կատարվել են հիմք ընդունելով արդյունահանման (ընդերքօգտագործման) ժամկետի ավարտն ընդունելով 23.10.2032թ.-ը:

Ալվանքի հանքավայրում արդյունահանվող հիմնական օգտակար հանածոն հանդիսանում է **մոնոցոնիտը**, որը պատկանում է մագմատիկ ապարների խմբին և ձևավորվում է երկրակեղևում մագմայի սառեցման արդյունքում: Մոնոցոնիտը միջանկյալ կազմ ունեցող խորքային ապար է, որը գտնվում է գրանիտների և դիորիտների միջև՝ իր քիմիական և հանքաբանական կազմով:

Մոնոցոնիտի հիմնական բաղադրիչներն են՝

- կալիումական և նատրիումական դաշտային սպաթներ (ֆելդսպարներ),
- պլազիոկլազ,
- մուգ գունավոր հանքանյութեր (բիոտիտ, հորնբլենդ և այլն):

Ապարը բնութագրվում է՝

- բարձր խտությամբ և մեխանիկական դիմադրությամբ,
- մաշակայունությամբ,
- եղանակային ազդեցությունների նկատմամբ հարաբերական կայունությամբ,
- մշակման հնարավորությամբ (կտրում, հղկում, փայլեցում):

Վերոնշյալ հատկությունները մոնոցոնիտին տալիս են կիրառելիություն շինարարական և արդյունաբերական ոլորտներում, ինչը հանդիսանում է դրա տնտեսական արժեքի ձևավորման հիմք:

Մոնոցոնիտը կիրառվում է տարբեր ուղղություններով, մասնավորապես՝

1. **Շինարարական նյութերի արտադրություն**
 - որպես խճաքար և լցանյութ բետոնների արտադրության մեջ,
 - ճանապարհաշինության մեջ (ճանապարհային հիմքեր, ասֆալտբետոն),
 - ինժեներական կառուցվածքների համար:
2. **Դիմային և դեկորատիվ քար**
 - շենքերի արտաքին և ներքին երեսապատում,
 - սալիկներ, աստիճաններ, հարթակներ,

- քաղաքային բարեկարգման տարրեր:
- 3. **Արդյունաբերական օգտագործում**
 - որոշ դեպքերում որպես հումք քարի վերամշակման արտադրություններում:

Կիրառման կոնկրետ ուղղությունը էականորեն կախված է հանքավայրի ապարի որակից, կառուցվածքից, ճաքավորվածությունից և արդյունահանման տեխնոլոգիական հնարավորություններից:

Տնտեսական արժեքի ձևավորման գործոններ

Մոնցոնիտի հանքավայրի և համապատասխանաբար՝ արդյունահանման թույլտվության շուկայական արժեքը պայմանավորված է մի շարք առանցքային գործոններով.

 1. **Պաշարների քանակ և որակ**
 - օգտակար հանածոյի հաստատված և հավանական պաշարների ծավալը,
 - ապարի միատարրությունը, ճաքավորվածությունը,
 - բլոկային արդյունահանման հնարավորությունը (բարձր արժեք ունեցող սեգմենտ):
 2. **Արտադրության տեխնիկական պայմաններ**
 - հանքավայրի ռելիեֆը և հասանելիությունը,
 - արդյունահանման բարդությունը և ծախսատարությունը,
 - էնթալպաուցվածքների առկայությունը (ճանապարհներ, էներգամատակարարում):
 3. **Շուկայի պահանջարկ**
 - շինարարական ոլորտի ակտիվությունը,
 - տվյալ տեսակի ապարի պահանջարկը տեղական և արտահանման շուկաներում,
 - մրցակցային միջավայրը (այլ հանքավայրեր, փոխարինող նյութեր):
 4. **Վերամշակման և իրացման հնարավորություններ**
 - հումքի տեղում կամ մոտակայքում վերամշակման հնարավորությունը,
 - լոգիստիկ ծախսերը,
 - արտադրանքի վերջնական արժեքի ձևավորումը:
 5. **Իրավական և կարգավորող սահմանափակումներ**
 - բնապահպանական պահանջներ և սահմանափակումներ,
 - լեռնահատկացման պայմաններ,
 - թույլտվության գործողության ժամկետը:

Ալվանքի մոնցոնիտների հանքավայրը հանդիսանում է արդյունաբերական նշանակության օգտակար հանածոյի աղբյուր, որի տնտեսական ներուժը պայմանավորված է ինչպես երկրաբանական հատկություններով, այնպես էլ շուկայական և տեխնիկատնտեսական գործոններով:

Հետևաբար, գնահատվող թույլտվության շուկայական արժեքը պետք է ձևավորվի՝ ելնելով ոչ միայն առկա պաշարների ծավալից, այլ նաև դրանց տնտեսական իրացման հնարավորությունից, շահագործման պայմաններից և ժամանակային սահմանափակումներից:

Մոնցոնիտի հանքի տարեկան արտադրողականությունը 19,200մ³: լեռնահատկացման մակերեսը՝ լեռնահատկացման հատակագծի վրա 3,47 հա, տրամադրված պաշարների քանակը՝ 479 700 մ³:

7. Գնահատման սկզբունքները

Գնահատման IVS 2022 միջազգային ստանդարտներում ամրագրված է IVS 2022-ի «ընդհանուր ստանդարտ»-ում ներկայացված սկզբունքները տարածվում են նաև ակտիվների գնահատման վրա: Հետևաբար ստորև ներկայացվում է IVS 2022-ի «ընդհանուր ստանդարտ»-ի սկզբունքներից որոշ դրույթներ.

7.1. Ստանդարտների պահանջների պահպանումը

Եթե նշված է, որ գնահատումն անցակվել է IVS 2022-ին համապատասխան, ապա հասկացվում է, որ գնահատումը նախապատրաստվել է Գնահատման ստանդարտների միջազգային խորհրդի (IVSC) բոլոր համապատասխան ստանդարտների պահպանմամբ:

7.2. Գնահատող

«Գնահատող» տերմինը սահմանվում է հետևյալ կերպ. դա ֆիզիկական անձ է, անձանց խումբ կամ ֆիրմա, որոնք ունեն անհրաժեշտ որակավորում, ունակություններ և փորձ՝ օբյեկտիվ անաչառ և իրազեկ ձևով գնահատումը կատարելու համար: Որոշ պետություններում գնահատող աշխատելու համար հարկավոր է ունենալ արտոնագիր (լիցենզիա):

Հայաստանի Հանրապետությունում գնահատումը չի հանդիսանում լիցենզավորված գործունեություն: ՀՀ-ում ներկայումս գոյություն չունի Կառավարության կողմից լիազորված այնպիսի մարմին, որը հրապարակում է ոչ նյութական ակտիվների գնահատում իրականացնելու իրավունք ունեցող կազմակերպությունների ցանկը, կարգավորում և վերահսկում է այդ կազմակերպությունների մասնագիտական գործունեությունը: Ներկայումս ՀՀ-ում կարգավորված է միայն անշարժ գույքի գնահատման ոլորտը: Անշարժ գույքի գնահատման գործունեություն իրականացնելու իրավունք ունեցող կազմակերպությունների ցանկը հրապարակում է ՀՀ Կադաստրի Կոմիտեն: «Էքսպերտ Օգենկա» ընկերությունը ներառված է Կադաստրի Կոմիտեի կողմից պաշտոնապես հրապարակված ցանկում:

Քանի որ ՀՀ-ում առայժմ լիովին կարգավորված չէ շարժական գույքի գնահատման ոլորտը, ապա շարժական գույքի գնահատում իրականացնող գնահատողը, ըստ IVS 2022 միջազգային ստանդարտի պահանջների *պետք է* ունենա ունակություններ և փորձ՝ օբյեկտիվ, անաչառ և իրազեկ ձևով գնահատումը կատարելու համար:

Սույն հաշվետվության մեջ թույլ տված դատողություններ և մեկնաբանություններ՝ կապված ոչ նյութական ակտիվների գնահատման, ՀՀ-ում ոչ նյութական ակտիվների գնահատման համապատասխանությունը միջազգային ստանդարտների հետ:

- ✓ Ուսումնասիրելով Հայաստանի Հանրապետությունում գործող մասնագիտացված կազմակերպությունների գործունեությունը՝ հանգում ենք այն մտքին, որ բացակայում են ոչ նյութական ակտիվների գնահատման գիտական և համընդունելի մոտեցումները,
- ✓ ՀՀ տնտեսությունում ոչ նյութական ակտիվների գնահատման մեթոդաբանության զարգացման և կիրառման համար անհրաժեշտ են օրենսդրական առանձին կարգավորումներ, որոնք կպայմանավորեն համընդունելի մոտեցումները ոլորտում: ՀՀ-ում պետք է ձևավորվեն մասնագիտական ասոցիացիաներ, գնահատողների ինքնակարգավորող կոլեգիաներ, որոնք կձևավորեն գիտական և կիրառական հիմնական մոտեցումները, կտան որակավորում, կձևավորեն ոչ նյութական ակտիվների գնահատողի վարքի և էթիկայի կանոններ:

Քանի որ ՀՀ-ում առայժմ գոյություն չունի «ոչ նյութական ակտիվների գնահատողի որակավորում», ապա ոչ նյութական ակտիվների գնահատում իրականացնող գնահատողը, ըստ IVS 2022 միջազգային ստանդարտի պահանջների ոչ նյութական ակտիվների գնահատողը պետք է ունենա ունակություններ և փորձ՝ օբյեկտիվ, անաչառ և իրազեկ ձևով գնահատումը կատարելու համար:

Գնահատող Արսեն Բարսեղյանն ունի համապատասխան փորձ և ունակություններ՝ ոչ նյութական ակտիվներ գնահատելու համար, և նախկինում նա իրականացրել է մի շարք ոչ նյութական ակտիվների գնահատումներ, որոնք ընդունվել են պատվիրատուի, շահառուի և պատվիրատու չհանդիսացող, սակայն այդ գնահատման եզրակացություններն ու հաշվետվությունները օգտագործող սուբյեկտների կողմից: Մասնավորապես

2015 թվականին «Ջերմուկի մայր գործարան» ՓԲ Ընկերության բաժնեմասի շուկայական արժեքի գնահատում,

2015 թվականին իրականացրել է «Ասսաթ» ՓԲ Ընկերության բաժնետոմսը՝ ներառյալ Քարաբերդի և Կաքավսարի ոսկու հանքերը,

2017 թվականին իրականացրել է «Ընդերքաբանի Մեղրաձորի տեղամաս» ՓԲԸ, «Ընդերքաբան» ԲԲ Ընկերության, «Կրթության ազգային ինստիտուտ» ՓԲԸ-ի «Տավուշի ուսուցիչների վերապատրաստման կենտրոն» ԴՓԲ Ընկերության, «Ընդերքաբանի Արեգի տեղամաս» ՓԲ Ընկերության բաժնեմասի գնահատումները:

2017 թվականին իրականացրել է ոչ նյութական ակտիվների՝ IPV4 հասցեների շուկայական արժեքի գնահատում:

2017 թվականին իրականացրել է «Աշտարակ կաթ» բրենդի գնահատում:

2018 թվականին իրականացրել է «Ակնավճի կուղբարուծական տնտեսություն» ԲԲԸ բիզնեսի գնահատում

2018 թվականին իրականացրել է մտավոր սեփականության՝ բնական բազալտից թելքի արտադրության եղանակ և դրա իրականացման կայանք գյուտի շուկայական արժեքի գնահատում,

2019 թվականին իրականացրել է CDB Market palce devekoptment նախագծի շուկայական արժեքի գնահատում,

2019 թվականին իրականացրել է tracking software և localisation software ծրագրակազմերի (ծրագրային ապահովում) շուկայական արժեքի գնահատում:

2022 թվականին իրականացրել է «Պարամաունտ Գոլդ Մայնինգ» ՓԲ Ընկերության 100% բաժնեմասի շուկայական արժեքի գնահատում՝ ներառյալ Մեղրաձորի ոսկու հանքավայրի Լուսաջրի տեղամասի հանքարդյունահանման նախագիծը:

2023 թվականին իրականացրել է մտավոր սեփականության՝ բնական բազալտից թելքի արտադրության եղանակ և դրա իրականացման կայանք գյուտի շուկայական արժեքի գնահատում,

2023 թվականին իրականացրել է մտավոր սեփականության՝ «Արարատ» ապրանքային (սպասարկման) նշան, արտոնագիր՝ N20777, շուկայական արժեքի գնահատում,

2024 թվականին իրականացրել է «Գենետիկական փորձաքննությունների կենտրոն» ՍՊ Ընկերության 100% բաժնեմասի շուկայական արժեքի գնահատում,

2024, 2025 թվականներին իրականացրել է «Պակսան-Երևան» ՓԲԸ 100% բաժնետոմսերի շուկայական արժեքի գնահատում,

և այլն:

7.3 Օբյեկտիվություն

7.3.1 Գնահատման գործընթացը *գնահատողից* պահանջում է անաչառ դատողությունների ձևավորում կապված ելակետային տվյալների և ենթադրության հուսալիության հետ: Գնահատման հավաստիության ապահովման համար կարևոր է որպեսզի այդ դատողությունները մշակվեն այնպիսի պայմաններում, որոնք նպաստում են ցանկացած սուբյեկտիվ գործոնների գնահատման գործընթացի վրա ազդեցությունը նվազագույնի հասցնելու թափանցիկությանը և հնարավորությանը: Այն դատողությունները, որով օգտվում են գնահատման գործընթացում *պետք է* լինեն անաչառ՝ ոչ ճշգրիտ վերլուծություններից, ինչպես նաև ոչ օբյեկտիվ եզրակացություններից և հետևություններից խուսափելու համար:

7.3.2 Սույն սնանդարտների կիրառման հիմնական պայմանը ենթադրում է վերահսկման և գնահատման գործընթացում օբյեկտիվության անհրաժեշտ աստիճանի ապահովման մեթոդների և համապատասխան միջոցների օգտագործում, որի շնորհիվ սուբյեկտիվ գործոնները չեն ազդում արդյունքների վրա: *Գնահատման ստանդարտների միջազգային*

խորհրդի (IVS) պրոֆեսիոնալ գնահատողների համար էթիկայի վարքագծի կանոնները (кодекс этических принципов) պրոֆեսիոնալ վարքագծի կիրառվող նորմերի օրինակ է:

7.4. Իրավասություն (Competence)

7.4.1 Գնահատումները պետք է կատարվեն ֆիզիկական կամ իրավաբանական անձի կողմից, որոնք ունեն համապատասխան տեխնիկական ունակություններ, փորձ ինչպես նաև գնահատման առարկայի, շուկայի (շուկաների) վերաբերյալ իմացություն, որին ուղղորդված են գնահատման առարկան և *գնահատման նպատակները*:

7.4.2 Եթե *գնահատողը* չի տիրապետում բոլոր անհրաժեշտ տեխնիկական ունակություններին, չունի փորձ և գիտելիքներ՝ գնահատման բոլոր ասպեկտները կատարելու համար, ապա *գնահատողը* կարող է դիմել մասնագետին՝ ընդհանուր առաջադրանքի որոշ ասպեկտներով օգնության համար, եթե միայն դա պետք է արտացոլվի գնահատման առաջադրանքում (տես IVS 101 «*գնահատման առաջադրանք*») և գնահատման հաշվետվությունում (տես IVS 103 «*հաշվետվության կազմում*»):

7.4.3 *Գնահատողը պետք է* ունենա տեխնիկական ունակություններ, փորձ և գիտելիքներ, որպեսի հասկանա, մեկնաբանի (պարզաբանի) և օգտագործի ցանկացած մասնագետի աշխատանքի արդյունքները:

8. Գնահատման մոտեցումներ և մեթոդներ

Անհրաժեշտ է ուշադրություն դարձնել գնահատման արդիական և նպատակահարմար մոտեցումների վրա: Ստորև ներկայացված և նկարագրված երեք մոտեցումներ հանդիսանում են այն հիմնական մոտեցումները, որոնցից օգտվում են գնահատման ժամանակ: Դրանք բոլորը հիմնված են գնային հավասարակշռվածության, շահույթների ակնկալման և փոխարինելիության տնտեսական սկզբունքների վրա: Գնահատման հիմնական մոտեցումներ են հանդիսանում.

- ❖ համեմատական մոտեցումը,
- ❖ եկամտային մոտեցումը,
- ❖ ծախսային մոտեցումը:

8.1 Համեմատական մոտեցում

Բազմաթիվ *ակտիվների* բազմապլանությունը նշանակում է, որ հաճախ անհնար է գտնել միանման կամ համանման *ակտիվներով* գործարքների մասին շուկայական տեղեկատվություն: Անգամ այն դեպքերում, երբ չեն կիրառում համեմատական մոտեցումը, այլ մոտեցումների կիրառման դեպքում *անհրաժեշտ է* առավելագույնս օգտագործել շուկայական ելակետային տվյալները (օրինակ, գնահատման շուկայան ցուցանիշները, ինչպիսիք են արդյունավետ շահութաբերությունը և եկամուտների չափադրույքները):

Համեմատական մոտեցումը ներառում է երեք մեթոդ, դրանք են.

- ❖ Համադրելի գործարքների մեթոդը (Comparable Transactions Method)
- ❖ Հրապարակային անալոգ-ընկերությունների համեմատական մեթոդը (Guideline Publicly-traded Comparable Method)
- ❖ Համեմատական մոտեցման այլ ասպեկտներ:

Համեմատական մոտեցումը, որպես կանոն, օգտագործվում է ակտիվների գնահատման ժամանակ այն դեպքում, երբ ակտիվները համարվում են միատարր, օրինակ՝ տրանսպորտային միջոցները և առանձին տեսակի գրասենյակային սարքավորումները, արդյունաբերական տեխնոլոգիաները, քանի որ *կարելի է* հավաքել վերջերս իրականացված համանման ակտիվների վաճառքի վերաբերյալ բավականաչափ տվյալներ: Այս մեթոդը սովորաբար օգտագործվում է երկրորդական շուկա ունեցող գույքի գնահատման համար: Նրա հիմնական սկզբունքը համեմատությունն է.

- երկրորդական շուկայում վաճառված կամ վաճառվող ճշգրիտ նմանակի հետ (իրականացված գործարքների գները),
- երկրորդական շուկայում վաճառված կամ վաճառվող մոտավոր նմանակի հետ, մտցնելով տարբերության ճշգրտումներ,
- միանգամայն նոր օբյեկտի արժեքի հետ՝ մտցնելով մաշվածության ճշգրտումը (երկրորդային շուկայում նմանակի բացակայության դեպքում):

Այս մեթոդի կիրառման համար անհրաժեշտ են հետևյալ տվյալները.

1. Հայտնի իրական վաճառքի մասին ինֆորմացիա նոր և հին ակտիվի վերաբերյալ,
2. Արտադրողների ապրանքների գնացուցակները,
3. Առաջարկի և պահանջարկի գների վերաբերյալ բանավոր և գրավոր տվյալներ,
4. Գների ինդեքս:

Շատ երկրներում վիճակագրական ծառայությունները պարբերաբար հրապարակում են գների ինդեքսները առանձին ապրանքների և ապրանքային խմբերի վերաբերյալ, նշելով բազիսային որ տարվա նկատմամբ է փոփոխություն կատարվել:

Գների ինդեքսը որոշվում է հետևյալ բանաձևով՝

$$I = \frac{\sum Q_1 P_1}{\sum Q_1 P_0}, \text{ որտեղ}$$

Q_1 – ընթացիկ տարում արտադրված ապրանքների քանակն է,

P_1 – ընթացիկ տարում ապրանքների գներն են,

P_0 – բազիսային տարվա ապրանքների գներն են:

IVS 210

50.7. Համեմատական մոտեցման մեթոդներից, ակներևաբար միակը, որ կարելի է կիրառել ոչ նյութական ակտիվների գնահատման դեպքում՝ համադրելի գործարքների մեթոդն է:

50.8. Արժեթուղթը, որը նշանակալի աստիճանի նմանատիպ է գնահատվող ոչ նյութական ակտիվին, հազվադեպ կարող է դիմել բաց շուկային, ինչը թույլ է տալիս կիրառելու հանրային անալոգ-ընկերությունների մեթոդը: Այդպիսի արժեթղթերի օրինակ է պարտադիր վճարման իրավունքը (contingent value rights- CVRs) կապված կոնկրետ արտադրանքի կամ տեխնոլոգիայի արդյունատվության հետ:

Գնահատման առաջադրանքի հարցին պատասխանելու համար, համեմատության տեսանկյունից շուկա գոյություն ունի, սակայն դրանց վերաբերյալ հայտնի չեն կայացած գործարքների և առաջարկի բավարար քանակությամբ հավաստի տվյալներ, հետևաբար համեմատական մոտեցման կիրառումը գնահատողի կարծիքով հիմնավորված չէ:

8.2 Եկամտային մոտեցում

Եկամտային մոտեցումն ապահովում է արժեքի ցուցանիշը՝ ապագա դրամական հոսքը ընդհանուր ընթացիկ արժեքի վերափոխելու միջոցով: Եկամտային մոտեցումը կիրառելիս



ակտիվի արժեքը սահմանվում է եկամտի արժեքի, դրամական հոսքի կամ ակտիվի կողմից ձևավորված ծախսերը տնտեսելու հիման վրա:

Եկամտային մոտեցումը *հարկավոր է* կիրառել և նրան շնորհել *նշանակալի կշիռ* հետևյալ հանգամանքների առկայության դեպքում.

- ❖ *ակտիվի*՝ եկամուտ բերելու հնարավորությունը *մասնակցի* տեսանկյունից, հանդիսանում է այն կարևորագույն գործոնը, որն ազդում է նրա արժեքի վրա,
- ❖ դիտարկվող *ակտիվի* վերաբերյալ հասանելի է գումարի և ապագա եկամուտների ստացման ժամկետների հիմնավորված հեռանկարային կանխատեսումը, մինչդեռ շուկայում գոյություն ունի համադրելի անալոգ-օբյեկտների միայն ոչ մեծ քանակություն (եթե դրանք ընդհանրապես գոյություն ունեն):

Եկամտային մոտեցման կարևորագույն հիմք է հանդիսանում այն, որ ներդրողներն ակնկալում են եկամուտ (ստանալիք) ունենալ իրենց ներդրումներից, և որ նման ստանալիքում հարկավոր է հաշվի առնել ըստ ներդրումների ի հայտ բերված ռիսկի աստիճանը:

Որպես կանոն, ներդրողները կարող են հույսը դնել միայն սիստեմատիկ ռիսկի փոխհատուցման վրա (նաև հայտնի որպես «շուկայական ռիսկ», կամ «ոչ դիվերսիֆիկացված ռիսկ»):

Չնայած գոյություն ունեն եկամտային մոտեցման իրացման բազմաթիվ եղանակներ, եկամտային մոտեցման շրջանակներում մեթոդները փաստացի հիմնված են դրամական հոսքերի ապագա գումարների դիսկոնտավորման վրա՝ մինչ այդ հոսքերի ընթացիկ (բերված) արժեքը: Դրանք իրենցից ներկայացնում են դիսկոնտավորված դրամական հոսքերի (ԴԴՀ) մեթոդի տարբերակներ:

IVS 210

60.4. Եկամտային մոտեցումը հանդիսանում է առավել տարածված մեթոդը ոչ նյութական ակտիվների գնահատման դեպքում, և հաճախ օգտագործվում է, երբ գնահատման առարկան հանդիսանում է

- (a) տեխնոլոգիա,
- (b) ոչ նյութական ակտիվ՝ կապված հաճախորդի հետ (օրինակ, չկատարված (ապագա) պատվերի ամսագրեր, պայմանագրեր, պայմանագրային հարաբերություններ),
- (c) ապրանքային անուն /ապրանքային նշան/ բրենդ,
- (d) գործունեության լիցենզիա (օրինակ, ֆրանչայզինգի համաձայնություն, խաղերի լիցենզիա, հեռարձակման սպեկտր)
- (e) մրցակցության սահմանափակման համաձայնություն:

60.5. Գոյություն ունեն եկամտային մոտեցման բազմաթիվ մեթոդներ: IVS 2022 ստանդարտում առավել մանրամասն դիտարկվում են հետևյալ մեթոդները.

- (a) ավելցուկային շահույթի մեթոդ (excess earnings method),
- (b) հոնորարից ազատման մեթոդ (relief-from-royalty method),
- (c) «հաշվի առած» և «առանց հաշվի առնելու» (premium profit method/ with and without method)
- (d) Գրինֆիլդի մեթոդ (greenfield method)
- (e) դիստրիբյուտորի մեթոդ (distributor method).

Գնահատման ընթացքում կիրառվել է **եկամտային մոտեցումը (Income Approach)**, որի շրջանակում օգտագործվել է **դրամական հոսքերի զեղչման մեթոդը (Discounted Cash Flow, DCF)**:

Եկամտային մոտեցումը հիմնված է այն սկզբունքի վրա, որ ակտիվի արժեքը պայմանավորված է այն եկամուտներով, որոնք տվյալ ակտիվը կարող է գեներացնել ապագայում:

Տվյալ դեպքում գնահատման առարկան հանդիսանում է ընդերքօգտագործման իրավունք (հանքի շահագործման թույլտվություն), որը իր տնտեսական էությունը հանդիսանում է եկամուտ գեներացնող ակտիվ, և դրա արժեքը ձևավորվում է հանքավայրի շահագործումից ստացվող ապագա դրամական հոսքերի հիման վրա:

Գնահատման ընթացքում ապագա եկամուտները և ծախսերը կանխատեսվել են թույլտվության գործողության ողջ ժամանակահատվածի համար (մինչև 23.10.2032թ.), և դրանց հիման վրա հաշվարկվել են տարեկան մաքուր դրամական հոսքերը:

Այնուհետև ստացված դրամական հոսքերը գեղջվել են ներկայիս արժեքի՝ օգտագործելով համապատասխան գեղջման դրույք (WACC), որը արտացոլում է տվյալ ակտիվին բնորոշ ռիսկերը:

Տվյալ մոտեցման ընտրությունը պայմանավորված է հետևյալով՝

- գնահատվող ակտիվը չի հանդիսանում շուկայում հաճախակի առքուվաճառքի առարկա,
- համադրելի գործարքների բավարար տվյալներ բացակայում են,
- ակտիվի արժեքը ուղղակիորեն կախված է ապագա շահագործումից ստացվող եկամուտներից,
- ակտիվը ունի սահմանափակ գործողության ժամկետ (մինչև 2032թ.):

Գնահատման ընթացքում հաշվի է առնվել նաև ակտիվի **լավագույն և առավել արդյունավետ օգտագործման սկզբունքը**, համաձայն որի՝ ակտիվը գնահատվում է այնպիսի օգտագործման պայմաններում, որը ապահովում է առավելագույն տնտեսական արդյունավետություն:

8.3 Ծախսային մոտեցում

Ծախսային մոտեցումը հնարավորություն է տալիս ստանալ արժեքի ցուցանիշը, օգտագործելով տնտեսական այն սկզբունքը, համաձայն որի գնորդը *ակտիվի* դիմաց չի վճարի ավելի այն գումարից, քան կարժենա հավասար օգտակարությամբ *ակտիվի* ստացումը լինի դա դրա ձեռքբերման, թե ստեղծման միջոցով: Եվ դա՝ առանց հաշվի առնելու ժամանակի, անհարմարությունների, ռիսկի բարդացնող գործոնը, կամ այլ գործոնները հաշվի առնելու: Այս մոտեցումը հնարավորություն է տալիս ստանալ արժեքի ցուցանիշը *ակտիվի* փոխարինման կամ վերարտադրության ընթացիկ ծախսերի հաշվարկի միջոցով՝ նվազեցնելով ֆիզիկական և մնացած այլ մաշվածությունների չափով:

Ծախսային մոտեցումը *հարկավոր է* կիրառել և դրան *նշանակալի կշիռ* տալ հետևյալ հանգամանքների առկայության դեպքում.

- ❖ *մասնակիցներն* ունակ են վերաստեղծել այնպիսի *ակտիվ*, որն օժտված է այն նույն օգտակարությամբ, ինչ որ գնահատվող *ակտիվը*, առանց որևէ նորմատիվային կամ իրավական սահմանափակումների, և այդ *ակտիվը* հնարավոր կլինի ստեղծել այնքան արագ, որ *մասնակիցը* չի ցանկանա հավելյալ վճարել գնահատվող *ակտիվի* անհապաղ օգտագործման հնարավորության համար,
- ❖ գնահատվող *ակտիվը* անմիջականորեն եկամուտ չի բերում, իսկ *ակտիվի* առանձնահատուկ բնույթը հնարավորություն չի տալիս օգտվել եկամտային մոտեցմամբ և/կամ համեմատական մոտեցմամբ,
- ❖ օգտագործվող գնահատման բազան հիմնվում է հիմնականում փոխարինման ծախսերի վրա (replacement cost), ինչպիսին է վերականգնողական արժեքը (replacement value):

Ծախսային մոտեցման մեթոդները

Ընդհանուր առմամբ գոյություն ունի ծախսային մոտեցման երեք մեթոդ

- ❖ փոխարինման ծախսերի մեթոդ (replacement cost method). սա այն մեթոդն է, որը ցույց է տալիս արժեքը՝ հավասարազոր օգտակարություն առաջարկող նույնանման *ակտիվի* վրա կատարվող ծախսերի հաշվարկի միջոցով,
- ❖ վերարտադրության ծախսերի մեթոդ (reproduction cost method). սա ծախսային մեթոդ է, որը ցույց է տալիս արժեքը՝ *ակտիվի* ճշգրիտ կրկնօրինակը վերականգնելու վրա կատարվող ծախսերի որոշման միջոցով,
- ❖ կոնսոնենտային մեթոդ (summation method). սա այն մեթոդն է, որի օգնությամբ հաշվում են *ակտիվի* արժեքը՝ դրա բաղադրիչ մասերի առանձին արժեքների գումարման միջոցով:

Ծախսային մոտեցումը հիմնականում կիրառվում է հետևյալ ոչ նյութական ակտիվի արժեքի գնահատման ժամանակ.

- ✓ ծրագրային փաթեթ, ձեռք բերված երրորդ անձի կողմից,
- ✓ ծրագրային փաթեթ, որը ստեղծվել է սեփական ուժերով, օգտագործվում է ընկերության ներքին շրջանակներում և ենթակա չէ վաճառքի:

IVS 210

70.3. IVS 105 ստանդարտների պահանջներին համապատասխան, ծախսային մոտեցումը կիրառվում է հիմնականում հետևյալ ոչ նյութական ակտիվների գնահատման դեպքում.

- (a) երրորդ կողմի ձեռքբերած ծրագրակազմ (acquired third-party software),
- (b) ծրագրակազմ՝ ձեռք բերված սեփական ուժերով, օգտագործվող ընկերության ներսում և վաճառքի ենթակա չէ (internally-developed and internally-used, non-marketable software)
- (c) աշխատուժի հավաքական (assembled workforce).

70.4. Ծախսային մոտեցումը կարող է կիրառվել այն ժամանակ, երբ հնարավոր չէ կիրառել ուրիշ ոչ մի մոտեցում:

9. ՇՈՒԿԱՅԱՅԱՆ ԱՐԺԵՔԻ ՀԱՇՎԱՐԿ

9.1 Եկամտային մոտեցումը

Եկամտային մոտեցման կիրառման դեպքում գնահատվող ակտիվի արժեքը որոշվում է այն ապագա տնտեսական օգուտների հիման վրա, որոնք տվյալ ակտիվը կարող է գեներացնել իր շահագործման ընթացքում:

Սույն գնահատման շրջանակում գնահատման առարկան հանդիսանում է հանքի շահագործման թույլտվությունը, որը իր տնտեսական էությամբ հանդիսանում է եկամուտ գեներացնող իրավունք: Հետևաբար, գնահատման ընթացքում կանխատեսվել են հանքավայրի շահագործումից ակնկալվող եկամուտները և ծախսերը՝ թույլտվության գործողության ողջ ժամանակահատվածի համար, և դրանց հիման վրա հաշվարկվել են մաքուր դրամական հոսքերը:

Ստացված դրամական հոսքերը գեղչվել են ներկա արժեքի՝ կիրառելով համապատասխան գեղչման դրույք, որը արտացոլում է տվյալ ակտիվին բնորոշ ռիսկերը և կապիտալի արժեքը:

Գնահատվող իրավունքի շուկայական արժեքը որոշվել է հետևյալ բանաձևով՝.

$$V = \sum_{t=1}^n (1+r)^{-t} [(Q_t \times Y \times P - C_t) \times (1-T)]$$

որտեղ

V — գնահատվող իրավունքի շուկայական արժեքն է,

Q_t — t-րդ տարում արդյունահանվող օգտակար հանածոյի ծավալը (խմ),



- Y — արտադրանքի ելքը (քմ/խմ կամ տոննա/խմ),
- P — արտադրանքի միավորի շուկայական գինը,
- C_t — տվյալ տարվա ընդհանուր գործառնական ծախսերը,
- T — շահութահարկի դրույքաչափը,
- r — գեղջման դրույքը (WACC),
- t — ժամանակահատվածը (տարին),
- n — գնահատման ժամանակահատվածը (մինչև թույլտվության ավարտը):

Տարիներ	Պոտենցիալ համախառն դրամական հոսքը (Տարեկան) (ՀՀ դրամով)	համախառն դրամական հոսքը (Տարեկան) (ՀՀ դրամով)	ծախսեր (դրամ)	գործառնական դրամական հոսքը (Տարեկան) (ՀՀ դրամով)	Զուտ գործառնական դրամական հոսքը (Տարեկան) (ՀՀ դրամով)		զուտ գործառնական դրամական հոսքի բերված (ընթացիկ) արժեքը (դրամ)
2025	4,435,200,000	1,622,400,000	1,104,000,000	518,400,000	425,088,000	0	425,088,000
2026	4,435,200,000	1,690,540,800	1,150,368,000	540,172,800	442,941,696	1	366,582,551
2027	4,435,200,000	1,761,543,514	1,198,683,456	562,860,058	461,545,247	2	316,129,287
2028	4,435,200,000	1,835,528,341	1,249,028,161	586,500,180	480,930,148	3	272,619,976
2029	4,435,200,000	1,912,620,532	1,301,487,344	611,133,188	501,129,214	4	235,098,912
2030	4,435,200,000	1,992,950,594	1,356,149,812	636,800,781	522,176,641	5	202,741,924
2031	4,435,200,000	2,076,654,519	1,413,108,104	663,546,414	544,108,060	6	174,838,272
2032	4,435,200,000	2,163,874,009	1,472,458,645	691,415,364	566,960,598	7	150,775,039
զուտ գործառնական դրամական հոսքի բերված (ընթացիկ) արժեքը (դրամ) բոլոր տարիների համար					2,143,873,961 կամ կլորացված 2 144 000 000		

Սյունիքի մարզի Ալվանք գյուղից 4,7 կմ հյուսիս-արևմուտք գտնվող Ալվանքի մոնցոնիտների հանքավայրի օգտակար հանածոների արդյունահանման թույլտվության շուկայական արժեքը՝ 2026 թվականի մարտի 24-ի դրությամբ ստացվեց 2 144 000 000 (Երկու միլիարդ մեկ հարյուր քառասունչորս միլիոն) ՀՀ դրամ:

Հ Ե Տ Ե Վ ՈՒ Թ Յ ՈՒ Ն

հարց. Որքան է կազմում Սյունիքի մարզի Ալվանք գյուղից 4,7 կմ հյուսիս-արևմուտք գտնվող Ալվանքի մոնոցոնիտների հանքավայրի օգտակար հանածոների արդյունահանման թույլտվության շուկայական արժեքը՝ գնահատման օրվա դրությամբ:

պատասխան. Սյունիքի մարզի Ալվանք գյուղից 4,7 կմ հյուսիս-արևմուտք գտնվող Ալվանքի մոնոցոնիտների հանքավայրի օգտակար հանածոների արդյունահանման թույլտվության շուկայական արժեքը, առ 24.03.2026թ. դրությամբ կազմում է 2 144 000 000 (Երկու միլիարդ մեկ հարյուր քառասունչորս միլիոն) ՀՀ դրամ ՀՀ դրամ:

Գնահատող՝



Ա. Բարսեղյան

Օգտագործված փաստաթղթեր

1. Մանկության մասին ՀՀ օրենք,
2. ՀՀ քաղաքացիական օրենսգիրք, այլ նորմատիվ իրավական ակտեր,
3. Գնահատման միջազգային ստանդարտ **IVSC 2022**,

Տեղեկատվական աղբյուրներ

1. ծառայությունների մատուցման պայմանագրային տվյալներ (առկայության դեպքում),
2. Ազատ շուկայում վաճառահանված (առաջարկվող) տվյալներ,
3. ՀՀ Կենտրոնական Բանկի կայք,
4. Ինտերնետային կայքեր՝
5. «Էքսպերտ Օցենկա» ՍՊԸ ինֆորմացիոն բազա,

Գրականության ցանկ

1. «Оценка прав на интеллектуальной собственности. метод освобождения от роялти» А. Н. Чиркин, О. Б. Кухавская, А.А. Подлипская, 2015
2. «Инвестиционная оценка. инструменты и техника оценки любых активов» А. Дамодаран, 2008г,
3. А. С. Грязнова, И. Л. Федомова «Оценка бизнеса», Москва 2002
4. И. Л. Федотова, В. С. Скворцова «Оценка предприятия», Москва 2000
5. Լ. Ղ. Բաղանյանի խմբագրությամբ «Ֆինանսներ և վարկ», Երևան 2003

Գնահատողի հայտարարությունը

Ես, Գնահատողս, տվյալ աշխատությունը կազմողս, իմ գիտելիքների և համոզմունքների հիման վրա հաստատում եմ, որ

- ✓ Տվյալ հաշվետվության մեջ պարունակվող պնդումներն ու փաստերը հանդիսանում են ճիշտ և կոռեկտ,
- ✓ Տվյալների և տեղեկությունների անհրաժեշտ քանակի ապահովման համար չեն օգտագործվել կեղծ տվյալներ կամ ուռճացված տեղեկություններ,
- ✓ Գնահատումը կատարվել է անկախ, օբյեկտիվ և անաչառ,
- ✓ Տվյալ հաշվետվության գնահատման առարկա հանդիսացող գույքի նկատմամբ գնահատողը չունի անձնական հետաքրքրվածություն՝ ոչ հիմա, ոչ էլ հեռանկարում, գնահատվող գույքի սեփականատիրոջ հետ առկա չեն մոտ ազգակցական կապեր,
- ✓ Սույն հաշվետվությունը վավեր է միայն ամբողջությամբ վերցված և միայն 2.4 կետում նշված գործառույթի համաձայն,
- ✓ Գնահատման աշխատանքների ծառայության վճարի չափը փոխկապակցված չէ գնահատման առարկա հանդիսացող գույքի գնահատված արժեքի հետ,
- ✓ Գնահատման արդյունքներն ունեն խորհրդատվական բնույթ,
- ✓ Պարտավորվում եմ պահպանել գույքի գնահատման տվյալների առևտրային գաղտնիության պայմանները:
- ✓ Հաշվետվությունը կազմվել է գնահատման միջազգային IVS 2022 ստանդարտին և նորմատիվային այլ ակտերին ներդաշնակ:

Գնահատող՝



Ա. Բարսեղյան

Հավելված



ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅՈՒՆ
ԷՆԵՐԳԵՏԻԿԱՅԻ ԵՎ ԲՆԱԿԱՆ ՊԱՇՏԱՐՆԵՐԻ ՆԱԽԱՐԱՐՈՒԹՅՈՒՆ
ԼԵՆՆԱՀԱՏԿԱՑՄԱՆ ԱԿՏ N ԼԿ - 188

Տրման ամսաթիվը 2018թ. Եպրիլի 2-ը
(տարր, ամիսը, ամսաթիվը)

Սույն ակտը հավաստում է Ալվանցի մոնեդնիտների հանքավայրի
(դանշակը, թանկարժեքի հանձնմանը)

բաց եղանակով շահագործումը
(ստորագրության կամ այլ կերպով քանակաբանության համար)

տրված է <<Սոս-Սարո>> ՍՊԸ -ին
(անդամակցությունը, անվանումը, հոմանիշը կամ կրճատանունը)

Օգտակար հանածոյի արդյունահանման թույլտվություն N ՇԱԹԿ - 29 /188

Լեռնահատկացումը գտնվում է «ՏՏ Սյունիքի մարզի տարածքում»
Ալվանք գյուղից 4.7 կմ հյուսիս-արևմուտք
(մասով, քանակային անվանումը)

Լեռնահատկացման հատակագծի վրա սահմանազատված է ծայրակետերով (X,Y,H/h)

1. X=4315224, Y=8613536, H=1350.0(h= 0.0) 2. X=4315400, Y=8613382, H=1350.0(h= 0.0)

3. X=4315434, Y=8613368, H=1362.0(h=0.0) 4. X=4315405, Y=8613574, H=1440.0(h=-81.4)

5. X=4315360, Y=8613721, H=1437.0(h= 80.1)

(թանկարժեքի անվանումը, համարները)

*Կոորդինատները ստվում են Բալթյան կոորդինատային համակարգով:

Լեռնահատկացման մակերեսը (լեռնահատկացման հատակագծի վրա կազմում է 3.47 հա
(երեք ամբողջ քառասունյոթ տասնորդական) հեկտար:
(տեսություն)

Լեռնահատկացման գործողության ժամկետը մինչև 2032 թ-ի հոկտեմբերի 23-ը



«ՏՏ Էներգետիկայի և բնական
վաշառների նախարար» [Ստորագրություն]

ԱՐՄԵՆ ՄՈՎՍԻՍՅԱՆ
(տեղի անուն)

[Ստորագրություն]



СВИДЕТЕЛЬСТВО

участника научно-практического семинара
«Бизнес, как объект оценки. Просто о сложном»

Барсегян Арсен Заверенович

Председатель
Ассоциации оценочных организаций



С.П.Юрения



г. Минск, 12 декабря 2019 года



ՎԿԱՅԱԿԱՆ N ԳԳ-2022-15

Սույն վկայականը տրվում է

ԱՐՄԵՆ ԶԱՎԵՆԻ ԲԱՐՍԵՂՅԱՆԻՆ

(անունը, հայրանունը, ազգանունը)



առ այն, որ նա մասնակցել է
Կադաստրի կոմիտեի կողմից
կազմակերպված
գնահատման գործունեության
որակավորման քննության:
Կադաստրի կոմիտեի ղեկավարի
2022 թվականի հոկտեմբերի 24-ի N389-L
հրամանի համաձայն տրամադրվել է

ԳՆԱՀԱՏՈՐԻ ՈՐԱԿԱՎՈՐՈՒՄ

Գործողության ժամկետը մինչև 24 հոկտեմբերի 2027 թ.

Կադաստրի
կոմիտեի ղեկավար



[Handwritten signature]
(ստորագրություն)

Սուրեն Թովմասյան
(անունը, ազգանունը)

ԿՏ

24 հոկտեմբերի 2022 թ

QR-կոդ (երկչափ շտրիխ կոդ) փաստաթղթի իսկությունը և վավերականությունը կարող է ստուգվել Կադաստրի կոմիտեի www.e-cadastre.am կայքի միջոցով:

[Handwritten signature]