

**Общество с ограниченной ответственностью
«ЦЕНТР ОЦЕНКИ ИНВЕСТИЦИЙ»**

«УТВЕРЖДАЮ»

**Генеральный директор
ООО «Центр оценки инвестиций»**

Р.С. Луценко



ОТЧЕТ № РВМ-РТ/20-04-Ц

от 30 июня 2020 года

**Оценка справедливой стоимости пакета из
9 169 (девяти тысяч ста шестидесяти девяти)
обыкновенных именных бездокументарных
акций основного выпуска АО «Операторская
Компания» (ОГРН 5147746312203),
государственный регистрационный номер
выпуска: 1-01-83025-Н от 29.12.2014 г., с
указанием стоимости одной акции в
оцениваемом пакете акций**

Исполнитель отчета

Попов И.А.

г. Королёв МО, 2020 г.

СОДЕРЖАНИЕ

	Стр.
Сопроводительное письмо	3
1. Общие сведения	4
1.1. Задание на оценку	4
1.2. Применяемые стандарты оценки	5
1.3. Принятые при проведении оценки объекта оценки допущения	6
1.4. Сведения о заказчике оценки и об оценщике, подписавшем отчет об оценке	7
1.5. Сведения о независимости юридического лица, с которым оценщик заключил трудовой договор, и оценщика в соответствии со ст. 16 Федерального закона N 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации»	7
1.6. Информация обо всех привлеченных к проведению оценки и подготовке отчета об оценке организациях и специалистах	8
1.7. Основные факты и выводы	8
1.8. Перечень документов, используемых при проведении оценки и устанавливающих количественные и качественные характеристики объекта оценки	9
1.9. Анализ выполнения принципов использования информации при проведении оценки	9
2. Описание основных этапов определения справедливой стоимости	11
3. Описание объекта оценки	13
3.1. Общее описание	13
3.2. Описание имущественных прав, обременений, связанных с объектом оценки	13
3.3. Общая информация об объекте оценки	16
3.4. Информация, характеризующая деятельность организации	18
3.5. Финансовая информация	18
3.6. Описание текущего использования объекта оценки	34
3.7. Описание других факторов и характеристик, относящихся к объекту оценки	34
4. Анализ рынка объекта оценки	35
4.1. Основные тенденции социально – экономического развития в период с 2006 г. по 2018 г.	35
4.2. Основные тенденции социально – экономического развития по итогам 2019 г.	36
4.3. Основные тенденции социально – экономического развития в марте 2020 г.	49
4.4. Прогноз социально-экономического развития	51
4.5. Информация о состоянии и перспективах развития отрасли	61
4.6. Анализ российского рынка слияния и поглощений (M&A)	65
4.7. Анализ биржевых сделок (котируемых)	71
4.8. Анализ внебиржевых сделок	71
4.9. Общие выводы	71
5. Методология оценки	73
5.1. Общие положения	73
5.2. Общие понятия	73
5.3. Общее описание подходов и методов оценки	74
5.4. Согласование результатов оценки	78
5.5. Обоснование подходов и методов оценки	78
6. Описание процесса оценки объекта оценки	80
6.1. Расчет стоимости объекта оценки затратным подходом	80
6.2. Расчет стоимости объекта оценки доходным подходом	110
6.3. Расчет стоимости объекта оценки сравнительным (рыночным) подходом	110
6.4. Согласование результатов оценки	110
7. Выводы	111
8. Перечень литературы	112
Приложение 1	113
Приложение 2	117

**Заместителю генерального директора - Финансовому директору
ЗАО УК «РВМ Капитал»
г-ну Володарскому А.В.**

«30» июня 2020 г.

Уважаемый Алексей Владимирович!

В соответствии с Дополнительным соглашением № 20-04 от 29 июня 2020 г. к Договору № РВМ-рт/19-01 от 18.12.2019 г. о долгосрочном сотрудничестве и на проведение оценки специалистами ООО «Центр оценки инвестиций» проведена оценка справедливой стоимости пакета из 9 169 (девяти тысяч ста шестидесяти девяти) обыкновенных именных бездокументарных акций основного выпуска АО «Операторская Компания» (ОГРН 5147746312203), государственный регистрационный номер выпуска: 1-01-83025-Н от 29.12.2014 г., с указанием стоимости одной акции в оцениваемом пакете акций.

ООО «Центр оценки инвестиций» отвечает требованиям Федерального закона «Об оценочной деятельности в Российской Федерации».

Сотрудник, проводивший оценку, является действительным членом саморегулируемой организации оценщиков в соответствии с требованиями действующего законодательства, и отвечает требованиям, предъявляемым к оценщикам пунктом 1.7 Указания Банка России № 3758-У от 25 августа 2015 г.

Гражданская ответственность оценщика и юридического лица, с которым оценщик заключил трудовой договор, застрахована ПАО «САК «ЭНЕРГОГАРАНТ».

Оценка произведена по состоянию **на 31.03.2020 г.**

Анализ исходной информации, рыночных данных необходимых для оценки, а также соответствующие расчеты представлены в разделах настоящего Отчета, отдельные части которого не могут трактоваться раздельно, а только в связи с полным его текстом, с учетом всех принятых допущений.

Указанный Отчет выполнен в соответствии с Федеральным законом «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» №135-ФЗ от 29.07.1998 г. (с изменениями и дополнениями), Федеральными стандартами оценки (далее – ФСО), введенными в действие Приказами Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 297, 298, 299, 326 (ФСО №1, ФСО №2, ФСО №3, ФСО №8), Международного стандарта финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости».

Согласно условиям Дополнительного соглашения № 20-04 от 29 июня 2020 г. к Договору № РВМ-рт/19-01 от 18.12.2019 г. о долгосрочном сотрудничестве и на проведение оценки, результаты оценки могут быть использованы для целей, предусмотренных ст. 37 Федерального закона «Об инвестиционных фондах» от 29.11.2001 г. № 156-ФЗ, Правилами доверительного управления Фондом и иными нормативными актами в сфере финансовых рынков. Для указанных целей результаты оценки могут быть использованы в течение шести месяцев с даты оценки.

В результате проведенных исследований и расчетов установлено следующее.

1. Итоговая величина справедливой стоимости пакета из 9 169 (девяти тысяч ста шестидесяти девяти) обыкновенных именных бездокументарных акций основного выпуска АО «Операторская Компания» (ОГРН 5147746312203), государственный регистрационный номер выпуска: 1-01-83025-Н от 29.12.2014 г., по состоянию на дату оценки, с учетом принятых допущений и округлений, составляет:

107 231 455

(Сто семь миллионов двести тридцать одна тысяча четыреста пятьдесят пять) рублей

2. Итоговая величина справедливой стоимости одной обыкновенной именной бездокументарной акции АО «Операторская Компания» (ОГРН 5147746312203) в оцениваемом пакете акций, по состоянию на дату оценки, с учетом принятых допущений и округлений, составляет:

11 695 (Одиннадцать тысяч шестьсот девяносто пять) рублей

**Генеральный директор
ООО «Центр оценки инвестиций»
Р.С. Луценко**



I. ОБЩИЕ СВЕДЕНИЯ

1.1. Задание на оценку

Представленное ниже задание на оценку идентично заданию на оценку, которое является Приложением №1 к Дополнительному соглашению № 20-04 от 29 июня 2020 г. к Договору № РВМ-рт/19-01 от 18.12.2019 г. о долгосрочном сотрудничестве и на проведение оценки.

1. Объект оценки (точное описание).

Пакет из 9 169 (девяти тысяч ста шестидесяти девяти) обыкновенных именных бездокументарных акций основного выпуска АО «Операторская Компания» (ОГРН 5147746312203), государственный регистрационный номер выпуска: 1-01-83025-Н от 29.12.2014 г., с указанием стоимости одной акции в оцениваемом пакете акций.

Данные об объекте оценки представлены ниже.

Данные об объекте оценки

Наименование характеристики	Значение
Полное фирменное наименование организации	Акционерное общество «Операторская Компания»
Сокращенное фирменное наименование организации	АО «Операторская Компания»
Основной государственный регистрационный номер (ОГРН) организации	5147746312203
Место нахождения организации	105064, г. Москва, ул. Земляной Вал, д. 9
Количество оцениваемых акций	9 169 (девять тысяч сто шестьдесят девять) акций
Категория (тип)	Обыкновенные именные бездокументарные
Номер и дата государственной регистрации выпуска акций	1-01-83025-Н от 29.12.2014 г.
Балансовая стоимость объекта оценки	91 690 000 (Девяносто один миллион шестьсот девяносто тысяч) руб.

2. Имущественные права на объект оценки. Право общей долевой собственности владельцев инвестиционных паев ЗПИФ смешанных инвестиций «РВМ Русский Транзит» под управлением ЗАО УК «РВМ Капитал».

3. Права на объект оценки, учитываемые при определении стоимости объекта оценки.

При оценке объекта оценки учитывается право собственности на объект оценки, скидки на фактическое право общей долевой собственности и доверительное управление не вводятся. Объект считается свободным от ограничений (обременений) указанных прав.

4. Цель оценки.

Определение стоимости объекта оценки.

5. Вид определяемой стоимости. Справедливая стоимость в соответствии с Международным стандартом финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости». Стоимость определяется без учета налогов.

6. Требование к составлению отчета об оценке. Отчет об оценке должен быть составлен оценщиком, в отношении которого со стороны саморегулируемых организаций оценщиков не применялись в течение двух лет в количестве двух и более раз меры дисциплинарного воздействия, не имеется неснятых или непогашенных мер дисциплинарного воздействия, предусмотренных Федеральным законом «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», а также внутренними документами саморегулируемых организаций оценщиков, и стаж осуществления оценочной деятельности которого составляет не менее трех лет на дату оценки.

7. Предполагаемое использование результатов оценки. Результатом оценки является итоговая величина справедливой стоимости объекта оценки. Результаты оценки могут быть использованы для целей, предусмотренных ст. 37 Федерального закона «Об инвестиционных фондах» от 29.11.2001 г. № 156-ФЗ, Правилами доверительного управления Фондом и иными нормативными актами в сфере финансовых рынков. Для указанных целей результаты оценки могут быть использованы в течении шести месяцев с даты оценки.

8. Дата оценки.

Оценка по состоянию на 31.03.2020 г.

9. Дата начала проведения оценки: 29.06.2020 г.;

Дата окончания проведения оценки: 30.06.2020 г.

10. Допущения, на которых должна основываться оценка.

- отчет об оценке достоверен лишь в полном объеме и лишь в указанных в нем целях.

- оценщик не проводит юридическую экспертизу прав на оцениваемый объект. Оцениваемые права собственности рассматриваются свободными от каких-либо претензий или ограничений, кроме ограничений, оговоренных в Отчете.
- оценщик предполагает отсутствие каких-либо скрытых фактов, влияющих на результаты оценки. Оценщик не несет ответственности ни за наличие таких скрытых фактов, ни за необходимость выявления таковых.
- исходные данные, использованные Оценщиком при подготовке отчета, были получены из надежных источников и считаются достоверными.
- мнение Оценщика относительно стоимости объекта действительно только на дату определения стоимости объекта оценки.
- ни Заказчик, ни Оценщик не могут использовать Отчет иначе, чем это предусмотрено настоящим Дополнительным соглашением.
- отчет об оценке содержит профессиональное мнение Оценщика относительно стоимости объекта и не является гарантией того, что объект будет продан на свободном рынке по цене, равной стоимости объекта, указанной в данном Отчете.
- результаты оценки указываются в Отчете об оценке в виде единой цифры, без указания возможных границ интервала стоимости.

1.2. Применяемые стандарты оценки

Перечень Федеральных стандартов оценки, регламентирующих оценочную деятельность в РФ.

Согласно требованиям Федерального закона об оценочной деятельности №135-ФЗ от 29.07.1998 г. Оценщик обязан соблюдать требования Федерального закона об оценочной деятельности, федеральных стандартов оценки, иных нормативных правовых актов Российской Федерации в области оценочной деятельности, а также требования стандартов и правил оценочной деятельности, утвержденных саморегулируемой организацией оценщиков, членом которой он является.

По состоянию на дату оценки введены в действие следующие Федеральные стандарты оценки:

1. Федеральный стандарт оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО № 1)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 297 от 20 мая 2015 г. «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО № 1)».
2. Федеральный стандарт оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО № 2)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 298 от 20 мая 2015 г. «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО № 2)».
3. Федеральный стандарт оценки «Требования к отчету об оценке (ФСО № 3)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 299 от 20 мая 2015 г. «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Требования к отчету об оценке (ФСО № 3)».
4. Федеральный стандарт оценки «Определение кадастровой стоимости (ФСО № 4)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 508 от 22 октября 2010 г., с изменениями утвержденными Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 388 от 22 июня 2015 г. «О внесении изменений в Федеральный стандарт оценки «Определение кадастровой стоимости (ФСО № 4)».
5. Федеральный стандарт оценки «Виды экспертизы, порядок ее проведения, требования к экспертному заключению и порядку его утверждения (ФСО № 5)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 328 от 04 июля 2011 г. «Об утверждении федерального стандарта оценки «Виды экспертизы, порядок ее проведения, требования к экспертному заключению и порядку его утверждения (ФСО № 5)».
6. Федеральный стандарт оценки «Оценка недвижимости (ФСО № 7)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 611 от 25 сентября 2014 г. «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Оценка недвижимости (ФСО № 7)».
7. Федеральный стандарт оценки «Оценка бизнеса (ФСО № 8)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 326 от 01 июня 2015 г. «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Оценка бизнеса (ФСО № 8)».
8. Федеральный стандарт оценки «Оценка для целей залога (ФСО № 9)», утвержденный Приказом

Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 327 от 01 июня 2015 г. «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Оценка для целей залога (ФСО № 9)».

9. Федеральный стандарт оценки «Оценка стоимости машин и оборудования (ФСО № 10)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 328 от 01 июня 2015 г. «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Оценка стоимости машин и оборудования (ФСО № 10)».

10. Федеральный стандарт оценки «Оценка нематериальных активов и интеллектуальной собственности (ФСО № 11)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 385 от 22 июня 2015 г. «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Оценка нематериальных активов и интеллектуальной собственности (ФСО № 11)».

11. Федеральный стандарт оценки «Определение ликвидационной стоимости (ФСО № 12)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 721 от 17 ноября 2016 г. «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Определение ликвидационной стоимости (ФСО № 12)».

12. Федеральный стандарт оценки «Определение инвестиционной стоимости (ФСО № 13)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 722 от 17 ноября 2016 г. «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Определение инвестиционной стоимости (ФСО № 13)».

Применяемые стандарты.

Указанные выше Федеральные стандарты оценки можно разделить на две группы: первая группа – ФСО № 1, ФСО № 2, ФСО № 3, регламентирующие общий порядок проведения оценки не зависимо от вида объекта оценки; ФСО №№ 4-5, 7-13, регламентирующие отдельные аспекты оценочной деятельности или дополняющие ФСО №№ 1-3 в части специфики оценки определенных видов активов.

Оцениваемый объект является объектом, относящимся к понятию «бизнес (собственные долевые инструменты предприятия (акций, долей и т.п.))» и входит в состав имущества Закрытого паевого инвестиционного фонда смешанных инвестиций «РВМ Русский Транзит» под управлением ЗАО УК «РВМ Капитал», учитывая данные обстоятельства, при проведении настоящей оценки применялись следующие стандарты:

1. Федеральный стандарт оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО № 1)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 297 от 20 мая 2015 г. «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО № 1)».

2. Федеральный стандарт оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО № 2)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 298 от 20 мая 2015 г. «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО № 2)».

3. Федеральный стандарт оценки «Требования к отчету об оценке (ФСО № 3)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 299 от 20 мая 2015 г. «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Требования к отчету об оценке (ФСО № 3)».

4. Федеральный стандарт оценки «Оценка бизнеса (ФСО № 8)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 326 от 01 июня 2015 г. «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Оценка бизнеса (ФСО № 8)».

5. Международный стандарт финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости».

6. Стандарты и правила оценочной деятельности, утвержденные саморегулируемой организацией оценщика (ОВ).

1.3. Принятые при проведении оценки объектов оценки допущения

Основные допущения, принятые при проведении оценки объекта оценки, представлены в задании на оценку. Прочие допущения, на которых основаны расчеты стоимости объекта оценки, указаны в соответствующих разделах отчета.

1.4. Сведения о заказчике оценки и об оценщике, подписавшем отчет об оценке**Сведения о заказчике оценки**

Организационно правовая форма и полное наименование	Закрытое акционерное общество Управляющая компания «РВМ Капитал», Д.У. Закрытого паевого инвестиционного фонда смешанных инвестиций «РВМ Русский Транзит»
Место нахождения (юридический адрес)	105064, Москва, ул. Земляной Вал, д. 9.
Основной государственный регистрационный номер	1057749282810
Дата присвоения ОГРН	29.11.2005 г.

Сведения об оценщике

Общие сведения об Оценщике	Попов Игорь Александрович - действительный член саморегулируемой организации оценщиков Некоммерческого партнерства «САМОРЕГУЛИРУЕМАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ АССОЦИАЦИИ РОССИЙСКИХ МАГИСТРОВ ОЦЕНКИ» (НП «АРМО») Свидетельство о членстве в саморегулируемой организации оценщиков № 3237-18 от 06.09.2018 г. Регистрационный № 2095 от 06.09.2018 г. Параметры документа о профессиональном образовании: Диплом о профессиональной переподготовке Государственной академии промышленного менеджмента имени Н.П. Пастухова ПП-I № 608624, выдан 03.07.2010 г. Квалификационный аттестат в области оценочной деятельности по направлению «Оценка недвижимости» № 003160-1 от 07.02.2018 г. Стаж работы оценщиком с 2010 года. Заключен трудовой договор с ООО «Центр оценки инвестиций».
Юридическое лицо, с которым Оценщик заключил трудовой договор	Общество с ограниченной ответственностью «Центр оценки инвестиций», ОГРН 1045003366550 от 19.08.2004 г. Адрес: Московская область, г. Королёв, микрорайон Юбилейный, ул. Ленинская, д. 12, пом. 019.
Место нахождения Оценщика	Место нахождения оценщика соответствует адресу нахождения организации, с которой оценщик заключил трудовой договор.
Почтовый адрес Оценщика	141090, Московская область, г. Королёв, микрорайон Юбилейный, ул. Маяковского, д. 7/9, кв. 1а.
Номер контактного телефона	+7 (495) 229-49-71
Адрес электронной почты	igor.popov@ramb-price.ru
Страхование ответственности юридического лица	Полис страхования ответственности № 190005-035-000186, выдан ПАО «САК «ЭНЕРГОГАРАНТ» 06.12.2019 г. Срок действия договора (срок страхования) с 01.01.2020 г. по 31.12.2020 г. Страховая сумма 500 000 000 (пятьсот миллионов) рублей.
Место нахождения СРО	г. Москва
Адрес СРО	107023, г. Москва, ул. Суворовская, д. 19, стр. 1, БЦ Галатекс, 4 этаж.
Саморегулируемая организация оценщиков	Попов Игорь Александрович Некоммерческое партнерство «САМОРЕГУЛИРУЕМАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ АССОЦИАЦИИ РОССИЙСКИХ МАГИСТРОВ ОЦЕНКИ», включена в единый государственный реестр саморегулируемых организаций оценщиков за № 0002 от 04 июля 2007 г.
Страхование гражданской ответственности	Попов Игорь Александрович Полис страхования ответственности № 190005-035-000184, выдан ПАО «САК «ЭНЕРГОГАРАНТ» 06.12.2019 г. Срок действия договора (срок страхования) с 01.01.2020 г. по 31.12.2020 г. Страховая сумма 500 000 000 (пятьсот миллионов) рублей.

1.5. Сведения о независимости юридического лица, с которым оценщик заключил трудовой договор, и оценщика в соответствии со ст. 16 Федерального закона N 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации»

Юридическое лицо, с которым оценщик заключил трудовой договор, подтверждает, что не имеет имущественного интереса в объекте оценки и (или) не является аффилированным лицом заказчика.

Размер денежного вознаграждения юридического лица, с которым оценщик заключил трудовой договор, за проведение оценки объектов оценки не зависит от итоговой величины стоимости объектов оценки, указанной в настоящем отчете об оценке.

Оценщик не является учредителем, собственником, акционером, должностным лицом или работником юридического лица - заказчика, лицом, имеющим имущественный интерес в объектах оценки. Оценщик не состоит с указанными лицами в близком родстве или свойстве.

Оценщик не имеет в отношении объектов оценки вещных или обязательственных прав вне договора и не является участником (членом) или кредитором юридического лица – заказчика, равно как и заказчик не является кредитором или страховщиком оценщика.

Размер оплаты оценщику за проведение оценки объектов оценки не зависит от итоговой величины стоимости объектов оценки, указанной в настоящем отчете об оценке.

1.6. Информация обо всех привлеченных к проведению оценки и подготовке отчета об оценке организациях и специалистах

Для проведения настоящей оценки и подготовке настоящего отчета об оценке сторонние организации и специалисты не привлекались.

1.7. Основные факты и выводы

Общие сведения

Основание для проведения оценщиком оценки объектов оценки

Дополнительное соглашение № 20-04 от 29 июня 2020 г. к Договору № РВМ-р/19-01 от 18.12.2019 г. о долгосрочном сотрудничестве и на проведение оценки

Дата составления отчета

30 июня 2020 г.

Номер отчета

РВМ-РТ/20-04-Ц

Общая информация, идентифицирующая объект оценки

Пакет из 9 169 (девяти тысяч ста шестидесяти девяти) обыкновенных именных бездокументарных акций основного выпуска АО «Операторская Компания» (ОГРН 5147746312203), государственный регистрационный номер выпуска: 1-01-83025-Н от 29.12.2014 г., с указанием стоимости одной акции в оцениваемом пакете акций.

Данные об объекте оценки представлены ниже.

Данные об объекте оценки

Наименование характеристики	Значение
Полное фирменное наименование организации	Акционерное общество «Операторская Компания»
Сокращенное фирменное наименование организации	АО «Операторская Компания»
Основной государственный регистрационный номер (ОГРН) организации	5147746312203
Место нахождения организации	105064, г. Москва, ул. Земляной Вал, д. 9
Количество оцениваемых акций	9 169 (девять тысяч сто шестьдесят девять) акций
Категория (тип)	Обыкновенные именные бездокументарные
Номер и дата государственной регистрации выпуска акций	1-01-83025-Н от 29.12.2014 г.
Балансовая стоимость объекта оценки	91 690 000 (Девяносто один миллион шестьсот девяносто тысяч) руб.

Результаты оценки

Подход/наименование объектов оценки	пакет из 9 169 обыкновенных именных бездокументарных акций	стоимость одной обыкновенной именной бездокументарной акции в оцениваемом пакете
Затратный подход	107 231 455 рубля	11 695 рублей
Доходный подход	не использовался	не использовался
Сравнительный (рыночный) подход	не использовался	не использовался
Итоговая величина справедливой стоимости	107 231 455 рубля	11 695 рублей

Ограничения и пределы применения полученной итоговой стоимости

Результатом оценки является итоговая величина справедливой стоимости объекта оценки. Результаты оценки могут быть использованы для целей, предусмотренных ст. 37 Федерального закона «Об инвестиционных фондах» от 29.11.2001 г. № 156-ФЗ, Правилами доверительного управления Фондом и иными нормативными актами в сфере финансовых рынков. Для указанных целей результаты оценки могут быть использованы в течение шести месяцев с даты оценки.

1.8. Перечень документов, используемых при проведении оценки и устанавливающих количественные и качественные характеристики объекта оценки

Для определения стоимости объекта оценки Оценщиком использовалась информация, полученная от Заказчика. Перечень исходных данных, полученных от Заказчика, представлен в табл. 1.

Таблица 1.

Перечень исходных данных, полученных от Заказчика

Наименование документа	Вид документа
Свидетельство о государственной регистрации юридического лица	копия
Свидетельство о постановке на налоговый учет	копия
Бухгалтерская отчетность (форма 1 и 2) АО «Операторская Компания» за период с 31.12.2014 г. по 31.03.2020 г.	копия
Справка о структуре и распределение уставного капитала АО «Операторская Компания»	копия
Справка о дивидендной истории на 31.03.2020 г.	копия
Расшифровка доходов и расходов на 31.03.2020 г.	копия
Расшифровки статей баланса АО «Операторская Компания» по состоянию на 31.03.2020 г.	копия
Бухгалтерская отчетность (форма 1 и 2) ООО "Благополучие" на 31.12.2019 г. и 31.03.2020 г.	копия
Бухгалтерская отчетность (форма 1 и 2) ООО "Акселератор прогресса" на 31.12.2019 г. и 31.03.2020 г.	копия
Бухгалтерская отчетность (форма 1 и 2) ЗАО "Олминя" на 31.12.2019 г. и 31.03.2020 г.	копия

Источник: 1. Данные, предоставленные Заказчиком.

1.9. Анализ выполнения принципов использования информации при проведении оценки

При определении стоимости объекта оценки Оценщиком использовалась информация, полученная от Заказчика (табл. 1), из правовых баз данных и рыночная информация.

Перечень используемых интернет-сайтов и других открытых источников информации, представлен по тексту настоящего Отчета.

Процесс оценки - сбор и аналитическая оценка данных по объекту оценки и экономической ситуации на конкретном рынке с целью формирования заключения о стоимости объекта оценки.

Оценщик осуществляет сбор и анализ информации, необходимой для проведения оценки объекта оценки, существенной 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 количественных и качественных характеристиках объекта оценки, включая перечень устанавливающих их документов, а также иную информацию, существенную для определения стоимости объекта оценки;
- информацию о рынке объекта оценки, ценообразующих факторах, а также внешних факторах, влияющих на его стоимость.

При составлении отчета об оценке оценщик должен придерживаться следующих принципов:

- в отчете должна быть изложена информация, существенная с точки зрения оценщика для определения стоимости объекта оценки;
- информация, приведенная в отчете об оценке, существенным образом влияющая на стоимость объекта оценки, должна быть подтверждена.

Общее требование к использованию информации при проведении оценки - Отчет об оценке не должен допускать неоднозначного толкования или вводить в заблуждение.

Документы, предоставленные Заказчиком оценки, а так же данные из открытых источников¹,

¹ Источники информации, используемые в отчете, указываются в соответствующих разделах отчета.

использованные Оценщиком, на достаточном уровне отражают данные по объекту оценки.

Документы и отраженную в них информацию, Оценщик принимал к сведению только после проверки их соответствия действительной ситуации, установленной в ходе интервьюирования представителей Заказчика оценки. Информация, используемая при проведении оценки, удовлетворяет требованиям достаточности и достоверности с учетом принятых допущений к оценке.

II. ОПИСАНИЕ ОСНОВНЫХ ЭТАПОВ ОПРЕДЕЛЕНИЯ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ

При определении справедливой стоимости необходимо руководствоваться положениями Международного стандарта финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости».

В соответствии с указанным ранее стандартом **справедливая стоимость** - это цена, которая может быть получена при продаже актива или уплачена при передаче обязательства при проведении операции на добровольной основе на основном (или наиболее выгодном) рынке на дату оценки в текущих рыночных условиях (то есть выходная цена) независимо от того, является ли такая цена непосредственно наблюдаемой или рассчитывается с использованием другого метода оценки.

Основные этапы определения справедливой стоимости собственных долевых инструментов предприятия (акций, долей).

1. Выяснение конкретного типа собственных долевых инструментов предприятия, являющегося объектом оценки (в соответствии с его единицей учета) – акции или доли (описание объекта оценки).

2. Определение исходных условий оценки.

3. Определение исходных данных для методов оценки.

4. Применение методов оценки.

1. Выяснение конкретного типа собственных долевых инструментов предприятия (акций, долей и т.п.), являющихся объектом оценки (в соответствии с их единицей учета).

Выполнение указанного пункта осуществляется в подразделе «Описании объекта оценки».

2. Определение исходных условий оценки.

Выполнение указанного пункта осуществляется в подразделе «Описании объекта оценки».

3. Определение исходных данных для методов оценки.

Методы оценки, применяемые для оценки справедливой стоимости, должны максимально использовать уместные наблюдаемые исходные данные (1 Уровня и 2 Уровня) и минимально использовать ненаблюдаемые исходные данные.

Иерархия исходных данных:

- исходные данные 1 Уровня - это котируемые цены (некорректируемые) на активных рынках для идентичных активов или обязательств, к которым предприятие может получить доступ на дату оценки.

Котируемая цена на активном рынке представляет собой наиболее надежное доказательство справедливой стоимости и должна использоваться для оценки справедливой стоимости без корректировки всякий раз, когда она доступна.

- исходные данные 2 Уровня – это исходные данные, которые не являются котируемыми ценами, включенными в 1 Уровень и которые прямо или косвенно являются наблюдаемыми для актива или обязательства.

Исходные данные 2 Уровня включают следующее:

- (a) котируемые цены на аналогичные активы или обязательства на активных рынках;
- (b) котируемые цены на идентичные или аналогичные активы или обязательства на рынках, которые не являются активными;
- (c) исходные данные, за исключением котируемых цен, которые являются наблюдаемыми для актива или обязательства, например:
 - ставки вознаграждения и кривые доходности, наблюдаемые с обычно котируемыми интервалами;
 - подразумеваемая волатильность;
 - кредитные спреды.
- (d) подтверждаемые рынком исходные данные.
- исходные данные 3 Уровня - это ненаблюдаемые исходные данные для актива или обязательства.

Ненаблюдаемые исходные данные должны использоваться для оценки справедливой стоимости в том случае, если уместные наблюдаемые исходные данные (1 Уровня и 2 Уровня) не доступны, таким образом, учитываются ситуации, при которых наблюдается небольшая, при наличии таковой, деятельность на рынке в отношении актива или обязательства на дату оценки.

Выполнение указанного пункта осуществляется в подразделе «Анализ рынка».

4. Применение методов оценки.

При оценке справедливой стоимости необходимо использовать такие методы оценки, которые являются приемлемыми в сложившихся обстоятельствах и для которых доступны данные,

достаточные для оценки справедливой стоимости, при этом максимально используя уместные наблюдаемые исходные данные и минимально используя ненаблюдаемые исходные данные.

Тремя наиболее широко используемыми методами оценки являются рыночный подход, затратный подход и доходный подход.

Рыночный подход. Рыночный подход к оценке – это подход, при котором используются цены и другая уместная информация, генерируемая рыночными операциями с идентичными или сопоставимыми (то есть аналогичными) активами, обязательствами или группой активов и обязательств, такой как бизнес.

Затратный подход. Затратный подход к оценке – это подход, при котором отражается сумма, которая потребовалась бы в настоящий момент для замены производительной способности актива (часто называемой текущей стоимостью замещения).

Доходный подход. Доходный подход к оценке – это подход, при котором будущие суммы (например, потоки денежных средств или доходы и расходы) преобразовываются в единую сумму на текущий момент (то есть дисконтированную). При использовании доходного подхода оценка справедливой стоимости отражает текущие рыночные ожидания в отношении таких будущих сумм.

В некоторых случаях, при определении справедливой стоимости актива или обязательства, приемлемым будет использование одного метода оценки (например, при оценке актива или обязательства с использованием котируемой цены на активном рынке для идентичных активов или обязательств). В других случаях приемлемым будет использование множественных методов оценки (например, так может обстоять дело при оценке единицы, генерирующей денежные средства). Если для оценки справедливой стоимости используются множественные методы оценки, то результаты (то есть соответствующие показатели справедливой стоимости) должны оцениваться путем рассмотрения целесообразности диапазона значений, обозначенных данными результатами. Оценка справедливой стоимости – это значение в пределах такого диапазона, которое наиболее точно представляет справедливую стоимость в сложившихся обстоятельствах.

При проведении настоящей оценки указанные подходы к оценке справедливой стоимости конкретизировались, дополнялись и расширялись на основе положений Федеральных стандартов оценки, действующих на дату проведения оценки и соответствующих виду объектов оценки.

Выполнение указанного пункта осуществляется в подразделе «Методология оценки».

III. ОПИСАНИЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

3.1. Общее описание

В соответствии с положениями Международного стандарта финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости» первым этапом оценки справедливой стоимости является выяснение (описание) конкретного актива или обязательства, являющегося объектом оценки (в соответствии с его единицей учета). В указанном стандарте детализация процесса выяснения (описания) актива отсутствует.

В соответствии с положениями статьи 8 Федерального стандарта оценки «Требования к отчету об оценке (ФСО № 3)» вне зависимости от вида объекта оценки в отчете об оценке должно содержаться описание объекта оценки с указанием перечня документов, используемых оценщиком и устанавливающих количественные и качественные характеристики объекта оценки, а в отношении объекта оценки, принадлежащего юридическому лицу, – также реквизиты юридического лица (в том числе полное и (в случае, если имеется) сокращенное наименование, дата государственной регистрации, основной государственный регистрационный номер) и балансовая стоимость объекта оценки (при наличии).

Исходя из вышеуказанных положений Федерального стандарта оценки, при проведении настоящей оценки была принята следующая последовательность описания объекта оценки:

1. Описание имущественных прав, обременений, связанных с объектом оценки.
2. Описание количественных и качественных характеристик объекта оценки (за исключением описания имущественных прав, обременений, связанных с объектом оценки).
3. Описание текущего использования объекта оценки.
4. Описание других факторов и характеристик, относящихся к объекту оценки, существенно влияющих на его стоимость.

3.2. Описание имущественных прав, обременений, связанных с объектом оценки

Общее описание объекта оценки.

В настоящем отчете объектом оценки является пакет из 9 169 (девяти тысяч ста шестидесяти девяти) обыкновенных именных бездокументарных акций основного выпуска АО «Операторская Компания» (ОГРН 5147746312203), государственный регистрационный номер выпуска: 1-01-83025-Н от 29.12.2014 г., с указанием стоимости одной акции в оцениваемом пакете акций.

АО «Операторская Компания» зарегистрировано в Едином государственном реестре юридических лиц за основным государственным регистрационным номером 5147746312203.

Место нахождения Общества: 105064, г. Москва, ул. Земляной Вал, д. 9.

Имущественные права, связанные с объектом оценки.

Объект оценки принадлежит на праве общей долевой собственности владельцам инвестиционных паев Закрытого паевого инвестиционного фонда смешанных инвестиций «РВМ Русский Транзит».

В соответствии с положениями статьи 11 Федерального закона «Об инвестиционных фондах» имущество, составляющее паевой инвестиционный фонд, является общим имуществом владельцев инвестиционных паев и принадлежит им на праве общей долевой собственности. Раздел имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд, и выдел из него доли в натуре не допускаются, за исключением случаев, предусмотренных Федеральным законом «Об инвестиционных фондах».

Указанные обстоятельства ограничивают возможность указания реквизитов собственников объекта оценки.

Данные о балансовой стоимости объекта оценки указаны в подразделе 1 настоящего отчета.

Обременения, связанные с объектами оценки.

Объект оценки имеет обременения в виде доверительного управления. В соответствии со статьёй 1012 Гражданского кодекса по договору доверительного управления имуществом одна сторона (учредитель управления) передает другой стороне (доверительному управляющему) на определенный срок имущество в доверительное управление, а другая сторона обязуется осуществлять управление этим имуществом в интересах учредителя управления или указанного им лица (выгодоприобретателя). Передача имущества в доверительное управление не влечет перехода права собственности на него к доверительному управляющему. Осуществляя доверительное управление имуществом, доверительный управляющий вправе совершать в отношении этого имущества в соответствии с договором доверительного управления любые юридические и фактические действия в интересах выгодоприобретателя.

В соответствии с Федеральным законом «Об инвестиционных фондах» управляющая компания осуществляет доверительное управление паевым инвестиционным фондом путем совершения любых юридических и фактических действий в отношении составляющего его имущества, а также осуществляет все права, удостоверенные ценными бумагами, составляющими паевой инвестиционный фонд, включая право голоса по голосующим ценным бумагам. Управляющая компания вправе предъявлять иски и выступать ответчиком по искам в суде в связи с осуществлением деятельности по доверительному управлению паевым инвестиционным фондом.

Управляющая компания совершает сделки с имуществом, составляющим паевой инвестиционный фонд, от своего имени, указывая при этом, что она действует в качестве доверительного управляющего. Это условие считается соблюденным, если при совершении действий, не требующих письменного оформления, другая сторона информирована об их совершении доверительным управляющим в этом качестве, а в письменных документах после наименования доверительного управляющего сделана пометка "Д. У." и указано название паевого инвестиционного фонда.

Имущественные права, учитываемые при проведении оценки.

При оценке объекта оценка учитывается право собственности на объект оценки, скидки на фактическое право общей долевой собственности и доверительное управление не вводятся. Объект считается свободным от ограничений (обременений).

Под правом собственности в соответствии со ст. 209 ГК РФ понимается следующее:

- собственнику принадлежат права владения, пользования и распоряжения своим имуществом;
- собственник вправе по своему усмотрению совершать в отношении принадлежащего ему имущества любые действия, не противоречащие закону и иным правовым актам и не нарушающие права и охраняемые законом интересы других лиц, в том числе отчуждать свое имущество в собственность другим лицам, передавать им, оставаясь собственником, права владения, пользования и распоряжения имуществом, отдавать имущество в залог и обременять его другими способами, распоряжаться им иным образом;
- собственник может передать свое имущество в доверительное управление другому лицу (доверительному управляющему). Передача имущества в доверительное управление не влечет перехода права собственности к доверительному управляющему, который обязан осуществлять управление имуществом в интересах собственника или указанного им третьего лица.

Права акционеров – владельцев привилегированных акций общества, согласно ст. 32 ФЗ «Об акционерных обществах», заключаются в следующем:

- акционеры - владельцы привилегированных акций общества не имеют права голоса на общем собрании акционеров, если иное не установлено ФЗ «Об акционерных обществах».
- в уставе общества должны быть определены размер дивиденда и (или) стоимость, выплачиваемая при ликвидации общества (ликвидационная стоимость) по привилегированным акциям каждого типа. Размер дивиденда и ликвидационная стоимость определяются в твердой денежной сумме или в процентах к номинальной стоимости привилегированных акций. Размер дивиденда и ликвидационная стоимость по привилегированным акциям считаются определенными также, если уставом общества установлен порядок их определения или минимальный размер дивиденда, в том числе в процентах от чистой прибыли общества. Размер дивиденда не считается определенным в случае, если в уставе общества указан только его максимальный размер. Владельцы привилегированных акций, по которым не определен размер дивиденда, имеют право на получение дивидендов наравне и в равном размере с владельцами обыкновенных акций. Если уставом общества предусмотрены привилегированные акции двух и более типов, по каждому из которых определен размер дивиденда, уставом общества должна быть также установлена очередность выплаты дивидендов по каждому из них, а если уставом общества предусмотрены привилегированные акции двух и более типов, по каждому из которых определена ликвидационная стоимость, - очередность выплаты ликвидационной стоимости по каждому из них. Уставом общества может быть установлено, что невыплаченный или не полностью выплаченный дивиденд по привилегированным акциям определенного типа, размер которого определен уставом, накапливается и выплачивается не позднее срока, определенного уставом (кумулятивные привилегированные акции). Если уставом общества такой срок не установлен, привилегированные акции кумулятивными не являются.
- уставом общества может быть предусмотрена конвертация привилегированных акций определенного типа в обыкновенные акции или привилегированные акции иных типов по требованию акционеров - их владельцев или конвертация всех акций этого типа в срок, определенный уставом общества. В этом случае уставом общества до государственной

регистрации выпуска конвертируемых привилегированных акций должны быть определены порядок их конвертации, в том числе количество, категория (тип) акций, в которые они конвертируются, и иные условия конвертации. Изменение указанных положений устава общества после размещения первой конвертируемой привилегированной акции соответствующего выпуска не допускается. Конвертация привилегированных акций в облигации и иные ценные бумаги, за исключением акций, не допускается. Конвертация привилегированных акций в обыкновенные акции и привилегированные акции иных типов допускается только в том случае, если это предусмотрено уставом общества, а также при реорганизации общества в соответствии с настоящим Федеральным законом.

- акционеры - владельцы привилегированных акций участвуют в общем собрании акционеров с правом голоса при решении вопросов о реорганизации и ликвидации общества, вопросов, предусмотренных пунктом 3 статьи 7.2 и статьей 92.1 ФЗ «Об акционерных обществах», а также вопросов, решение по которым в соответствии с ФЗ «Об акционерных обществах» принимается единогласно всеми акционерами общества. Акционеры - владельцы привилегированных акций определенного типа приобретают право голоса при решении на общем собрании акционеров вопросов о внесении изменений и дополнений в устав общества, ограничивающих права акционеров - владельцев привилегированных акций этого типа, включая случаи определения или увеличения размера дивиденда и (или) определения или увеличения ликвидационной стоимости, выплачиваемых по привилегированным акциям предыдущей очереди, предоставления акционерам - владельцам привилегированных акций иного типа преимуществ в очередности выплаты дивиденда и (или) ликвидационной стоимости акций, либо внесения положений об объявленных привилегированных акциях этого или иного типа, размещение которых может привести к фактическому уменьшению определенного уставом общества размера дивиденда и (или) ликвидационной стоимости, выплачиваемых по привилегированным акциям этого типа. Решение о внесении таких изменений и дополнений считается принятым, если за него отдано не менее чем три четверти голосов акционеров - владельцев голосующих акций, принимающих участие в общем собрании акционеров, за исключением голосов акционеров - владельцев привилегированных акций, права по которым ограничиваются, и три четверти голосов всех акционеров - владельцев привилегированных акций каждого типа, права по которым ограничиваются, если для принятия такого решения уставом общества не установлено большее число голосов акционеров.
- акционеры - владельцы привилегированных акций определенного типа приобретают право голоса при решении на общем собрании акционеров вопроса об обращении с заявлением о листинге или делистинге привилегированных акций этого типа. Указанное решение считается принятым при условии, что за него отдано не менее чем три четверти голосов акционеров - владельцев голосующих акций, принимающих участие в общем собрании акционеров, за исключением голосов акционеров - владельцев привилегированных акций этого типа, и три четверти голосов всех акционеров - владельцев привилегированных акций этого типа, если для принятия указанного решения уставом общества не установлено большее число голосов акционеров.
- акционеры - владельцы привилегированных акций определенного типа, размер дивиденда по которым определен в уставе общества, за исключением акционеров - владельцев кумулятивных привилегированных акций, имеют право участвовать в общем собрании акционеров с правом голоса по всем вопросам его компетенции, начиная с собрания, следующего за годовым общим собранием акционеров, на котором независимо от причин не было принято решение о выплате дивидендов или было принято решение о неполной выплате дивидендов по привилегированным акциям этого типа. Право акционеров - владельцев привилегированных акций такого типа участвовать в общем собрании акционеров прекращается с момента первой выплаты по указанным акциям дивидендов в полном размере. Акционеры - владельцы кумулятивных привилегированных акций определенного типа имеют право участвовать в общем собрании акционеров с правом голоса по всем вопросам его компетенции, начиная с собрания, следующего за годовым общим собранием акционеров, на котором должно было быть принято решение о выплате по этим акциям в полном размере накопленных дивидендов, если такое решение не было принято или было принято решение о неполной выплате дивидендов. Право акционеров - владельцев кумулятивных привилегированных акций определенного типа участвовать в общем собрании акционеров прекращается с момента выплаты всех накопленных по указанным акциям дивидендов в полном размере.
- уставом непубличного общества могут быть предусмотрены один или несколько типов привилегированных акций, предоставляющих помимо или вместо прав, предусмотренных настоящей статьей, право голоса по всем или некоторым вопросам компетенции общего

собрания акционеров, в том числе при возникновении или прекращении определенных обстоятельств (совершение либо несовершение обществом или его акционерами определенных действий, наступление определенного срока, принятие либо непринятие общим собранием акционеров или иными органами общества определенных решений в течение определенного срока, отчуждение акций общества третьим лицам с нарушением положений устава общества о преимущественном праве их приобретения или о получении согласия акционеров общества на их отчуждение и иные обстоятельства), преимущественное право приобретения размещаемых обществом акций определенных категорий (типов) и иные дополнительные права. Положения о привилегированных акциях с указанными правами могут быть предусмотрены уставом непубличного общества при его учреждении либо внесены в устав или исключены из него по решению, принятому общим собранием акционеров единогласно всеми акционерами общества. Указанные положения устава непубличного общества могут быть изменены по решению, принятому общим собранием акционеров единогласно всеми акционерами - владельцами таких привилегированных акций и большинством в три четверти голосов акционеров - владельцев иных голосующих акций, принимающих участие в общем собрании акционеров.

Таким образом, при проведении настоящей оценки стоимость объектов оценки определялась исходя из условия полного перехода прав собственности на объект при отчуждении последнего на открытом рынке.

3.3. Общая информация об объекте оценки

Информация о структуре уставного (складочного) капитала

Сведения о структуре уставного капитала Общества представлены в табл. 2.

Таблица 2.

Сведения о структуре уставного капитала Общества

Наименование показателя	Значение показателя
Общее количество акций	9 170 шт.
Номинальная стоимость одной ценной бумаги	10 000 руб.
Размер уставного капитала	91 700 000 руб.

Источник. 1. Данные, предоставленные Заказчиком.

Информация о структуре распределения уставного (складочного) капитала

Сведения о структуре распределения уставного (складочного) капитала Общества представлены в табл. 3.

Таблица 3.

Сведения о структуре распределения уставного (складочного) капитала Общества

Участники	Количество акций, шт.	Величина доли в уставном капитале, в %
Владельцы инвестиционных паёв Закрытого паевого инвестиционного фонда смешанных инвестиций «РВМ Русский Транзит»	9 169	99,9891
Алексеев Евгений Викторович	1	0,0109

Источник. 1. Данные, предоставленные Заказчиком.

Информация о правах, предусмотренных учредительными документами Общества

Права учредителей (собственников), предусмотренные учредительными документами, соответствуют правам акционеров согласно ФЗ «Об акционерных обществах».

Согласно Федеральному закону «Об акционерных обществах» от 26.12.1995 г. №208-ФЗ по мере увеличения пакета акций их владелец получает те или иные дополнительные преимущества, которые повышают стоимость пакета, т.е. наряду с количественным преимуществом, появляются юридические преимущества, а именно:

- **1 акция** - даёт право участвовать в работе Общего собрания (ст. 59 Закона об АО).
- **1 % акций** - даёт право:- ознакомиться со списком лиц, имеющих право на участие в Общем собрании Акционеров (п. 4 ст. 51 Закона об АО);- получить у Регистратора сведения об именах владельцев (наименования), а также о количестве, категории (типе) и номинальной стоимости принадлежащих им акций;- на обращение в суд с иском к члену Совета директоров (Наблюдательного совета) Общества, единоличному исполнительному органу Общества (Директору, Генеральному директору), члену коллегиального исполнительного органа Общества (Правление, Дирекция), а равно к Управляющей организации или

- Управляющему о возмещении убытков в случае, предусмотренном п. 2 ст. 71 Закона об АО (п. 5 ст. 71 Закона об АО);
- **2 % акций** - дают право:- внести предложения в повестку дня годового Общего собрания Акционеров (ст. 53 Закона об АО);- выдвигать кандидатов в Совет директоров (Наблюдательный совет), коллегиальный исполнительный орган, ревизионную комиссию, счетную комиссию Общества;- предлагать кандидата на должность единоличного исполнительного органа;- предлагать формулировки решения по предлагаемым вопросам;- выдвигать кандидатов в Совет директоров (Наблюдательный совет) для избрания кумулятивным голосованием на внеочередном Общем собрании Акционеров в случае, если повестка дня содержит этот вопрос.
 - **10 % акций** - дают право:- требовать созыва внеочередного Общего собрания Акционеров (п. 1 ст. 55 Закона об АО);- проверки (ревизии) финансово-хозяйственной деятельности Общества (п. 3 ст. 85 Закона об АО).
 - **15 % акций** - гарантируют проведение своего представителя в Совет директоров (Наблюдательный совет). Для открытого Общества с числом Акционеров - владельцев обыкновенных и иных голосующих акций Общества более 1 000 количественный состав Совета директоров (Наблюдательного совета) Общества не может быть менее 7 членов, а для Общества с числом Акционеров - владельцев обыкновенных и иных голосующих акций общества более 10 000 - менее 9 членов (п. 3 ст. 66 Закона об АО). Таким образом, в первом случае для проведения в Совет директоров (Наблюдательный совет) своего представителя Акционер должен обладать $100 : 7 = 14,21$ % голосов, а во втором - $100 : 9 = 11,1$ %.
 - **25 % + 1 акция** - позволяют:1) блокировать вопросы, для решения которых требуется квалифицированное большинство (3/4):- внесение изменений и дополнения в Устав Общества или утверждение Устава Общества в новой редакции;- реорганизация Общества;- ликвидация Общества, назначение Ликвидационной комиссии и утверждение промежуточного и окончательного ликвидационного балансов;- определение количества, номинальной стоимости, категории (типа) объявленных акций и прав, предоставляемых этими акциями;- приобретение Обществом размещенных акций в случаях, установленных Законом об АО (п. 4 ст. 49 Закона об АО).2) приобрести право доступа к документам бухгалтерского учета и протоколам заседаний коллегиального исполнительного органа.
 - **30 % акций** - предоставляют возможность иметь кворум при повторном собрании Акционеров, созванного взамен несостоявшегося. Если Акционеров более 500 тысяч Уставом Общества может быть предусмотрен и меньший кворум (ст. 58 Закона об АО).
 - **50 % + 1 акция**:- определяют наличие кворума Общего собрания Акционеров;- обеспечивают почти полное управление Обществом, за исключением вопросов требующих квалифицированного большинства. Однако при определенных условиях могут решаться и эти вопросы. Если на Общее собрание явилось 70 % Акционеров, то владелец 52, 5 % акций имеет квалифицированное большинство, так как квалифицированное большинство определяется от Акционеров - владельцев обыкновенных голосующих акций, принимающих участие в Общем собрании (п. 4 ст. 49 Закона об АО).
 - **75 % + 1 акция** - полное, безусловное и безраздельное управление Обществом. Дают право:- размещать акции посредством закрытой подписки;- размещать по открытой подписке акции, составляющие более 25 % от ранее размещенных обыкновенных акций;- принимать решение о приобретении Обществом собственных акций;- вносить изменения и дополнения в Устав Общества;- утверждать Устав Общества в новой редакции;- принимать решения о реорганизации и ликвидации Общества;- определять количество объявленных акций, их номинальную стоимость, категорию (тип) и права, предоставляемые ими.
 - **100% акций** - дают право принимать любые решения без соблюдения сроков созыва и проведения Общего собрания Акционеров.

Данные о правах, которые предоставляются собственнику оцениваемого объекта, представлены в табл. 4.

Таблица 4.

Права собственника оцениваемого объекта

Характеристика	Комментарий
Объект оценки	Пакет из 9 169 (девяти тысяч ста шестидесяти девяти) обыкновенных именных бездокументарных акций основного выпуска АО «Операторская Компания» (ОГРН 5147746312203), государственный регистрационный номер выпуска: 1-01-83025-Н от 29.12.2014 г.
Степень влияния на деятельности общества	Объект оценки составляет 99,9891% от общего количества акций Общества, гарантирует абсолютный контроль над деятельностью Общества.

Источник. 1. Данные, предоставленные Заказчиком. 2. ФЗ «Об акционерных обществах» 3. Анализ Оценщика.

Информация о распределении прибыли Общества

Общество не осуществляло выплату дивидендов в ретроспективном периоде.

Сведения о наличии и условиях корпоративного договора

Согласно данным Заказчика Общество не имеет корпоративного договора.

3.4. Информация, характеризующая деятельность организацииИнформация о создании бизнеса.

Акционерное общество «Операторская Компания» зарегистрировано в Едином государственном реестре юридических лиц 06.11.2014 г. за основным государственным регистрационным номером 5147746312203.

Учредителями Общества являются Алексеев Евгений Викторович и Закрытое акционерное общество Управляющая компания «РВМ Капитал», Д.У. Закрытого паевого инвестиционного фонда смешанных инвестиций «РВМ Русский Транзит».

Информация о развитии бизнеса.

В соответствие с кодом ОКВЭД – 64.99.1, основным видом деятельности АО «Операторская Компания» является вложения в ценные бумаги.

Общество также вправе осуществлять любые виды деятельности, не запрещенные Законом, в том числе:

- капиталовложения в собственность;
- консультирование по вопросам коммерческой деятельности и управления;
- иные виды деятельности, не запрещенные законодательством Российской Федерации.

По состоянию на дату оценки Общество владеет:

- 100% долей в уставном капитале ООО «Благополучие»;
- 100% долей в уставном капитале ООО «Акселератор прогресса»;
- пакет, составляющий 100% от общего количества акций ЗАО «Олминья».

Условия функционирования бизнеса.

Условия функционирования бизнеса определяются видом экономической деятельности Общества. Оцениваемое Общество имеет ОКВЭД 64.99.1 - вложения в ценные бумаги.

Информация о продукции, работах, услугах Общества

В указанном ретроспективном периоде АО «Операторская Компания» осуществляет деятельность в соответствие ОКВЭД 64.99.1 - капиталовложения в ценные бумаги и прочими видами деятельности в соответствии с уставом.

По состоянию на дату оценки АО «Операторская Компания» осуществляет инвестирование в Общество, указанное выше.

3.5. Финансовая информация**3.5.1. Анализ финансовых результатов Общества**

Анализ финансовых результатов Общества производится со следующими целями:

- установить характер изменения валовой выручки Общества в ретроспективном периоде и исследовать факторы, влияющие на изменение указанного показателя;
- установить динамику изменения прибыли от продаж (прибыли от реализации - Sales Margin) и исследовать факторы, влияющие на указанный показатель;
- установить динамику изменения прибыли до налогообложения (EBIT) и исследовать факторы,

влияющие на указанный показатель;

- сделать выводы о возможности использования данных ретроспективного периода для решения задачи прогнозирования перспективных денежных потоков.

При проведении настоящей оценки в качестве исходных данных для общего анализа финансовых результатов использовались следующие исходные данные:

- данные бухгалтерского учета (Форма № 2 «Отчет о прибылях и убытках») за период с 2014 г. по 3 мес. 2020 г.;
- расшифровка доходов и расходов Общества за период с 31.12.2014 г. по 31.03.2020 г.

Исторический отчет о прибылях и убытках представлен в табл. 5, расшифровка доходов и расходов Общества представлена в табл. 6.

Таблица 5.

Исторический отчет о прибылях и убытках АО «Операторская Компания» (тыс. руб.)

Наименование показателей	2014 год	2015 год	2016 год	2017 год	2018 год	2019 год	3 мес. 2020 года
<i>Выручка от реализации</i>	0	0	0	0	0	0	0
Себестоимость	0	0	0	0	0	0	0
<i>Валовая прибыль</i>	0	0	0	0	0	0	0
Коммерческие расходы	0	0	0	0	0	0	0
Управленческие расходы	-102	-1 001	-842	-927	-885	-918	-265
<i>Прибыль (убыток) от продаж</i>	<i>-102</i>	<i>-1 001</i>	<i>-842</i>	<i>-927</i>	<i>-885</i>	<i>-918</i>	<i>-265</i>
Доходы от участия в других организациях	0	0	0	0	0	0	0
Проценты к получению	0	1 420	978	168	545	1 329	729
Проценты к уплате	0	0	0	0	0	-977	-3 010
Прочие доходы	0	0	0	6 002	0	0	0
Прочие расходы	-33	-174	-11	-65 980	-3 505	-19 665	-4
<i>Прибыль (убыток) до налогообложения</i>	<i>-135</i>	<i>245</i>	<i>125</i>	<i>-60 737</i>	<i>-3 845</i>	<i>-20 231</i>	<i>-2 550</i>
Текущий налог на прибыль	0	-49	-27	0	0	0	0
Отложенные налоговые обязательства	0	0	0	0	0	0	0
Отложенные налоговые активы	27	0	2	2 566	70	124	510
Прочее	0	0	0	0	-2 637	0	0
<i>Чистая прибыль</i>	<i>-108</i>	<i>196</i>	<i>100</i>	<i>-58 171</i>	<i>-6 412</i>	<i>-20 107</i>	<i>-2 040</i>

Источник. 1. Данные, предоставленные Заказчиком.

Таблица 6.

Расшифровка доходов и расходов АО «Операторская Компания»

Наименование показателей	31.12.2015г.	31.12.2016г.	31.12.2017г.	31.12.2018г.	31.12.2019г.	31.03.2020г.
<i>Валовая выручка, тыс. руб., в т.ч.</i>	---	---	---	---	---	---
от продажи продукции (работ, услуг), тыс. руб.	---	---	---	---	---	---
прочая реализация, тыс. руб., в т.ч.	---	---	---	---	---	---
<i>Себестоимость, тыс. руб., в т.ч.</i>	---	---	---	---	---	---
- сырье и материалы, тыс. руб.	---	---	---	---	---	---
- приобретенные комплектующие и полуфаб., тыс. руб.	---	---	---	---	---	---
- топливо, тыс. руб.	---	---	---	---	---	---
- электроэнергия, тыс. руб.	---	---	---	---	---	---
- затраты на оплату труда, тыс. руб.	---	---	---	---	---	---
- страховые взносы, тыс. руб.	---	---	---	---	---	---
- амортизация основных средств, тыс. руб., в т.ч.	---	---	---	---	---	---
зданий и сооружений	---	---	---	---	---	---
оборудования	---	---	---	---	---	---
прочих основных средств	---	---	---	---	---	---

Наименование показателей	31.12.2015г.	31.12.2016г.	31.12.2017г.	31.12.2018г.	31.12.2019г.	31.03.2020г.
- прочие расходы, тыс. руб., в т.ч.	---	---	---	---	---	---
<i>Коммерческие расходы, тыс. руб., в т.ч.</i>	---	---	---	---	---	---
---	---	---	---	---	---	---
<i>Управленческие расходы, тыс. руб., в т.ч.</i>	892	843	927	885	---	265
- аренда офиса	396	438	375	406	---	92
- аудиторские услуги	-	55	60	60	---	66
- оплата труда	184	191	178	188	---	65
- страховые взносы с ФОТ	56	58	54	57	---	20
- почтовые расходы	---	---	---	---	---	---
- услуги ведения реестра	---	---	---	---	---	---
- прочие расходы	256	101	260	174	---	22
<i>Доходы от участия в других организациях, тыс. руб., в т.ч.</i>	---	---	---	---	---	---
---	---	---	---	---	---	---
<i>Прочие операционные доходы, тыс. руб., в т.ч.</i>	---	---	---	---	---	---
---	---	---	---	---	---	---
<i>Прочие операционные расходы, тыс. руб., в т.ч.</i>	139	---	---	---	---	---
- госпошлина	139	---	---	---	---	---
<i>Внереализационные доходы, тыс. руб., в т.ч.</i>	1 420	978	6 170	545	---	729
- полученные проценты	1 420	978	168	545	---	729
- реализация ЦБ	---	---	5 999	---	---	---
- прочие доходы	---	---	3	---	---	---
<i>Внереализационные расходы, тыс. руб., в т.ч.</i>	10	10	65 980	16	---	3014
- комиссия банка	10	10	14	11	---	4
- проценты к уплате	---	---	---	---	---	3010
- реализация ЦБ	---	---	18 060	---	---	---
- резерв под обесценение фин.вложений	---	---	47 900	---	---	---
- прочие расходы	---	---	6	---	---	---
<i>Чрезвычайные расходы, тыс. руб., в т.ч.</i>	---	---	---	---	---	---
---	---	---	---	---	---	---
<i>Чрезвычайные доходы, тыс. руб., в т.ч.</i>	---	---	---	---	---	---
---	---	---	---	---	---	---

Источник. 1. Данные предоставленные Заказчиком.

На основе представленных в табл. 5 и табл. 6 данных был сформирован скомпилированный исторический отчет о прибылях и убытках Общества, за период с 31.12.2015 г. по 31.03.2020 г. Скомпилированный исторический отчет о прибылях и убытках Общества за указанный период представлен в табл. 7. Сравнительные формы (вертикальная и горизонтальная) скомпилированного исторического отчета о прибылях и убытках Общества представлены в табл. 8 и табл. 9.

Таблица 7.

**Скомпилированный исторический отчет о прибылях и убытках АО «Операторская Компания»,
(тыс. руб.)**

Наименование показателей	2015 год	2016 год	2017 год	2018 год	2019 год	3 мес. 2020 года
<i>Выручка (Sales)</i>	0	0	0	0	0	0
Себестоимость реализации (без амортизации)	0	0	0	0	0	0
<i>Валовая прибыль (Gross margin)</i>	0	0	0	0	0	0
Коммерческие и общедфирменные (управленческие) расходы	-1 001	-842	-927	-885	-918	-265

Наименование показателей	2015 год	2016 год	2017 год	2018 год	2019 год	3 мес. 2020 года
Прочие доходы/расходы (нетто)	0	0	0	0	0	0
Прибыль от продаж (Sales Margin)	-1 001	-842	-927	-885	-918	-265
Прочие внереализ. доходы расходы (нетто)	-174	-11	-59 978	-3 505	-19 665	-4
Прибыль до налогов, проц. и амортизация (EBITDA)	-1 175	-853	-60 905	-4 390	-20 583	-269
Амортизация	0	0	0	0	0	0
Операционная маржа (EBIT)	-1 175	-853	-60 905	-4 390	-20 583	-269
Проценты к уплате	0	0	0	0	-977	-3 010
Проценты к получению	1 420	978	168	545	1 329	729
Доходы от участия в других организациях	0	0	0	0	0	0
Прибыль до налогообложения (EBT)	245	125	-60 737	-3 845	-20 231	-2 550
Налог на прибыль и аналогичные платежи	-49	-25	2 566	-2 567	124	510
Чистая прибыль	196	100	-58 171	-6 412	-20 107	-2 040

Источник. 1. Данные предоставленные Заказчиком. 2. Расчеты Оценщика.

Таблица 8.

**Скомпилированный исторический отчет о прибылях и убытках АО «Операторская Компания»,
(вертикальная сравнительная форма)**

Наименование показателей	2015 год	2016 год	2017 год	2018 год	2019 год	3 мес. 2020 года
Выручка (Sales)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Себестоимость реализации (без амортизации)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Валовая прибыль (Gross margin)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Коммерческие и общешфирменные (управленческие) расходы	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Прочие доходы/расходы (нетто)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Прибыль от реализации (Sales Margin)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Прочие внереализ. доходы расходы (нетто)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Прибыль до налогов, проц. и амортизация (EBITDA)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Амортизация	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Операционная маржа (EBIT)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Проценты к уплате	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Проценты к получению	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Доходы от участия в других организациях	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Прибыль до налогообложения (EBT)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Налог на прибыль и аналогичные платежи	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Чистая прибыль	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

Источник. 1. Данные предоставленные Заказчиком. 2. Расчеты Оценщика.

Таблица 9.

**Скомпилированный исторический отчет о прибылях и убытках АО «Операторская Компания»,
(горизонтальная сравнительная форма)**

Наименование показателей	2015 год	2016 год	2017 год	2018 год	2019 год	3 мес. 2020 года
Выручка (Sales)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Себестоимость реализации (без амортизации)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Валовая прибыль (Gross margin)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Коммерческие и общешфирменные (управленческие) расходы	881,4%	-15,9%	10,1%	-4,5%	3,7%	-7,3%

Наименование показателей	2015 год	2016 год	2017 год	2018 год	2019 год	3 мес. 2020 года
Прочие доходы/расходы (нетто)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Прибыль от реализации (Sales Margin)	881,4%	-15,9%	10,1%	-4,5%	3,7%	-7,3%
Прочие внереализ. доходы расходы (нетто)	427,3%	-93,7%	545154,5%	-94,2%	461,1%	0,0%
Прибыль до налогов, проц. и амортизация (EBITDA)	770,4%	-27,4%	7040,1%	-92,8%	368,9%	-7,2%
Амортизация	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Операционная маржа (EBIT)	770,4%	-27,4%	7040,1%	-92,8%	368,9%	-7,2%
Проценты к уплате	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Проценты к получению	n/a	-31,1%	-82,8%	224,4%	143,9%	409,8%
Доходы от участия в других организациях	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Прибыль до налогообложения (EBT)	-281,5%	-49,0%	-48689,6%	-93,7%	426,2%	-1634,7%
Налог на прибыль и аналогичные платежи	-281,5%	-49,0%	-10364,0%	-200,0%	-104,8%	-1658,6%
Чистая прибыль	-281,5%	-49,0%	-58271,0%	-89,0%	213,6%	-1628,8%

Источник. 1. Данные предоставленные Заказчиком. 2. Расчеты Оценщика.

В общем случае можно выделить следующие варианты изменения финансовых результатов Общества: рост; снижение; разнонаправленная динамика (с наличием или отсутствием четкой периодизации роста/снижения показателя).

1. Исследование динамики изменения валовой выручки Общества в ретроспективном периоде и факторов, влияющих на изменение указанного показателя.

В ретроспективном периоде динамику рассматриваемого показателя определить невозможно, по причине отсутствия валовой выручки. Общество не ведет как таковой деятельности, а является головной компанией для компаний, в капиталах которых она участвует.

2. Исследование динамики изменения прибыли от продаж (прибыли от реализации - Sales Margin) и факторов, влияющих на указанный показатель.

Анализ представленных выше данных (см. табл. 7) показывает, что прибыль от реализации (Sales Margin) отрицательная.

3. Исследование динамики изменения прибыли до налогообложения (EBIT) и факторов, влияющих на указанный показатель.

Анализ представленных выше данных (см. табл. 9) показывает, что изменение прибыли до налогообложения (EBT) Общества в ретроспективном периоде имеет отрицательную динамику (отмечается снижение прибыли до налогообложения (EBT)). По итогам последнего отчетного периода, прибыль до налогообложения (EBT) отрицательная (см. табл. 7), что свидетельствует об убыточности деятельности Общества.

4. Исследование возможности использования данных ретроспективного периода для решения задачи прогнозирования перспективных денежных потоков.

Анализ представленных данных показывает, что ретроспективные данные использовать для решения задачи прогнозирования перспективных денежных потоков не представляется возможным в силу существенного изменения динамики доходов и расходов, и крайне незначительного ретроспективного периода.

3.5.2. Анализ структуры активов и обязательств Общества

Анализ структуры активов и обязательств Общества производится со следующими целями:

- установить характер изменения валюты баланса Общества в ретроспективном периоде;
- установить характер изменения структуры источников формирования активов;
- установить характер изменения структуры активов Общества;
- установить перечень активов и обязательств Общества на дату оценки.

При проведении настоящей оценки в качестве исходных данных для общего анализа финансовых результатов использовались следующие исходные данные:

- данные бухгалтерского учета (Форма № 1 «Бухгалтерский баланс») за период с 31.12.2014 г. по 31.03.2020 г.

Исторический баланс и сравнительная форма исторического баланса представлены в табл. 10 и табл. 11 соответственно.

Таблица 10.

Исторический баланс АО «Операторская Компания», тыс. руб.

Наименование показателей	31.12. 2014 г.	31.12. 2015 г.	31.12. 2016 г.	31.12. 2017 г.	31.12. 2018 г.	31.12. 2019 г.	31.03. 2020 г.
Нематериальные активы	0	0	0	0	0	0	0
Результаты исследований и разработок	0	0	0	0	0	0	0
Нематериальные поисковые активы	0	0	0	0	0	0	0
Материальные поисковые активы	0	0	0	0	0	0	0
Основные средства	0	0	0	0	0	0	0
Доходные вложения в мат. ценности	0	0	0	0	0	0	0
Долгосрочные финансовые вложения	18 000	69 060	84 060	23 100	19 611	130 265	540 802
Отложенные налоговые активы	27	0	2	2 569	2	126	636
Прочие внеоборотные активы	0	0	0	0	0	0	0
Итого внеоборотные активы	18 027	69 060	84 062	25 669	19 613	130 391	541 438
Запасы	0	0	0	0	0	0	0
НДС по приобретенным ценностям	0	0	0	0	0	0	0
Дебиторская задолженность	18 068	496	97	145	116	87 552	1 280
Краткосрочные финансовые вложения	0	0	0	0	4 700	30 600	34 100
Денежные средства	3 800	22 391	7 854	8 023	2 994	556	286
Прочие оборотные активы	0	0	0	0	0	0	0
Итого оборотные активы	21 868	22 887	7 951	8 168	7 810	118 708	35 666
БАЛАНС	39 895	91 947	92 013	33 837	27 423	249 099	577 104
Акционерный капитал	40 000	91 700	91 700	91 700	91 700	91 700	91 700
Собственные акции, выкупленные у акционеров	0	0	0	0	0	0	0
Добавочный капитал	0	0	0	0	0	130 026	130 026
Резервы	0	0	10	15	15	0	0
Прибыль / (убытки) прошлых лет	0	0	0	0	0	15	15
Прибыль / (убыток) отчетного периода	-108	196	286	-57 890	-64 302	-84 409	-86 449
Итого собственный капитал	39 892	91 896	91 996	33 825	27 413	137 332	135 292
Долгосрочные заемные средства	0	0	0	0	0	87 286	0
Отложенные налоговые обязательства	0	0	0	0	0	0	0
Оценочные обязательства (долгосрочные)	0	0	0	0	0	0	0
Прочие долгосрочные обязательства	0	0	0	0	0	0	0
Итого долгосрочные обязательства	0	0	0	0	0	87 286	0
Краткосрочные заемные средства	0	0	0	0	0	24 391	178 187
Кредиторская задолженность	2	49	5	6	0	82	263 611
Доходы будущих периодов	0	0	0	0	0	0	0
Оценочные обязательства (краткосрочные)	1	2	12	6	10	8	14
Прочие краткосрочные обязательства	0	0	0	0	0	0	0
Итого краткосрочные обязательства	3	51	17	12	10	24 481	441 812
БАЛАНС	39 895	91 947	92 013	33 837	27 423	249 099	577 104

Источник. 1. Данные, предоставленные Заказчиком.

Таблица 11.

Исторический баланс АО «Операторская Компания» (сравнительная форма)

Наименование показателей	31.12. 2014 г.	31.12. 2015 г.	31.12. 2016 г.	31.12. 2017 г.	31.12. 2018 г.	31.12. 2019 г.	31.03. 2020 г.
Нематериальные активы	0,0%	0,0%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Результаты исследований и разработок	0,0%	0,0%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Нематериальные поисковые активы	0,0%	0,0%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Материальные поисковые активы	0,0%	0,0%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Основные средства	0,0%	0,0%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

Наименование показателей	31.12. 2014 г.	31.12. 2015 г.	31.12. 2016 г.	31.12. 2017 г.	31.12. 2018 г.	31.12. 2019 г.	31.03. 2020 г.
Доходные вложения в мат. ценности	0,0%	0,0%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Долгосрчные финансовые вложения	45,1%	75,1%	91,36%	68,27%	71,51%	52,29%	93,71%
Отложенные налоговые активы	0,1%	0,0%	0,00%	7,59%	0,01%	0,05%	0,11%
Прочие внеоборотные активы	0,0%	0,0%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Итого внеоборотные активы	45,2%	75,1%	91,36%	75,86%	71,52%	52,35%	93,82%
Запасы	0,0%	0,0%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
НДС по приобретенным ценностям	0,0%	0,0%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Дебиторская задолженность	45,3%	0,5%	0,11%	0,43%	0,42%	35,15%	0,22%
Краткосрочные финансовые вложения	0,0%	0,0%	0,00%	0,00%	17,14%	12,28%	5,91%
Денежные средства	9,5%	24,4%	8,54%	23,71%	10,92%	0,22%	0,05%
Прочие оборотные активы	0,0%	0,0%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Итого оборотные активы	54,8%	24,9%	8,64%	24,14%	28,48%	47,65%	6,18%
БАЛАНС	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,00%	100,00%
Акции (доли) в других организациях	100,3%	99,7%	99,66%	271,01%	334,39%	36,81%	15,89%
Собственные акции, выкупленные у акционеров	0,0%	0,0%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Добавочный капитал	0,0%	0,0%	0,00%	0,00%	0,00%	52,20%	22,53%
Резервы	0,0%	0,0%	0,01%	0,04%	0,05%	0,01%	0,00%
Прибыль / (убытки) прошлых лет	0,0%	0,0%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Прибыль / (убыток) отчетного периода	-0,3%	0,2%	0,31%	-171,08%	-234,48%	-33,89%	-14,98%
Итого собственный капитал	100,0%	99,9%	99,98%	99,96%	99,96%	55,13%	23,44%
Долгосрчные заемные средства	0,0%	0,0%	0,00%	0,00%	0,00%	35,04%	0,00%
Отложенные налоговые обязательства	0,0%	0,0%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Оценочные обязательства (долгосрчные)	0,0%	0,0%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Прочие долгосрчные обязательства	0,0%	0,0%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Итого долгосрчные обязательства	0,0%	0,0%	0,00%	0,00%	0,00%	35,04%	0,00%
Краткосрочные заемные средства	0,0%	0,0%	0,00%	0,00%	0,00%	9,79%	30,88%
Кредиторская задолженность	0,0%	0,1%	0,01%	0,02%	0,00%	0,03%	45,68%
Доходы будущих периодов	0,0%	0,0%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Оценочные обязательства (краткосрочные)	0,0%	0,0%	0,01%	0,02%	0,04%	0,01%	0,02%
Прочие краткосрочные обязательства	0,0%	0,0%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Итого краткосрочные обязательства	0,0%	0,1%	0,02%	0,04%	0,04%	9,83%	76,56%
БАЛАНС	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,00%	100,00%

Источник. 1. Данные Заказчика. 2. Расчет Оценщика.

1. Валюта баланса - сумма (итог) по всем составляющим счетам бухгалтерского баланса (эта сумма должна быть одинакова по активу и по пассиву баланса). Фактически данный показатель определяет стоимость (учетную) всего имущества Общества, а так же размеры источников формирования имущества. В общем случае увеличение валюты баланса свидетельствует о расширении объема хозяйственной деятельности Общества, снижение же свидетельствует о сокращении хозяйственного оборота. Общая динамика изменения валюты баланса Общества представлена на рис. 1.

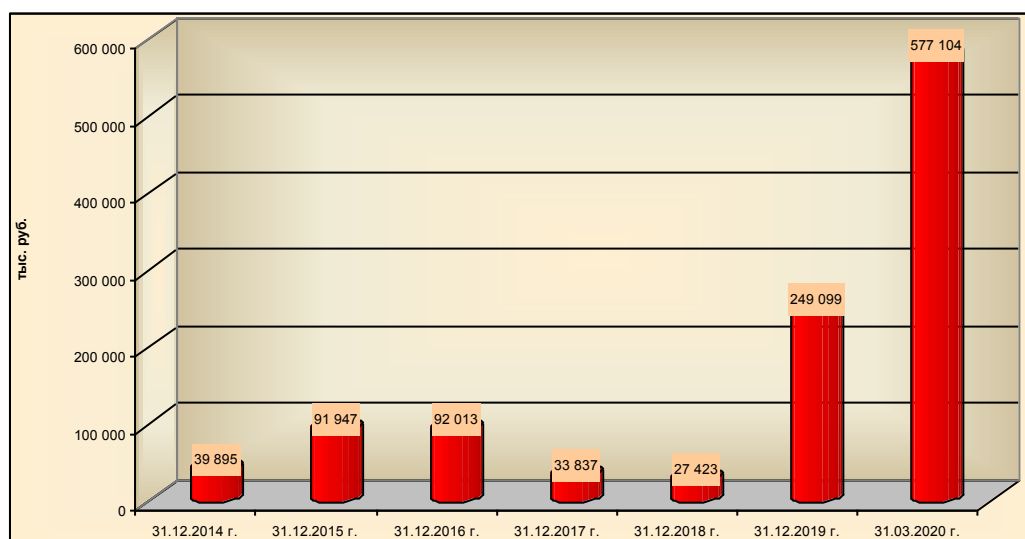


Рис. 1. Динамика изменения валюты баланса

Общие характеристики динамики изменения величины валюты баланса Общества представлены в табл. 12.

Таблица 12.

Общие характеристики динамики изменения величины валюты баланса Общества

Период	Характер динамики изменения валюты баланса	Причины (источники)	Характер динамики изменения активов	Характер динамики изменения обязательств
2015 г.	Рост	Причиной роста является увеличение уставного (акционерного) капитала.	Рост, наблюдается существенный рост долгосрочных финансовых вложений.	Наблюдается увеличение кредиторской задолженности.
2016 г.	Стагнация	Без изменений существенных изменений	Без изменений существенных изменений	Без изменений существенных изменений
2017 г.	Падение	Причиной падения является убыток текущего периода	Уменьшение долгосрочных финансовых вложений	Без изменений существенных изменений
2018 г.	Падение	Причиной падения является убыток текущего периода	Уменьшение долгосрочных финансовых вложений и денежных средств	Без изменений существенных изменений
2019 г.	Рост	Причиной роста является увеличение краткосрочных заемных средств	Увеличение финансовых вложений и дебиторской задолженности	Наблюдается увеличение краткосрочных заемных средств
3 мес. 2020 г.	Рост	Причиной роста является увеличение кредиторской задолженности	Увеличение долгосрочных финансовых вложений	Наблюдается увеличение кредиторской задолженности

Источник: 1. Анализ Оценщика.

2. В ретроспективном периоде в структуре источников формирования активов Общества в произошли существенные изменения, связанные с замещением собственных средств заемными средствами и кредиторской задолженностью. По состоянию на последнюю отчетную дату доля собственных средств составляет 23,44% в структуре источников формирования активов. Доля краткосрочных заемных средств составляет 30,88%. Доля кредиторской задолженности составляет 45,68%. Динамика изменения структуры источников формирования представлена в рис. 2.

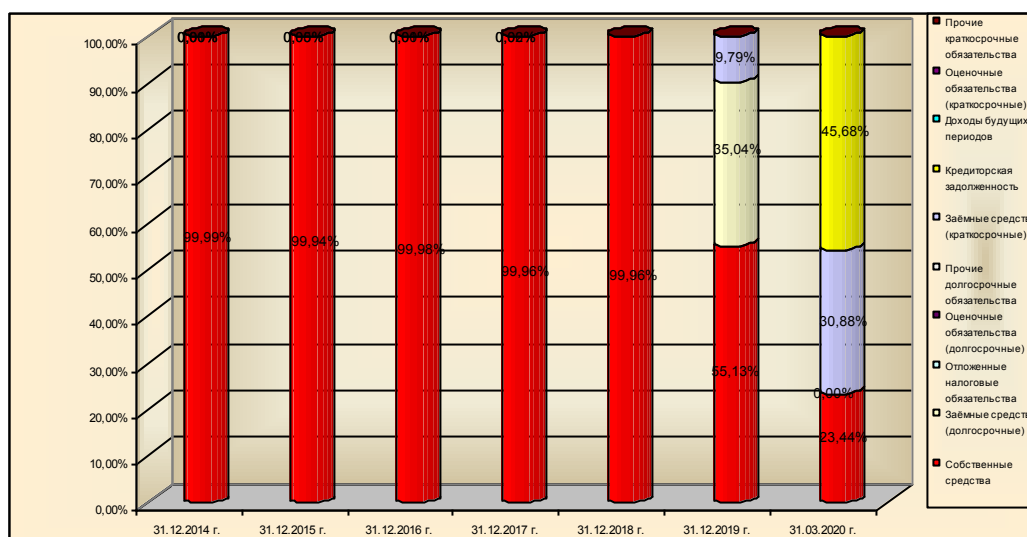


Рис. 2. Динамика изменения структуры источников формирования

3. В ретроспективном периоде наблюдается преобладание внеоборотных активов в структуре активов Общества. Отмечается существенный рост внеоборотных активов в данный период. По состоянию на последнюю отчетную дату доля внеоборотных активов составляет – 93,82% совокупных активов, доля оборотных активов составляет соответственно – 6,18% совокупных активов. Динамика изменения активов Общества в абсолютном и удельном выражении представлена на рис. 3 и рис. 4.

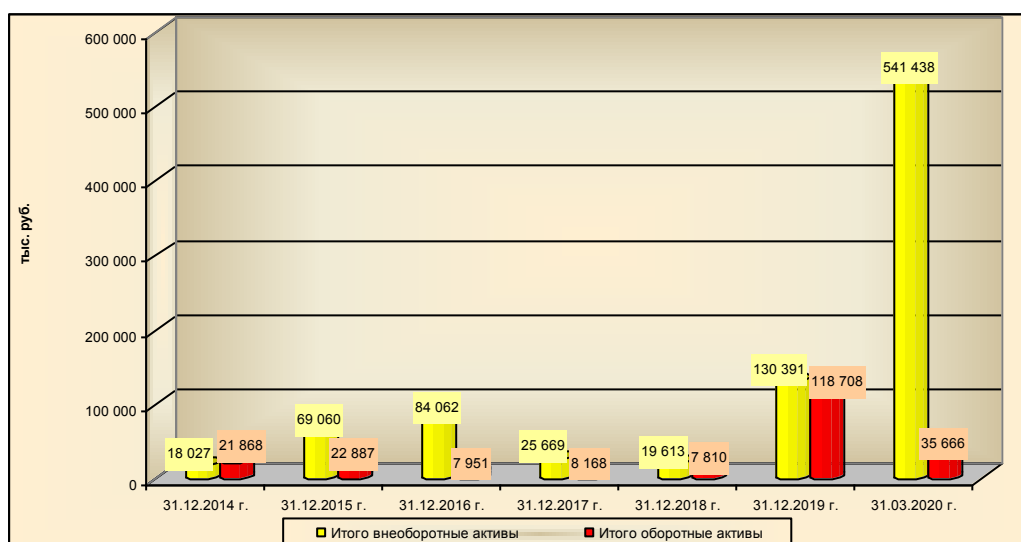


Рис. 3. Динамика изменения активов в абсолютном выражении

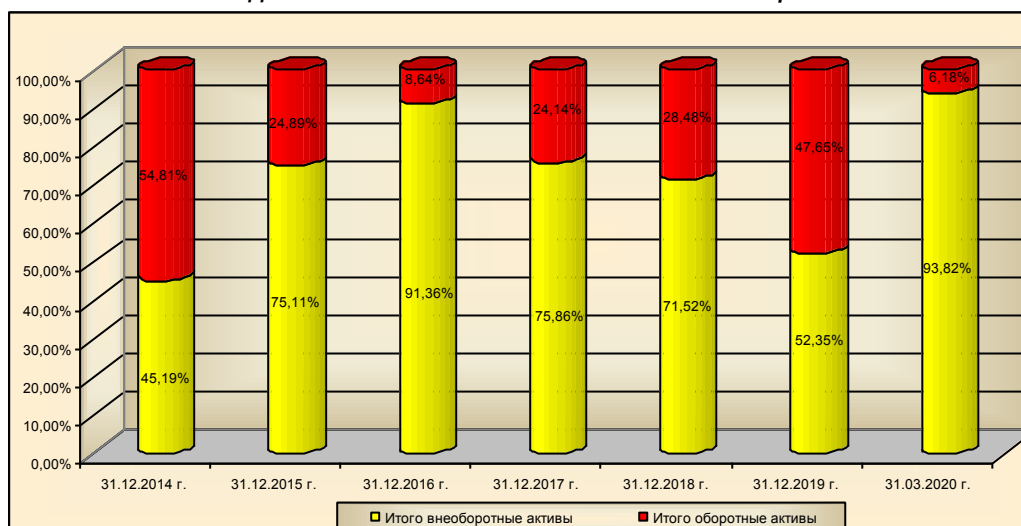


Рис. 4. Динамика изменения активов в удельном выражении

Основными составляющими активов Общества на последнюю отчетную дату являются:

- долгосрочные финансовые вложения – 93,71% совокупных активов Общества;
- краткосрочные финансовые вложения – 5,91% совокупных активов Общества.

Динамика изменения структуры активов Общества в ретроспективном периоде представлена на рис. 5 и рис. 6.

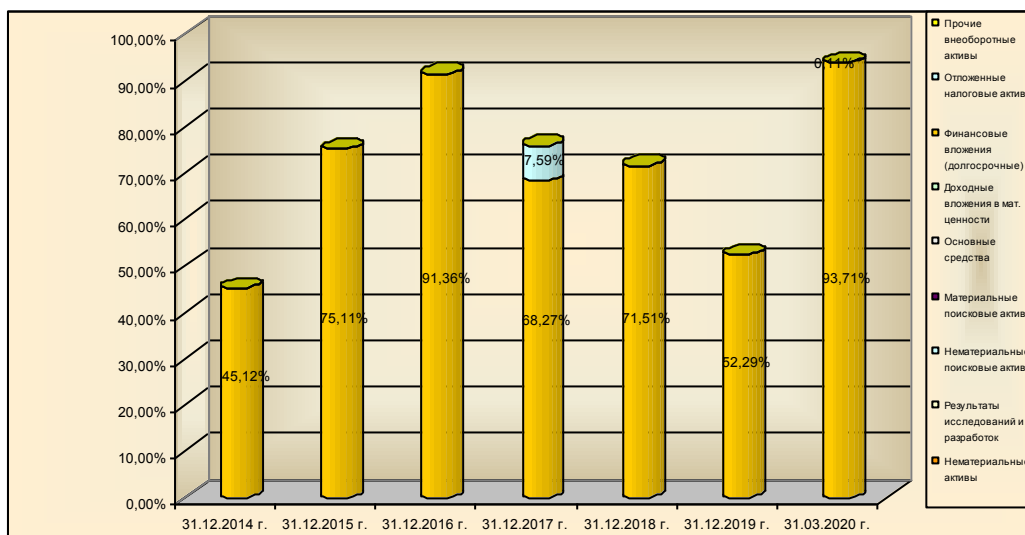


Рис. 5. Структура активов Общества

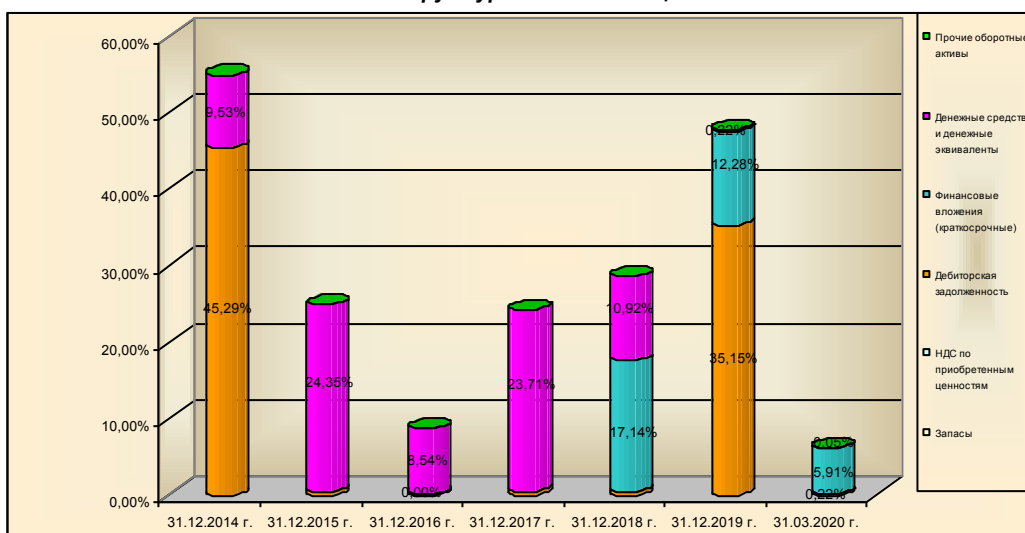


Рис. 6. Структура активов Общества

Анализ активов Общества.

По состоянию на последнюю отчетную дату активы Общества характеризуются следующим образом.

1. Нематериальные активы. Отсутствуют.

2. Результаты исследований и разработок. Отсутствуют.

3. Нематериальные и поисковые активы. Отсутствуют.

4. Материальные поисковые активы. Отсутствуют.

5. Основные средства. Отсутствуют.

6. Доходные вложения в материальные ценности. Отсутствуют.

7. Долгосрочные финансовые вложения. Балансовая (учетная) стоимость данного вида актива составляет 540 802 тыс. руб. Данные о структуре финансовых вложений (долгосрочны) представлены в табл. 13.

Таблица 13.

Структура финансовых вложений (долгосрочных) Общества

Наименование эмитента	Колл. акций, шт. (для ОАО и ЗАО)	Доля в уставном капитале, %	Балансовая стоимость, руб.
Доля в УК ООО "Благополучие"		100	1
Доля в УК ООО "Акселератор прогресса"		100	265 000
Взнос в имущество ООО "Акселератор прогресса"			130 000 000
Акции ЗАО "Олминей"	100		410 537 000

Источник: 1. Данные, предоставленные Заказчиком.

8. Отложенные налоговые активы. Балансовая (учетная) стоимость данного вида актива составляет 636 тыс. руб.

9. Прочие внеоборотные активы. Отсутствуют.

10. Запасы. Отсутствуют.

11. НДС по приобретенным ценностям. Отсутствует.

12. Дебиторская задолженность. Балансовая (учетная) стоимость данного вида актива составляет 1 280 тыс. руб.

13. Краткосрочные финансовые вложения. Балансовая (учетная) стоимость данного вида актива составляет 34 100 тыс. руб.

14. Денежные средства и их эквиваленты. Балансовая (учетная) стоимость данного вида актива составляет 286 тыс. руб.

15. Прочие оборотные активы. Отсутствуют.

Анализ обязательств Общества.

По состоянию на последнюю отчетную дату обязательства Общества характеризуются следующим образом.

1. Долгосрочные заемные средства. Отсутствуют.

2. Отложенные налоговые обязательства. Отсутствуют.

3. Оценочные обязательства (долгосрочные). Отсутствуют.

4. Прочие обязательства (долгосрочные). Отсутствуют.

5. Краткосрочные заемные средства. Балансовая (учетная) стоимость данного вида актива составляет 178 187 тыс. руб.

6. Кредиторская задолженность. Балансовая (учетная) стоимость данного вида актива составляет 263 611 тыс. руб.

7. Доходы будущих периодов.

8. Оценочные обязательства (краткосрочные). Балансовая (учетная) стоимость данного вида пассива составляет 14 тыс. руб.

9. Прочие краткосрочные обязательства. Отсутствуют.

3.5.3. Комплексная оценка финансового состояния и инвестиционной привлекательности

Для формирования перечня показателей мониторинга, а также разработки системы ранжирования были выделены те стороны хозяйственной деятельности Общества, которые наиболее важны для собственников, инвесторов, органов управления. К ним относятся:

- эффективность бизнеса;
- рискованность бизнеса;
- долгосрочные и краткосрочные перспективы платежеспособности;
- качество управления бизнесом.

Предлагаемый подход к мониторингу финансового состояния и инвестиционной привлекательности Общества дает комплексную характеристику указанных сторон их деятельности.

Эффективность бизнеса предлагается оценивать с помощью показателя *«Рентабельность собственного капитала»*, показывающего размер чистой прибыли, которая была генерирована собственным капиталом предприятия, характеризует степень привлекательности объекта для вложения средств акционеров. Чем выше данный коэффициент, тем выше доход на инвестиции в капитал Общества.

Рискованность бизнеса может быть оценена с помощью показателя *«Коэффициент финансовой автономии»*, показывающий какая часть имущества Общества формируется за счет собственных средств. При одинаковом значении ROE риск вложения средств меньше для того предприятия, у

которого выше уровень собственного капитала, следовательно, оно предпочтительнее для финансирования. При прочих равных условиях, чем больше у предприятия доля собственных средств в пассивах, тем больше у него возможностей для дополнительного привлечения заемных средств. Это особенно важно, например, когда предприятию предстоит провести замену своих основных фондов, на что требуются крупные капиталовложения. Тогда, наряду с вложением собственных средств, предприятие сможет активнее привлекать кредиты (по крайней мере, у такого предприятия будет больше имущества, которое можно представить в залоговое обеспечение). Доля заемных средств в источниках финансирования показывает, какая часть имущества предприятия фактически принадлежит кредиторам, а не его собственникам. Чем выше эта доля, тем все более жесткие требования к предприятию могут предъявлять кредиторы, а эти требования в большинстве случаев не совпадают с интересами собственников.

Все вышеперечисленное характеризует финансовую устойчивость предприятия, его способность нормально функционировать без привлечения внешних финансовых ресурсов.

Долгосрочные и краткосрочные перспективы платежеспособности предлагается оценивать с использованием следующих показателей:

- коэффициента покрытия внеоборотных активов собственным капиталом (показатель долгосрочной платежеспособности);
- срок оборота кредиторской задолженности (показатель краткосрочной платежеспособности).

Принимая решение об инвестициях, следует учитывать не только риск неполучения желаемого дохода, но и риск невозврата вложенных средств, т.е. риск банкротства предприятия. Риск банкротства предприятия (в различных его проявлениях) учитывают коэффициент покрытия внеоборотных активов собственным капиталом и длительность оборота кредиторской задолженности.

Качество управления бизнесом характеризуется показателем *«Длительность цикла самофинансирования»* (или «Длительность оборота чистого производственного оборотного капитала»). Чистый производственный оборотный капитал представляет собой сумму запасов и дебиторской задолженности за вычетом кредиторской (нефинансовой) задолженности. Длительность его оборота характеризует наличие или отсутствие (если показатель меньше нуля) у предприятия собственных производственных оборотных средств. Положительное значение показателя указывает время, в течение которого обращаются оборотные средства предприятия (пройдя весь круг от оплаты сырья и материалов, нахождения их в виде производственных запасов, остатков незавершенного производства, запасов готовой продукции до получения платежа за реализованную продукцию). Отрицательное значение показателя свидетельствует об отсутствии собственных оборотных средств, а его величина характеризует минимальную сумму кредита на пополнение оборотных средств, необходимого предприятию. На основании анализа длительности оборота чистого производственного оборотного капитала могут быть сделаны выводы о качестве управления предприятием. При рациональном управлении оборотным капиталом предприятия длительность оборота чистого производственного оборотного капитала положительна, но близка к нулю. Это означает, что структура дебиторской и кредиторской задолженностей сбалансирована, а величина запасов определяется технологическими особенностями производства. Увеличение рассматриваемого показателя указывает, что значительные финансовые ресурсы заморожены в оборотных средствах. Следовательно, либо на предприятии нерациональна закупочно-сбытовая деятельность (размеры запасов избыточны), либо неэффективна работа с дебиторами, и предприятие предоставляет бесплатный кредит своим контрагентам. Отрицательная, но близкая к нулю величина длительности оборота свидетельствует о рискованности политики предприятия, строящего свою деятельность на использовании бесплатных кредитов поставщиков. Значительные отрицательные значения свидетельствуют об отсутствии у предприятия собственных оборотных средств и наличии проблем с финансовой устойчивостью. Причинами роста длительности оборота чистого производственного оборотного капитала могут быть либо убыточность деятельности предприятия, либо отвлечение (иммобилизация) средств.

Значения указанных выше финансовых коэффициентов представлены в табл. 14.

Таблица 14.

Значения финансовых коэффициентов, принятых для комплексной оценки финансового состояния

Наименование показателей	31.12. 2015 г.	31.12. 2016 г.	31.12. 2017 г.	31.12. 2018 г.	31.12. 2019 г.	31.03. 2020 г.
Рентабельность собственного капитала, %	0,30	0,11	-92,47	-20,94	-24,41	-6,00
Уровень собственного капитала, %	99,94	99,98	99,96	99,96	55,13	23,44
Козф. покрытия внеоборотных активов СК	1,33	1,09	1,32	1,40	1,05	0,25
Длительность оборота кредиторской задолженности, дней	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Длительность цикла самофинансирования, дней	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

Источник. 1. Расчеты Оценщика.

Для того чтобы указанные показатели могли использоваться для целей мониторинга принята система ранжирования и классификации предприятий представленные в табл. 15 и табл. 16 соответственно.

Таблица 15.

Система ранжирования финансовых показателей

Наименование показателя	Группы			
	1	2	3	4
Рентабельность собственного капитала, %	> 1/3 ЦБ*	1/3 - 1/4 ЦБ*	<1/4 ЦБ*	<0
Уровень собственного капитала, %	>=70	60-69,999	50-59,999	<50
Козф. покрытия внеоборотных активов СК	>1,1	1,0-1,1	0,8-0,999	<0,8
Длительность оборота кред. задолженности, дней	<=60	61-90	91-180	>180
Длительность цикла самофинансирования, дни.	1-30	>30; (-10)-0	(-30)- (-11)	<-30
Цена интервала.	5	3	1	0

* - до 2014 г. используется ставка рефинансирования, с 2014 г – ключевая ставка.

Источник. 1. http://www.cfin.ru/finanalysis/inec_range.shtml

Таблица 16.

Классификация предприятий

Группа	Сумма цен интервалов	Финансово – инвестиционная характеристика (привлекательность)
A	21 –25	Предприятие имеет высокий уровень рентабельности. Оно финансово устойчиво. Его платежеспособность не вызывает сомнений. Состояние финансового и производственного менеджмента высокое. Предприятие имеет благоприятные шансы для дальнейшего развития.
B	11-20	Предприятие имеет удовлетворительный уровень рентабельности. Оно в целом платежеспособно и финансово устойчиво, однако отдельные показатели ниже рекомендуемых значений. Предприятие недостаточно устойчиво к колебаниям рыночного спроса на продукцию и иным внешним факторам. Работа с предприятием требует взвешенного подхода.
C	4 – 10	Предприятие финансово неустойчиво, имеет низкую рентабельность для поддержания платежеспособности на приемлемом уровне. Как правило, такое предприятие имеет просроченную задолженность. Оно близко к потере финансовой устойчивости. Для выведения предприятия из кризисного положения требуется предпринять значительные изменения в его финансово – хозяйственной деятельности. Инвестиции в предприятие связаны с повышенными рисками.
D	Менее 4	Предприятие находится в глубоком кризисе. Размер кредиторской задолженности велик, оно не в состоянии расплачиваться по своим обязательствам. Финансовая устойчивость предприятия практически утрачена. Значение показателя рентабельности собственного капитала не позволяет надеяться на улучшение. Степень кризиса предприятия столь глубока, что вероятность улучшения ситуации даже в случае коренного финансового улучшения деятельности невысока.

Источник. 1. http://www.cfin.ru/finanalysis/inec_range.shtml

На основе данных представленных в табл. 14 был проведен расчет индикаторов финансово-инвестиционной привлекательности Общества за период с 31.12.2015 г. по 31.03.2020 г. Результаты расчета индикаторов представлены в табл. 17 – табл. 22.

Таблица 17.

Результат расчета индикатора финансово-инвестиционной привлекательности на 31.12.2015 года

Наименование показателя	Группы			
	1	2	3	4
Рентабельность собственного капитала, %	> 1/3 ЦБ	1/3 - 1/4 ЦБ	<1/4 ЦБ	<0
Индикатор для рассматриваемого предприятия	0	0	1	0
Уровень собственного капитала, %	>=70	60-69.999	50-59.999	<50
Индикатор для рассматриваемого предприятия	1	0	0	0
Козф. покрытия внеоборотных активов СК	>1.1	1.0-1.1	0.8-0.999	<0.8
Индикатор для рассматриваемого предприятия	1	0	0	0
Длительность оборота кред. задолженности, дней	<=60	61-90	91-180	>180
Индикатор для рассматриваемого предприятия	0	0	0	1
Длительность цикла самофинансирования, дни.	1 30	>30; (-10)-0	(-30)- (-11)	<-30
Индикатор для рассматриваемого предприятия	0	0	0	1
Количество показателей в группе	2	0	1	2
Цена интервала	5	3	1	0

Наименование показателя	Группы			
	1	2	3	4
Сумма баллов (цен интервалов)	11			
Группа финансово-инвестиционной привлек.	В			

Источник. 1. Расчет Оценщика.

Таблица 18.

Результат расчета индикатора финансово-инвестиционной привлекательности на 31.12.2016 года

Наименование показателя	Группы			
	1	2	3	4
Рентабельность собственного капитала, %	> 1/3 ЦБ	1/3 - 1/4 ЦБ	<1/4 ЦБ	<0
Индикатор для рассматриваемого предприятия	0	0	1	0
Уровень собственного капитала, %	>=70	60-69.999	50-59.999	<50
Индикатор для рассматриваемого предприятия	1	0	0	0
Козф. покрытия внеоборотных активов СК	>1.1	1.0-1.1	0.8-0.999	<0.8
Индикатор для рассматриваемого предприятия	0	1	0	0
Длительность оборота кред. задолженности, дней	<=60	61-90	91-180	>180
Индикатор для рассматриваемого предприятия	0	0	0	1
Длительность цикла самофинансирования, дни.	1 30	>30; (-10)-0	(-30)- (-11)	<-30
Индикатор для рассматриваемого предприятия	0	0	0	1
Количество показателей в группе	1	1	1	2
Цена интервала	5	3	1	0
Сумма баллов (цен интервалов)	9			
Группа финансово-инвестиционной привлек.	С			

Источник. 1. Расчет Оценщика.

Таблица 19.

Результат расчета индикатора финансово-инвестиционной привлекательности на 31.12.2017 года

Наименование показателя	Группы			
	1	2	3	4
Рентабельность собственного капитала, %	> 1/3 ЦБ	1/3 - 1/4 ЦБ	<1/4 ЦБ	<0
Индикатор для рассматриваемого предприятия	0	0	0	1
Уровень собственного капитала, %	>=70	60-69.999	50-59.999	<50
Индикатор для рассматриваемого предприятия	1	0	0	0
Козф. покрытия внеоборотных активов СК	>1.1	1.0-1.1	0.8-0.999	<0.8
Индикатор для рассматриваемого предприятия	1	0	0	0
Длительность оборота кред. задолженности, дней	<=60	61-90	91-180	>180
Индикатор для рассматриваемого предприятия	0	0	0	1
Длительность цикла самофинансирования, дни.	1 30	>30; (-10)-0	(-30)- (-11)	<-30
Индикатор для рассматриваемого предприятия	0	0	0	1
Количество показателей в группе	2	0	0	3
Цена интервала	5	3	1	0
Сумма баллов (цен интервалов)	10			
Группа финансово-инвестиционной привлек.	С			

Источник. 1. Расчет Оценщика.

Таблица 20.

Результат расчета индикатора финансово-инвестиционной привлекательности на 31.12.2018 года

Наименование показателя	Группы			
	1	2	3	4
Рентабельность собственного капитала, %	> 1/3 ЦБ	1/3 - 1/4 ЦБ	<1/4 ЦБ	<0
Индикатор для рассматриваемого предприятия	0	0	0	1
Уровень собственного капитала, %	>=70	60-69.999	50-59.999	<50
Индикатор для рассматриваемого предприятия	1	0	0	0
Козф. покрытия внеоборотных активов СК	>1.1	1.0-1.1	0.8-0.999	<0.8
Индикатор для рассматриваемого предприятия	1	0	0	0
Длительность оборота кред. задолженности, дней	<=60	61-90	91-180	>180
Индикатор для рассматриваемого предприятия	0	0	0	1
Длительность цикла самофинансирования, дни.	1 30	>30; (-10)-0	(-30)- (-11)	<-30

Наименование показателя	Группы			
	1	2	3	4
Индикатор для рассматриваемого предприятия	0	0	0	1
Количество показателей в группе	2	0	0	3
Цена интервала	5	3	1	0
Сумма баллов (цен интервалов)	10			
Группа финансово-инвестиционной привлек.	С			

Источник. 1. Расчет Оценщика.

Таблица 21.

Результат расчета индикатора финансово-инвестиционной привлекательности на 31.12.2019 года

Наименование показателя	Группы			
	1	2	3	4
Рентабельность собственного капитала, %	> 1/3 ЦБ	1/3 - 1/4 ЦБ	<1/4 ЦБ	<0
Индикатор для рассматриваемого предприятия	0	0	0	1
Уровень собственного капитала, %	>=70	60-69.999	50-59.999	<50
Индикатор для рассматриваемого предприятия	0	0	1	0
Козф. покрытия внеоборотных активов СК	>1.1	1.0-1.1	0.8-0.999	<0.8
Индикатор для рассматриваемого предприятия	0	1	0	0
Длительность оборота кред. задолженности, дней	<=60	61-90	91-180	>180
Индикатор для рассматриваемого предприятия	0	0	0	1
Длительность цикла самофинансирования, дни.	1 30	>30; (-10)-0	(-30)- (-11)	<-30
Индикатор для рассматриваемого предприятия	0	0	0	1
Количество показателей в группе	0	1	1	3
Цена интервала	5	3	1	0
Сумма баллов (цен интервалов)	4			
Группа финансово-инвестиционной привлек.	С			

Источник. 1. Расчет Оценщика.

Таблица 22.

Результат расчета индикатора финансово-инвестиционной привлекательности на 31.03.2020 года

Наименование показателя	Группы			
	1	2	3	4
Рентабельность собственного капитала, %	> 1/3 ЦБ	1/3 - 1/4 ЦБ	<1/4 ЦБ	<0
Индикатор для рассматриваемого предприятия	0	0	0	1
Уровень собственного капитала, %	>=70	60-69.999	50-59.999	<50
Индикатор для рассматриваемого предприятия	0	0	0	1
Козф. покрытия внеоборотных активов СК	>1.1	1.0-1.1	0.8-0.999	<0.8
Индикатор для рассматриваемого предприятия	0	0	0	1
Длительность оборота кред. задолженности, дней	<=60	61-90	91-180	>180
Индикатор для рассматриваемого предприятия	0	0	0	1
Длительность цикла самофинансирования, дни.	1 30	>30; (-10)-0	(-30)- (-11)	<-30
Индикатор для рассматриваемого предприятия	0	0	0	1
Количество показателей в группе	0	0	0	5
Цена интервала	5	3	1	0
Сумма баллов (цен интервалов)	0			
Группа финансово-инвестиционной привлек.	D			

Источник. 1. Расчет Оценщика.

Графическая интерпретация изменения индикатора финансовой привлекательности (суммы баллов) представлена на рис. 7.

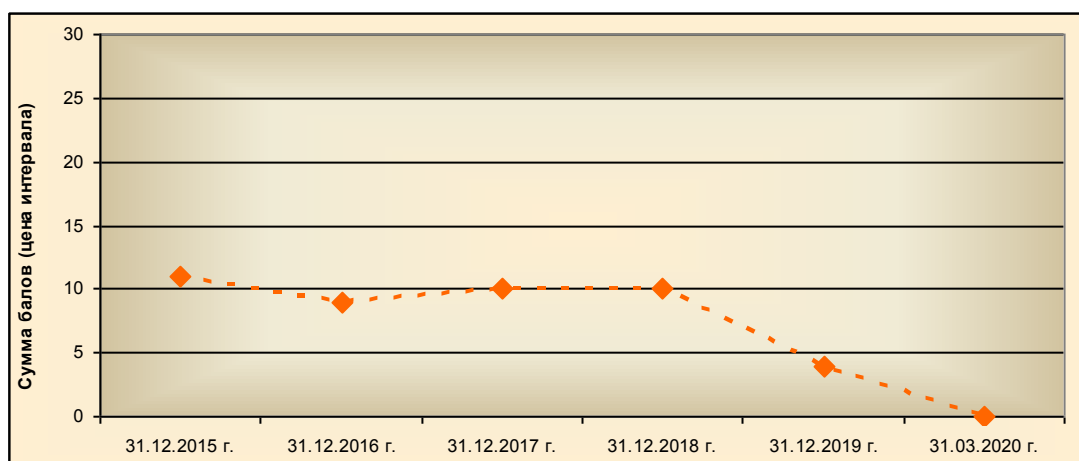


Рис. 7. Динамика изменения индикатора финансовой привлекательности Общества

Результаты качественной оценки основных показателей хозяйственной деятельности Общества (в процентах от длительности ретроспективного периода) представлены в табл. 23.

Таблица 23.

Результаты качественной оценки основных показателей хозяйственной деятельности Общества

Показатель хозяйственной деятельности	Динамика изменения	Качественная оценка основных показателей хозяйственной деятельности Общества (в процентах от длительности ретроспективного периода)			
		Высокая	Хорошая	Удовлет.	Неудовлет.
Эффективность бизнеса	Разнонаправленная	0,00	0,00	33,33	66,67
Рискованность бизнеса	Снижение	66,67	0,00	16,67	16,67
Долгосрочные перспективы платежеспособности	Разнонаправленная	50,00	33,33	0,00	16,67
Краткосрочные перспективы платежеспособности	Отсутствует	0,00	0,00	0,00	100,00
Качество управления бизнесом	Отсутствует	0,00	0,00	0,00	100,00

Источник. 1. Расчет Оценщика.

Анализ данных представленных в табл. 17 – табл. 23 позволяет сделать следующие выводы:

1. По состоянию на последнюю отчетную дату финансовая привлекательность Общества относится к группе финансовой привлекательности D.
2. Формальная оценка эффективности бизнеса – неудовлетворительная (на последнюю отчетную дату).
3. Формальная оценка рискованности бизнеса – оценка неудовлетворительная (риск – высокий).
4. Формальная оценка долгосрочной перспективной платежеспособности – неудовлетворительная (на последнюю отчетную дату).
5. Формальная оценка краткосрочной перспективной платежеспособности – неудовлетворительная (на последнюю отчетную дату).
6. Формальная оценка качества управления бизнесом – неудовлетворительная (на последнюю отчетную дату).
7. Значения показателей, характеризующих хозяйственную деятельность и финансово-инвестиционную привлекательность Общества, обусловлены текущими показателями прибыли Общества, при условии отсутствия как таковой операционной деятельности Общества.

3.5.4. Прогнозные данные

При проведении настоящей оценки Заказчиком оценки не предоставлены перспективные (прогнозные) бизнес-планы, финансовые модели и прочие документы, устанавливающие прогнозные величины основных показателей деятельности Общества.

3.6. Описание текущего использования объекта оценки

По состоянию на дату проведения оценки оцениваемый объект используется как инвестиционный объект – вложение денежных средств владельцев паевого инвестиционного фонда с целью получения в перспективе дохода от перепродажи объекта или доходов от дивидендов.

3.7. Описание других факторов и характеристик, относящихся к объекту оценки

При анализе данных, представленных Заказчиком, не выявлены данные, относящиеся к объекту оценки, существенно влияющие на его стоимость

IV. АНАЛИЗ РЫНКА ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

4.1. Основные тенденции социально - экономического развития в период с 2006 г. по 2018 г.

Данные об основных тенденциях социально-экономического развития Российской Федерации в период с 2006 г. по 2018 г. представлены в табл. 24.

Таблица 24.

Данные об основных тенденциях социально-экономического развития Российской Федерации

Показатели	2006 г.	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.	2015 г.	2016 г.	2017 г.	2018 г.
ВВП	108,2	108,5	105,2	92,2	104,5	104,3	103,7	101,8	100,7	97,2	99,8	101,5	102,3
Индекс-дефлятор ВВП	115,2	113,8	118,0	102,0	114,2	115,9	109,1	105,4	107,5	108,2	103,6	105,2	108,0
Индекс потребительских цен, на конец периода	109,0	111,9	113,3	108,8	108,8	106,1	106,6	106,5	111,4	112,9	105,4	102,5	104,3
Индекс промышленного производства	106,30	106,80	100,60	89,30	107,30	105,00	103,40	100,40	101,70	96,60	101,1	102,1	102,9
Обрабатывающие производства	108,40	110,50	100,50	84,80	110,60	108,00	105,10	100,50	102,10	94,60	100,1	100,1	102,6
Индекс производства продукции сельского хозяйства	103,00	103,30	110,80	101,40	88,70	123,00	95,20	105,80	103,50	103,00	104,8	101,2	0,94
Инвестиции в основной капитал	117,80	123,80	109,50	86,50	106,30	110,80	106,80	100,80	98,50	89,90	99,10	104,4	102,9
Объемы работ по виду деятельности «Строительство»	118,1	118,2	112,8	86,8	105,0	105,10	102,50	100,10	97,70	93,0	95,70	100,5	105,3
Ввод в действие жилых домов	116,06	120,95	104,74	93,45	97,5	106,68	105,46	107,31	119,43	101,31	93,50	102,80	--
Реальные располагаемые денежные доходы населения	113,5	112,1	102,4	103	105,9	100,5	104,6	104	99,3	96,07	94,10	99,993	103,4
Реальная заработная плата	113,3	117,2	111,5	96,5	105,2	102,8	108,4	104,8	101,2	91,0	100,6	102,9	106,9
Среднемесячная начисленная номинальная заработная плата, руб.	10 166	12 971	16 488	17 832	19 959	22 185	25 360	28 381	30 900	32 418	36 703	39 167	43 008
Уровень безработицы к экономически активному населению (на конец периода)	7,1	6,0	6,2	8,3	7,3	6,5	5,5	5,5	5,2	5,6	5,5	5,2	4,8
Оборот розничной торговли	114,1	116,1	113,7	94,9	106,5	107,1	106,3	103,9	102,7	90,01	94,80	101,3	102,9
Объем платных услуг населению	107,6	107,7	104,3	97,5	101,5	103,2	103,5	102,0	101,0	98,9	99,70	101,4	102,5
Экспорт товаров, млрд. долл. США	301,2	351,9	467,6	301,7	397,1	516,7	524,7	526	497,8	339,7	279,2	353,5	439,4
Импорт товаров, млрд. долл. США	137,8	199,8	267,1	167,3	228,9	305,8	317,3	315,3	286,7	194,1	191,4	238,1	257,7
Средняя цена за нефть Urals, долл. США/баррель	65,36	73,08	93,92	60,69	78,20	109,30	110,50	107,50	97,60	51,20	41,7	53,0	69,6

Источник. 1. <http://www.gks.ru>

В общем случае можно выделить три основных состояния экономики, а именно:

- экономический рост;
- стагнация;
- экономический кризис.

Экономический рост - это увеличение объема производства продукции в национальной экономике за определенный период времени (как правило, за год). Выделяют два вида экономического роста: экстенсивный рост и интенсивный рост.

Экстенсивный рост реализуется за счёт количественного увеличения ресурса, при этом средняя производительность труда существенно не изменяется.

Интенсивный рост реализуется за счет совершенствования и повышения качества систем управления, технологий, использования инноваций, модернизации производств и повышения качества человеческого капитала.

Стагнация - состояние экономики, характеризующееся застоем производства и торговли на протяжении длительного периода. Стагнация сопровождается увеличением численности безработных, снижением заработной платы и уровня жизни населения. Выражается в нулевых или незначительных темпах роста, неизменной структуре экономики, её невосприимчивости к нововведениям, научно-техническому прогрессу.

Экономический кризис характеризуется падением производства, происходящим в значительных масштабах. Вызывается внеэкономическими причинами и связан с нарушением нормального хода (экономического) воспроизводства под влиянием стихийных бедствий или политических действий (различных запретов, войн и т. п.). Следствием экономического кризиса является уменьшение реального валового национального продукта, массовые банкротства и безработица, снижение жизненного уровня населения.

В наиболее общем виде состояние экономики в ретроспективном периоде можно охарактеризовать следующим образом:

- период с 2006 г. по 2008 г. – экономический рост;
- 2009 г. – экономический кризис;
- период с 2010 г. по 2013 г. – экономический рост;
- 2014 г. – стагнация;
- 2015 г. – экономический кризис;
- 2016 г. – экономический кризис с признаками постепенной стабилизации основных показателей (отмечается существенное снижение уровня инфляции, рост промышленного и обрабатывающих производств, а также производства сельскохозяйственной продукции);
- 2017 г. – стабилизация основных показателей (отмечается существенное снижение уровня инфляции, рост промышленного и обрабатывающих производств, а также производства сельскохозяйственной продукции);
- 2018 г. – наблюдается улучшение макроэкономических показателей, наблюдается рост ВВП до 2,3% по итогам года, рост производственной активности, рост инвестиций в основной капитал, также отмечается рост инфляции, которая составила по итогам года 4,3%.

4.2. Основные тенденции социально - экономического развития в 2019 г.

Инфляция

В декабре годовая инфляция осталась на нисходящем тренде, приближаясь к точке разворота. За быстрым замедлением инфляции по-прежнему стоит большое количество значимых временных факторов. Краткосрочные дезинфляционные риски пока по-прежнему преобладают над проинфляционными на фоне укрепления рубля, собранного хорошего урожая основных сельхозкультур и благоприятных погодных условий.

Рост цен, отличающихся низкой волатильностью и устойчивостью к действию временных факторов, остается ниже уровня, соответствующего 4%-ной инфляции. Вместе с тем формируются предпосылки для постепенного возвращения инфляции к цели. Произошедшие снижения ключевой ставки, а также стимулирующая бюджетная политика в 2020 г. с учетом продолжительных временных лагов постепенно вернут инфляцию к 4% к концу 2020 года. Фактором возврата инфляции к цели могут стать и краткосрочные проинфляционные риски, связанные с мировыми ценами на продовольствие.

Среди среднесрочных проинфляционных рисков – геополитические факторы и всплески волатильности на финансовых рынках, возможные колебания основных показателей государственных финансов. Действие этих разовых факторов может через возможные вторичные эффекты, связанные со все еще повышенными и незаякоренными инфляционными ожиданиями бизнеса и населения, приводить к повышению инфляционного давления.

Рост цен

Причинами замедления роста цен до 3,0% к концу 2019 г. стали как факторы временного характера (временно пониженный государственный спрос, хороший урожай, рост производства на отдельных

продовольственных рынках, укрепление рубля, низкий рост цен на бензин на фоне подстройки к работе демпфирующего механизма), так и более устойчивые факторы (ослабление экономического роста в первом полугодии и снижение давления на издержки производителей, в том числе, из-за ослабления внешнего спроса на фоне замедления роста мировой экономики).

Годовой темп роста цен на продовольственные товары сократился до 1,99% в январе с 2,58% в декабре (3,65% в ноябре) во многом за счет динамики цен на плодоовощную продукцию. Прирост цен на плодоовощную продукцию в декабре-январе оказался гораздо более сдержанным относительно динамики годовой давности, что обеспечено увеличением сборов урожая многих сельскохозяйственных культур. Годовой темп роста цен остальных продовольственных товаров также замедлился, составив 2,54% в январе после 3,11% в декабре (3,74% в ноябре). Существенный вклад в замедление годовой продовольственной инфляции продолжает вносить снижение цен на сахар, мясную продукцию и куриные яйца.

На протяжении большей части 2019 г. цены на мясопродукты были стабильными или снижались, после того как во втором полугодии 2018 г. они резко выросли под действием ряда временных факторов (в том числе из-за роста издержек вследствие ослабления рубля и вспышек вирусных заболеваний домашнего скота). Относительные цены на свинину к концу 2019 г. опустились ниже уровня начала 2018 г. (то есть периода, предшествующего скачку цен), при этом цены на курицу еще не достигли этого уровня, что указывает на возможное продолжение сдержанной относительно общего роста цен динамики в 2020 году. Относительные цены на свинину и куриное мясо снизились за последние несколько лет, что вызвано прежде всего значительным и продолжающимся расширением внутреннего производства, которое практически полностью заместило импорт. При этом уровень спроса на мясо в целом уже высок: потребление мяса на душу населения в России сравнимо со странами со схожим уровнем развития и чуть ниже, чем в среднем в странах ОЭСР. С учетом ограниченного доступа российских производителей на внешние рынки наращивание внутреннего производства оказывает давление на внутренние цены, сдерживая общий рост потребительских цен.

В декабре годовые темпы роста цен на непродовольственные товары и услуги оставались стабильными (цены на непродовольственные товары выросли на 2,95% в декабре после роста на 3,06% в ноябре, а на услуги – на 3,75% в декабре после роста на 3,93% в ноябре). Одним из основных факторов замедления темпа роста цен на непродовольственные товары в 2019 г. послужило укрепление рубля.

В декабре потребительские цены росли темпом в 0,4% м/м (до очистки от сезонности), что заметно ниже траектории, соответствующей 4%-ной инфляции. Сезонно скорректированный рост цен в январе составил 0,18% м/м, вернувшись к уровню августа–ноября после разового понижения в декабре до 0,1% м/м. Отставание от траектории 4% в значительной степени определяется низкими темпами роста цен на продовольствие.

Сезонно сглаженный рост цен на продовольственные товары держится около нуля четыре месяца подряд. Одним из основных проинфляционных рисков для сектора продовольственных товаров на среднесрочной перспективе остается ускорение роста мировых цен, наблюдаемое в последние месяцы. Так, за IV квартал прирост мировых цен на продовольствие составил чуть более 7% в долларах США: основной вклад внесли цены на масло и жиры, сахар. Вместе с тем укрепление рубля частично компенсировало рост мировых цен. Если курс рубля стабилизируется или ослабит влияние динамики мировых цен на внутренние цены продовольственных товаров будет увеличиваться, что в особенности коснется категорий, доля которых в внешнеторговом обороте сравнительно высока (зерновые, рыбопродукты, молочные продукты, жиры и масла).

Сезонно скорректированный темп роста цен на непродовольственные товары в IV квартале держался на уровне 0,2% м/м, а в январе немного ускорился до 0,3% м/м. Сезонно сглаженный рост цен в секторе услуг в декабре замедлился до 0,2% м/м, но в январе вновь ускорился (0,36% м/м). Впрочем, январское ускорение роста цен на непродовольственные товары и услуги пока нельзя интерпретировать как сигнал повышения инфляционного давления.

В декабре-январе оценки модифицированных показателей базовой инфляции остались на пониженном уровне сентября–ноября. Среднее из оценок в декабре составило 0,16% м/м, а в январе 0,14% м/м, что соответствует росту цен чуть ниже 2% в пересчете на год. После корректировки на влияние динамики курса данная оценка составляет немногим выше 2% в аннуализированном выражении. Динамика показателей базовой инфляции подвержена действию временных дезинфляционных факторов, хотя и в меньшей степени, чем общий показатель инфляции.

Динамика цен производителей

По данным Росстата, годовой темп снижения цен производителей замедлился до 4,3% г/г в декабре с 6,3% г/г в ноябре. Основной вклад внесло почти двукратное сокращение темпа снижения цен производителей в добыче полезных ископаемых (до -9,2% г/г после -16,2% г/г в ноябре).

Главным фактором, определяющим динамику цен производителей, остается изменение цен на сырую нефть. Вслед за ростом мировых цен на нефть в конце 2019 г. внутренние цены увеличились на 3,3% м/м. При этом цены на основные нефтепродукты продолжили снижение (в том числе бензин подешевел на 7,2% м/м).

Цены производителей многих потребительских товаров продолжают снижаться. В основном это касается цен на продовольственные товары. В целом динамика показателя указывает на отсутствие давления со стороны цен производителей на потребительские цены.

Экономическая динамика

Рост российской экономики ускорился во второй половине 2019 г. до уровней, близких к потенциальным. Опережающие показатели говорят о сохранении набранных темпов в начале и в первом полугодии 2020 г., при условии, что эпидемия коронавируса в мире пойдет на спад и при отсутствии других значимых внешнеэкономических шоков.

Внутренний потребительский спрос и инвестиции, стимулируемые реализацией национальных проектов, по-прежнему выступают мотором роста российской экономики. Положительный кредитный импульс от роста корпоративного кредитования также поддерживает внутренний спрос в экономике. При этом в условиях институциональных и структурных ограничений инвестиционный спрос может слабо реагировать на смягчение денежно-кредитных условий, ограничивая эффективность кредитного канала трансмиссионного механизма ДКП.

В целом в 2019 г. рост внутреннего спроса позволил компенсировать значимое негативное влияние на российский ВВП пониженных темпов роста мировой экономики, вызвавших снижение объемов экспорта. Стимулирующая бюджетная политика и произошедшее смягчение денежно-кредитных условий поддержат внутренний спрос в 2020 году.

Внешний спрос

Рост ВВП в 2019 г. составил 1,3%, оказавшись на верхней границе декабрьского прогноза Банка России.

Росстат значительно пересмотрел структуру роста 2018 г., что сказалось и на динамике основных компонент по использованию в 2019 году.

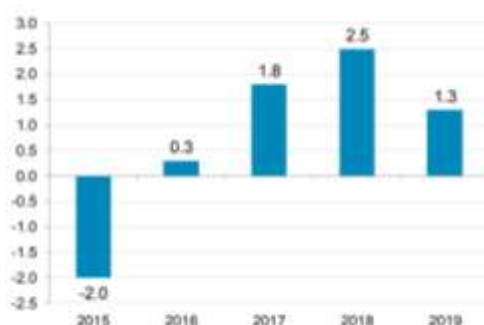
Основным фактором замедления роста в 2019 г. стало снижение экспорта. При этом замедление роста потребления домохозяйств было компенсировано ускорением роста государственного потребления на фоне реализации нацпроектов.

Динамика внешнего спроса остается ключевым фактором риска для роста российской экономики в начале 2020 года.

В начале февраля Росстат опубликовал первую оценку ВВП за 2019 г. и обновленные годовые данные по ВВП за предыдущие годы. Наибольший интерес в новых данных представляет структура роста ВВП по использованию в 2019 г., а также изменения в динамике ретроспективного ряда ВВП за предшествующие годы.

Рост ВВП в 2019 г. составил 1,3%, попав в верхнюю границу диапазона декабрьского прогноза Банка России 0,8-1,3%. При этом Росстат повысил базу сравнения: оценка роста ВВП в 2018 г. была повышена с 2,3 до 2,5%, что должно было сыграть на снижение оценки темпов роста ВВП в 2019 году. Это указывает на то, что в реальности динамика экономической активности в 2019 г. оказалась более сильной, чем можно было судить на основе оперативных индикаторов экономической активности.

Динамика ВВП и его структура представлены ниже.



Источники: Росстат, расчеты ДИП.



Источники: Росстат, расчеты ДИП.

Основными драйверами роста ВВП в 2019 г. стали ускорение валового накопления (с -0,5 до 2,7%) и расходов государственного управления (с 1,3 до 2,8%) при замедлении роста потребления домашних хозяйств (с 3,3 до 2,3%) и падении экспорта на 2,1%.

Отдельного внимания заслуживает изменение распределения факторов роста между компонентами ВВП относительно первоначальных ожиданий. Росстат сильно скорректировал структуру компонентов ВВП в 2018 г., что сказалось и на изменении оценок за 2019 год.

Как показывают обновленные данные, всплеска роста инвестиций и строительства в 2018 г. не наблюдалось, хотя, согласно более ранним оценкам, основная часть ускорения роста ВВП в 2018 г. объяснялась как раз этими двумя факторами. Текущая оценка говорит о снижении валового накопления в 2018 г на 0,5% против предыдущей оценки его роста. Данное расхождение с предыдущими предварительными оценками после их пересмотра привело к более высоким темпам роста потребления в 2018 г., причем как в частном секторе (до 3,3% против 2,3% ранее), так и в сегменте государственного управления (до 1,3% против 0,3% ранее). Таким образом, сильный положительный эффект на ВВП в 2018 г., который ранее был отнесен к инвестициям (в большей степени за счет строительства) теперь перераспределится между основными компонентами потребления.

На фоне корректировки вниз базы сравнения рост валового накопления в 2019 г. оказался значительным: 2,7% против падения на 0,5% в 2018 году. Оперативные индикаторы указывают на то, что значительное улучшение в динамике инвестиций должно было произойти в IV квартале. При этом значительное ускорение роста валового накопления во многом объясняется приростом товарно-материальных запасов (ТМЗ). В целом динамика ТМЗ внесла основной вклад в улучшение валового накопления в 2019 г., поскольку рост валового накопления (2,7%) практически вдвое опережал рост ВНОК (1,4%). Активизация прироста запасов пришлась на второе полугодие, когда одновременно наблюдалось ускорение роста импорта как инвестиционных, так и потребительских товаров, а также ускорение производства инвестиционных товаров. Росстат сообщает о том, что рост запасов произошел за счет увеличения незавершенного производства, которое может быть обусловлено независимыми от характера изменения внутреннего спроса причинами (например, временная приостановка выпуска, производство в рамках крупных проектов, растянутых во времени). Как бы то ни было, показатель ТМЗ сильно волатилен и подвергается значительным корректировкам по прошествии времени, что не позволяет делать однозначных выводов относительно причин подобной инвестиционной динамики до выхода обновленных данных в апреле.

Ускорение среднегодовой инфляции и снижение темпов роста реальных зарплат привели к замедлению роста потребления населения в 2019 году. В целом замедление роста потребления домохозяйств было компенсировано двукратным ускорением роста расходов государственного управления, которое объясняется активизацией трат на благоустройство и дорожное хозяйство на фоне реализации национальных проектов (даже с учетом некоторого недорасходования средств по итогам года).

Одним из главных источников замедления роста экономики в 2019 г. стал внешний спрос. Снижение экспорта в реальном выражении составило 2,1% на фоне замедления роста мировой экономики. Дополнительным фактором, сдерживающим динамику экспорта, стало выполнение сделки ОПЕК+ по ограничению добычи. Суммарный объем экспорта нефти и нефтепродуктов (в реальном выражении) в 2019 г. остался на уровне 2018 г., тогда как в 2018 г. вырос на 2%. Импорт в начале 2019 г. снижался, однако во втором полугодии начал расти, как за счет некоторых разовых факторов, так и под воздействием укрепления рубля и восстановления потребительского и инвестиционного спроса.

Динамика внешнего спроса остается одним из основных факторов риска для роста российской экономики и в начале 2020 года. Прежде всего высока неопределенность влияния распространения вспышки коронавируса на рост китайской и мировой экономики. Опыт вспышки атипичной пневмонии в 2003 г. указывает на то, что замедление роста китайской экономики может быть значительным, но достаточно скоротечным. Распространение болезни тогда остановилось к лету 2003 г., начавшись в конце 2002 года. Текущая вспышка более масштабна и с учетом увеличившегося с тех пор веса китайской экономики в мировой может привести к более значительным последствиям на глобальном уровне. Основным каналом влияния на российскую экономику пока видится вероятное замедление роста или снижение физических объемов внешнего спроса, прежде всего на сырье. Эффект от уже произошедшего снижения цен на нефть в условиях действия бюджетного правила пока представляется незначительным.

Длительные перебои в работе промышленных центров в Китае могут привести и к проблемам с производством в других странах из-за высокой вовлеченности китайских производителей в глобальные цепочки добавленной стоимости. Несмотря на то, что вовлеченность России в эти цепочки не очень высока, для российских производителей это может обернуться задержками поставок машин и оборудования, то есть негативно повлиять на инвестиционную активность.

Экономический рост

В декабре 2019 г. выпуск продукции базовых отраслей получил поддержку главным образом со

стороны обрабатывающей промышленности.

Замедление наблюдалось в розничной торговле, транспортном комплексе и сельском хозяйстве.

В целом в 2019 г. рост выпуска базовых отраслей замедлился по сравнению с 2018 г., что стало следствием сдержанной динамики практически всех базовых отраслей, кроме сельского хозяйства.

Динамика выпуска продукции базовых отраслей (ИБО) в декабре 2019 г. в годовом выражении, по предварительной оценке, ускорилась после ее замедления в предыдущем месяце (2,9% г/г после 2,2% г/г в ноябре 2019 г.). Таким образом, ИБО в среднем за IV квартал превысил уровень III квартала в годовом выражении и составил 2,8% г/г. Учитывая данную тенденцию, есть основания ожидать роста показателя ВВП за IV квартал относительно III квартала: первая оценка Росстата роста ВВП за 2019 г. на 1,3% соответствует ускорению роста ВВП в IV квартале до 1,9% г/г – с 1,7% г/г в III квартале.

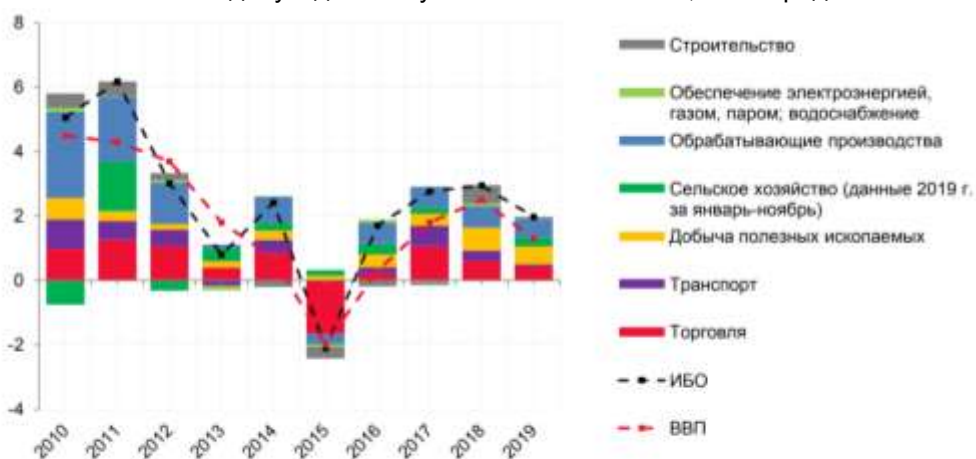
На улучшение динамики ИБО в декабре в первую очередь повлияла умеренно благоприятная ситуация в обрабатывающей промышленности, а также рост темпов выпуска в добыче полезных ископаемых, строительстве, оптовой торговле. Замедление показателей наблюдалось в розничной торговле и транспортном комплексе.

В целом в 2019 г. рост выпуска базовых отраслей оказался ниже, чем в 2018 г. (2,0% г/г против 2,9% г/г в 2018 г.). Сдержанная динамика стала следствием ухудшения показателей практически во всех базовых отраслях, за исключением сельского хозяйства, где в 2019 г. наблюдался хороший урожай большинства сельхозкультур.

В 2019 г. в обрабатывающей промышленности наблюдалось незначительное ослабление роста показателей относительно 2018 г. (+2,3% г/г после +2,6% г/г в 2018 г.). Среди основных отраслей падение отмечалось в производствах прочих транспортных средств, машин и оборудования, автотранспортных средств, текстильных изделий. В то же время ряд отраслей внесли заметный положительный вклад в динамику обрабатывающего сектора – пищевая, химическая, деревообрабатывающая промышленности, производство лекарственных средств, готовых металлических изделий, компьютеров, электронных и оптических изделий и другие.

В добыче полезных ископаемых в 2019 г. вследствие сдержанных объемов добычи угля, сырой нефти и газа, особенно в конце года, годовые показатели отрасли замедлились (+3,1% г/г против +4,1% г/г в 2018 г.).

Вклад отраслевых компонент в годовую динамику ИБО в 2010-2019 гг., % г/г представлен ниже.



Источники: Росстат, расчеты ДИП.

В строительстве, учитывая слабый рост показателей в течение всего года, в 2019 г. отрасль дала только 0,6% годового прироста, что заметно ниже скорректированного Росстатом показателя за 2018 г. (+6,3% г/г). Стоит отметить, что Росстат в очередной раз провел корректировку данных за 2018 г., уточнив их как по отдельным месяцам (например, по декабрю – 9,2% г/г вместо 2,6% г/г), так и в целом за год (6,3% г/г вместо 5,3% г/г).

В торговой деятельности изменение объемов продаж оказало сдерживающее влияние на динамику ИБО. Рост оптового товарооборота, несмотря на высокие темпы в конце года, в среднем за год оказался ниже 2018 г. (+1,9% г/г против 2,4% г/г в 2018 г.). В розничной торговле также отмечалось ослабление динамики (+1,6% г/г после +2,8% г/г в 2018 г.) за счет сдержанных продаж как продовольственных, так и непродовольственных товаров.

В транспортном комплексе наблюдавшееся во второй половине года снижение показателей в отрасли по причине сокращения погрузок на железнодорожном и трубопроводном видах транспорта негативно отразилось на темпе роста отрасли в целом за год (+0,6% г/г после +2,7% г/г в 2018 г.).

При этом ухудшение показателей в 2019 г. относительно 2018 г. отмечалось на всех направлениях деятельности транспортного комплекса.

В сельском хозяйстве в 2019 г. наблюдался заметный рост производства после падения показателей в 2018 г. (за январь-ноябрь 2019 г. +4,1% г/г после -0,2 г/г в 2018 г.). Основной прирост пришелся на продукцию растениеводства, где в 2019 г. ряд сельхозкультур показали хороший урожай. По предварительным данным Росстата, в 2019 г. получено зерна на 6,5% больше уровня предыдущего года, семян подсолнечника - на 18,4% г/г, сахарной свеклы - на 20,7% г/г, овощей - на 2,5% г/г. По картофелю наблюдается снижение показателей (-1,4% г/г) по причине сокращения посевных площадей из-за низкой рентабельности производства в последние годы. В животноводстве в 2019 г. темпы роста в мясном направлении замедлились (+1,9% г/г после +2,5% в 2018 г.), что связано с насыщением внутреннего рынка при недостаточном развитии экспорта. В молочной отрасли на фоне благоприятной конъюнктуры внутреннего рынка в последние годы объемы производства выросли (+2,4% г/г после +1,4% г/г годом ранее).

Промышленность

Рост в промышленности в 2019 г. составил 2,4%, немного замедлившись по сравнению с 2018 годом. Промышленность по-прежнему опережает ВВП по темпам роста, отражая продолжающееся изменение структуры экономики в пользу «торгуемых» отраслей после снижения реального эффективного курса рубля в 2014-2015 годах.

Замедление роста в промышленности вызвано как внешними причинами (стабилизация добычи нефти в рамках соглашения ОПЕК+, снижение внешнего спроса из-за замедления мировой экономики), так и внутренними (общее замедление роста внутреннего спроса, вызванное в том числе бюджетной политикой).

Положительная динамика обработки в значительной степени поддерживается сохранением уверенного роста в некоторых отраслях-лидерах – фармацевтике, пищевой и химической промышленности.

В 2019 г. положительный тренд последних лет в промышленности продолжился: выпуск увеличился на 2,4% по сравнению с 2018 г. Промышленность по-прежнему опережает ВВП по темпам роста. Это отражает продолжающееся изменение структуры экономики в пользу «торгуемых» отраслей после снижения реального эффективного курса рубля в 2014-2015 годах.

Годовые темпы роста промышленности и крупнейших компонент, % представлены ниже.



Источники: Росстат, расчеты ДИП.

В 2019 г. добыча полезных ископаемых увеличилась на 3,1% по сравнению с 2018 годом. Замедление роста (в прошлом году +4,1%) в основном связано со сдерживанием роста добычи нефти в рамках соглашения ОПЕК+. Также в середине года наблюдалось сокращение добычи металлических руд. На фоне снижения мирового спроса на сталь негативный тренд в добыче руд черных металлов сохраняется и сейчас. Добыча угля после небольшого снижения в середине года в октябре достигла рекордных значений.

Темпы роста обрабатывающей промышленности в 2019 г. также несколько снизились (до 2,3%). Если во второй половине предыдущего года рост практически остановился, то в 2019 г. положительный тренд продолжился и во втором полугодии, хотя и с небольшим замедлением.

Большинство отраслей по итогам года продемонстрировали рост. Пищевая и химическая промышленность продолжают уверенный положительный тренд (+4,9 и +3,4%), который, вероятно, продолжится и в 2020 году. В фармацевтике наблюдалось резкое ускорение роста с 8,2% в 2018 г. до 19,6% в 2019 году. Благодаря экспортным поставкам электронная промышленность продемонстрировала кратковременные положительные всплески (+8% по итогам 2019 г.).

В остальных отраслях, в основном, наблюдалось или замедление роста по сравнению с 2018 г., или

снижение выпуска. Например, рост нефтепереработки, оказывающей существенное влияние на динамику обработки в целом, составил 1,5% за 2019 г. против 1,9% в прошлом году из-за внеплановых ремонтов в середине года, вероятно, связанных с временной приостановкой экспорта по нефтепроводу «Дружба».

Значительный отрицательный вклад в динамику обработки в 2019 г. оказало производство прочих транспортных средств и оборудования (-12,1%), в основном за счет авиационной, судостроительной техники и другого оборудования. Рост автомобильной промышленности после крайне удачного 2018 г. (+13,3%) в 2019 г. замедлился, а к концу года выпуск начал снижаться. По результатам 2019 г. сокращение составило 1,9%. Учитывая прогнозируемое в 2020 г. падение продаж автомобилей, производство, вероятно, продолжит негативный тренд.

Потребление

По итогам IV квартала сезонно сглаженный рост розничных продаж ускорился. Это может указывать на увеличение в конце года темпов роста конечного потребления домашних хозяйств, которое поддержало российскую экономику.

В декабре рост розничных продаж немного замедлился после ускорения в ноябре, что частично могло быть связано с некоторым перераспределением сезонности из-за активных сезонных распродаж в ноябре.

Ускорение роста потребления в IV квартале можно связать со снижением инфляции при стабильном росте основных статей доходов населения в номинальном выражении. При этом сохранение номинального роста доходов населения на текущем уровне может привести к ускорению инфляции.

Кредитный импульс необеспеченного потребительского кредитования стал отрицательным в IV квартале, что не оказало существенного влияния на потребительский спрос за счет роста других источников финансирования: самым значимым из них остается оплата труда.

Рост розничного товарооборота в декабре замедлился до 1,9% г/г после заметного ускорения в ноябре до 2,3% г/г. На такую динамику повлияли продажи непродовольственных товаров, годовой темп роста которых снизился до 2,1% г/г с 3,0% г/г. Продажи в сегменте продовольственных товаров продолжили восстанавливаться и выросли темпом 1,8% г/г после 1,6% г/г.

Замедление роста потребления непродовольственных товаров в декабре могло быть связано со смещением сезонности на ноябрь, когда произошел некоторый сдвиг спроса из-за более ранних предновогодних трат, дополнительно вызванных активными распродажами и скидками в этот период. Так, месячные данные с устранением сезонности указывают на снижение продаж товаров непродовольственных категорий на 0,6% м/м после роста на 0,8% м/м, в то время как объем продаж продовольственных товаров немного увеличился (+0,2% м/м). В декабре оборот розничной торговли сократился на 0,2% м/м SA после сильного роста на 0,7% м/м SA в ноябре.

По оценкам, сезонно сглаженный рост розничных продаж в IV квартале ускорился до 0,99% к/к с 0,16% к/к. Это может указывать на ускорение роста конечного потребления домашних хозяйств в IV квартале, которое окажет положительное влияние на рост ВВП.

Динамика реальных доходов населения, % г/г и Рост потребления, с исключением сезонности, % к/к представлены ниже.



* Расчет по новой методологии с учетом единовременной денежной выплаты в январе 2017 года.

Источники: Росстат, расчеты ДИП.

Источники: Росстат, расчеты ДИП.

Замедление роста оборота розничной торговли до 1,6% г/г по итогам 2019 г. (с 2,8% г/г в 2018 г.) соответствует динамике реальных заработных плат, темп роста которых составил на январь-ноябрь 2019 г. 2,5% г/г после 8,5% г/г в 2018 г.. Стоит отметить, что ускорение темпа роста розничного товарооборота к концу 2019 г. происходило на фоне замедления инфляции. При этом рост продаж в

номинальном выражении к концу года замедлился, притом что рост оплаты труда наемных сотрудников в номинальном выражении (основной источник доходов населения) был стабилен на протяжении всего 2019 г. Если ускорение роста потребительского спроса (в реальном выражении) в IV квартале в дальнейшем продолжится, оно может с некоторым лагом привести к повышению инфляционного давления.

Замедление роста необеспеченного потребительского кредитования продолжилось в декабре, и кредитный импульс в IV квартале 2019 г. стал отрицательным. Впрочем, это не привело к ухудшению динамики потребительского спроса. Основным источником финансирования потребления остается оплата труда, годовой темп роста которой был постоянным на уровне около 7,2% г/г. В IV квартале замедлился рост таких статей доходов, как социальные выплаты, доходы от собственности и прочие денежные выплаты. Ускорение в III квартале произошло во многом из-за разовых факторов (главным образом за счет повышения социальных выплат из-за ЧС и дивидендов). Доля дохода, направленная на сбережения, в IV квартале осталась примерно на уровне соответствующего периода прошлого года, причем в целом за год она немного снизилась до 3,4% – с 4,2% в 2018 году.

Согласно результатам опроса Росстата, индекс потребительской уверенности в IV квартале не изменился по сравнению с III кварталом. Небольшое улучшение оценок респондентов наблюдалось в их отношении к совершению крупных покупок, которое на протяжении 2019 г. постепенно восстанавливалось после провала в начале года из-за повышения НДС. На фоне замедления инфляции ожидается, постепенное продолжение улучшения опросных показателей, что может оказать поддержку потреблению в дальнейшем.

Уровень безработицы

Уровни экономической активности и занятости населения в конце 2019 г. вернулись к показателям 2018 г. после снижения в первом полугодии, что согласуется с общим оживлением экономической активности во втором полугодии 2019 года. В результате уровень безработицы продолжает снижаться и обновлять исторические минимумы.

Повышение пенсионного возраста начало сказываться на рынке труда: без него снижение численности экономически активного населения в 2019 г. было бы более значительным. В следующие годы влияние реформы на динамику показателей рынка труда будет возрастать.

В целом ситуация на рынке труда пока не создает значительных инфляционных рисков. Номинальный рост заработных плат в прошлом году был в целом устойчив, а замедление инфляции привело к ускорению роста реальной заработной платы.

В первом полугодии 2019 г. уровень экономической активности населения значительно снизился относительно 2017-2018 годов. Однако во втором полугодии ситуация изменилась: снижение замедлилось и к концу года уровень экономической активности вернулся к значениям предыдущих лет. Такая динамика соотносится с тем, как развивалась ситуация в экономике. В этом году влияние на ситуацию на рынке труда стало оказывать постепенное повышение пенсионного возраста. Согласно данным ПФР в 2019 г. на пенсию вышло на 355 тыс. человек меньше, чем могло бы выйти без увеличения пенсионного возраста. Это схоже по масштабу со сделанными ранее расчетами ДИП (около 400 тыс. человек в 2019 г.). Общий эффект на динамику экономически активного населения был меньше, так как многие из тех, кто мог выйти на пенсию, все равно бы остались на рынке труда. В последующие годы влияние пенсионной реформы на динамику численности экономически активного населения будет увеличиться, что должно отразиться на рынке труда (Рисунок 33). Косвенно влияние пенсионной реформы подтверждается динамикой уровня участия в рабочей силе по возрастным группам¹⁴. В III квартале 2019 г. наблюдался значительный прирост в возрастных группах 55-59 лет и 60-69 лет.

Уровень экономической активности населения представлен ниже.



Источник: Росстат.



* Оценки на основе среднего варианта демографического прогноза Росстата.

Источники: Росстат, расчеты ДИП.

Уровень занятости населения в последние месяцы 2019 г. восстанавливался еще быстрее, чем уровень участия в рабочей силе, что привело к снижению уровня безработицы в декабре до исторического минимума – 4,48% SA (4,6% NSA).

Впрочем, некоторые индикаторы не указывают на улучшение ситуации на рынке труда в конце года. По данным онлайн-сервиса по поиску работы HeadHunter, потребность работодателей в работниках после некоторого роста в августе–октябре в конце года опять снизилась, а по данным Росстата, это произошло уже в сентябре 2019 г. (см. ниже).



Источники: Росстат, HeadHunter.

Соотношение спроса и предложения на рынке труда пока не создает значительных проинфляционных рисков через рост заработных плат.

Годовой темп роста реальной заработной платы в ноябре снизился до 2,7% г/г – с 3,8% г/г в октябре. Номинальный темп роста заработной платы замедлился с 7,7% г/г до 6,3% г/г, в частном секторе – с 7,4% г/г до 6,7% г/г, в государственном – с 8,5% г/г до 5,1% г/г. В государственном управлении зарплаты в ноябре выросли всего на 0,5% г/г после роста 10,5% г/г в октябре. Такая высокая волатильность зарплат в государственном управлении является временной: в октябре зарплата бюджетников была индексируется на 4,3%, поэтому ноябрьское замедление роста может объясняться, например, сдвигом сроков выплат премий внутри года.

Банковское кредитование

В декабре темпы роста кредитования физических лиц продолжили замедляться. При этом наблюдалось замедление сезонно сглаженного роста ипотечного кредитования (0,8% м/м после поправки на сезонность и основной долг по ИЦБ) и небольшое ускорение роста необеспеченных потребительских кредитов.

По объему новых ипотечных кредитов показатель декабря 2019 г. впервые с февраля превысил показатели 2018 г., вероятно, указывая на оживление спроса на рефинансирование ипотеки. Снижение ставок и расширение программы материнского капитала могут подстегнуть спрос на ипотеку в 2020 году.

Темпы роста корпоративного кредитного портфеля по итогам 2019 г. замедлились до 4,5% г/г, что во многом объясняется изменением структуры долгового финансирования компаний в пользу других сегментов: размещение рублевых корпоративных облигаций на внутреннем долговом рынке

в 2019 г. стало рекордным, также значительный рост продемонстрировал рынок лизинга (на 12% г/г по итогам 9 месяцев 2019 г.).

Рост вкладов населения по итогам 2019 г. составил 10,1% г/г, что выше темпов роста в 2018 г. (+6,5% г/г). Рост показателя также поддерживается размещением средств физических лиц на эскроу-счетах, что дало +0,5 п.п. вклада в рост.

По итогам 2019 г. банки получили рекордную прибыль, которая превысила 2 трлн. рублей. Среди основных факторов роста: технический рост прибыли после перехода сектора на МСФО 9, отсутствие убытков из-за масштабного дорезервирования и рост комиссионного дохода.

Рост розничного кредитования в декабре продолжил замедляться – до 1% м/м после поправки на сезонность. Предварительная оценка темпов роста розничного кредитования после учета динамики основного долга по ИЦБ также указывает на продолжающееся замедление темпов роста кредитования. По итогам 2019 г. розничное кредитование выросло на 18,6% г/г, несколько замедлившись относительно результатов прошлого года (+22,8% г/г).

Темпы роста кредитования представлены ниже.



Источники: Банк России, расчеты ДИП.



Источники: Банк России, расчеты ДИП.

Ипотечное кредитование выросло на 0,8% м/м после поправок на сезонность и динамику долга по ИЦБ. Тем самым продолжилось плавное замедление в сегменте, отмечаемое с начала года. По итогам года рост ипотечного кредитования замедлился до 17,2% г/г после 23,1% г/г в 2018 году.

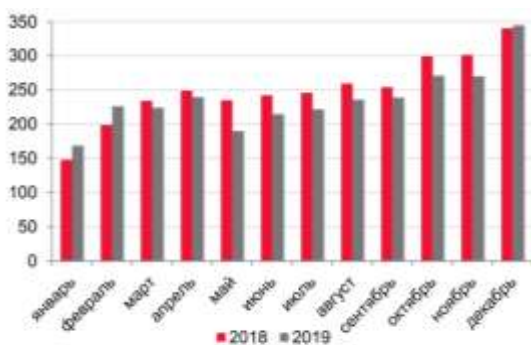
Достижение ставками по ипотеке исторического минимума (9% по итогам декабря 2019 г.), судя по всему, уже активизировало спрос на рефинансирование. В декабре объем предоставленных за месяц ипотечных кредитов превысил показатель декабря 2018 г., что с учетом замедления роста кредитного портфеля указывает на выросшие объемы рефинансирования. При рефинансировании общий объем задолженности не изменяется, из-за чего дополнительный спрос и выдачи ипотечных кредитов не окажут влияния на динамику задолженности. В то же время рефинансирование по более низким ставкам позволяет снижать долговую нагрузку заемщиков, расширяя возможности для роста потребления и кредитования. Снижение ставок по ипотеке может продолжиться в начале этого года, что станет фактором поддержки роста сегмента. Объявленные изменения в схеме выдачи материнского капитала также могут привести к росту спроса на ипотечное кредитование.

Темпы роста необеспеченных потребительских кредитов в декабре составили 1,3% м/м SA (после учета сезонности) после роста на 1,2% м/м в ноябре 2019 года. Трехмесячные аннуализированные темпы роста портфеля продолжают замедляться, составив в декабре 16,8% после 18,1% по итогам ноября 2019 года. Небольшое ускорение роста в декабре может быть связано с прошедшей адаптацией банков к обязательному расчету ПДН с 1 октября 2019 г. и указывает на то, что в 2020 г. замедление роста этого сегмента рынка может оказаться плавным.

Темпы роста ипотечного кредитования представлены ниже.



Источники: Банк России, расчеты ДИП.



Источники: Банк России, расчеты ДИП.

Рублевое корпоративное кредитование прибавило в декабре только 0,4% м/м после поправки на

сезонность. В целом за последний квартал 2019 г. темпы роста рублевого корпоративного кредитования были невысокими, а трехмесячные аннуализированные темпы роста указывают на рост около 4%. Это заметно ниже долгосрочных устойчивых темпов роста сектора. Темпы роста корпоративного кредитного портфеля по итогам 2019 г. замедлились до 4,5% г/г (5,8% г/г по итогам 2018 г.). При этом рублевый портфель вырос на 7,2% г/г (13% г/г в 2018 г.), валютный – сократился на 2,2% г/г (-11,1% г/г в 2018 г.), продолжив тенденцию девальютизации банковского кредитования.

Замедление темпов роста корпоративного кредитного портфеля в 2019 г. сопровождалось рекордным размещением рублевых корпоративных облигаций на внутреннем долговом рынке. По итогам 2019 г. объем выпущенных на внутреннем рынке долговых ценных бумаг (за исключением центрального банка и органов государственного управления) вырос до 12,9 трлн. руб., прибавив 12,8% г/г. Опережающее снижение корпоративных доходностей в конце года (Рисунок 43) вызвало интерес крупных заемщиков к этому инструменту финансирования, что, вероятно, стало одной из основных причин замедления роста банковских кредитов нефинансовым организациям (около половины всего годового прироста объема размещенных облигаций нефинансового сектора пришлось на IV квартал).

Часть размещений корпоративных облигаций приобретали банки. Их рублевый облигационный корпоративный портфель по итогам года вырос на 12,2% г/г. В результате рублевые требования банковского сектора к корпоративным заемщикам выросли на 7,6% г/г. В то же время, по предварительным оценкам, темп роста рублевого долга нефинансового сектора (включает требования не только со стороны банковского сектора, но и прочих резидентов) составил около 9% г/г по итогам 2019 г.

Также стоит отметить сохранение активного роста еще одного альтернативного корпоративному кредитованию источника финансирования обновления основных фондов – лизинга. По данным «Эксперт РА», объем лизингового портфеля по итогам 9 месяцев 2019 г. составил 4,6 трлн. руб., увеличившись на 12% г/г и, по прогнозам, вырастет на 5–7% г/г по итогам 2019 года.

Таким образом, более медленный рост банковского кредитования в 2019 г. был частично вызван изменением структуры корпоративного долгового финансирования в пользу других источников. При этом перспективы дальнейшего роста долгового финансирования в меньшей степени зависят от денежно-кредитных условий, а в большей степени от перспектив роста экономики и степени неопределенности для бизнеса. Поэтому в условиях институциональных и структурных ограничений инвестиционный спрос слабо реагирует на смягчение денежно-кредитных условий, ограничивая эффективность кредитного канала трансмиссионного механизма ДКП.

Замедление роста кредитования в течение 2019 г. связано с рядом факторов: ростом привлекательности других инструментов финансирования для корпоративных заемщиков, в том числе благодаря смягчению ДКП; внутренней политикой рискменеджмента банков, которые получают первые сигналы ухудшения качества заемщиков (например, доля одобренных кредитных заявок банками в декабре сократилась до минимума с 2017 г.); макропруденциальной политикой, а также постепенным повышением требований по надбавкам к нормативам достаточности капитала. Так с января 2020 г. была повышена надбавка за системную значимость с 0,65 п.п. до 1 п.п. и надбавка поддержания достаточности капитала – с 2,25 до 2,5 п.п. Банковская система в целом хорошо капитализирована и это повышение не должно стать препятствием для роста кредитования в 2020 году. Однако некоторые банки с небольшим запасом по выполнению нормативов достаточности капитала могут столкнуться с ограничениями по дальнейшему расширению кредитования.

Рост рублевых вкладов населения в декабре замедлился до 0,5% м/м после учета сезонности (и до 0,3% м/м с поправкой на рост средств на счетах эскроу). Самые низкие за последний год месячные темпы роста вкладов населения могут быть связаны с относительным снижением привлекательности банковских депозитов в пользу альтернативных инструментов сбережений, в частности, фондового рынка. В ближайшее время эта тенденция может продолжиться – к концу января максимальные ставки по вкладам в банках, входящих в топ-10, опустились до 5,76%. Годовые темпы роста вкладов населения по итогам 2019 г. составили 10,1% г/г (после +6,5% г/г в 2018 г.). При этом, по нашим оценкам, около 0,5 п.п. этого роста обусловлено именно динамикой роста средств на счетах эскроу.

Новая схема финансирования строительства жилья будет оказывать влияние на показатели банковского сектора и в дальнейшем. Помимо непосредственного влияния на динамику вкладов населения, она предполагает и дополнительное увеличение кредитования нефинансового сектора. Кроме ипотечного кредита, который будет зачисляться на эскроу-счета для физических лиц, на балансе банков будут появляться и кредиты застройщикам. При прежнем механизме финансирования банковское кредитование застройщиков было далеко не основным источником фондирования долевого строительства. Новая схема рефинансирования жилищного строительства видимо приведет к значительному изменению структуры баланса банков в ближайшие годы.

За 2019 г. банки получили рекордную прибыль, более чем в полтора раза превосходящую значение предыдущего года – 2,04 трлн. руб. после 1,35 трлн. руб. в 2018 г. Значительный, но технический вклад в прибыль внесли корректировки резервов, связанные с переходом сектора на стандарты МСФО 9. Величина таких корректировок по результатам 2019 г. составила 0,4 трлн. рублей. Кроме того, некоторые saniруемые банки в 2018 г. отразили значительный убыток (около 0,5 трлн. руб.) из-за разового досоздания резервов по старым проблемным активам, в то время как в 2019 г. их результат был близок к нулевому.

Основными источниками формирования прибыли банковского сектора оставались чистый процентный (ЧПД) и комиссионный доходы. Отметим, что снижение ЧПД, начавшееся в конце 2018 г., приостановилось: по итогам IV квартала 2019 г. ЧПД составил 761 млрд. руб. по сравнению с 724 млрд. руб. в III квартале 2019 года. Рост чистого процентного дохода в последнем квартале вызван опережающим снижением процентных расходов банков. Оно может продолжиться ввиду произошедшего смягчения ДКП и доходностей облигаций, которое, как правило, быстрее транслируется в ставки банковского фондирования, чем в ставки по кредитам.

Рост комиссионного дохода продолжился: по итогам 2019 г. чистый комиссионный доход достиг исторического максимума – 1,3 трлн. руб. (+18% г/г). Это указывает на то, что банки продолжают поиск и развитие новых продуктов, не связанных с процентными доходами, на фоне ожидаемого снижения процентной маржи из-за замедления инфляции и снижения номинальных ставок.

Платежный баланс

Профицит счета текущих операций в 2019 г. составил 70,6 млрд долл. США, что существенно ниже изначальных ожиданий. Причинами послужило активное восстановление импорта во втором полугодии 2019 г. и более значительный дефицит баланса услуг (в части поездок) и инвестиционных доходов (роста платежей к выплате) на фоне укрепления рубля. Данные факторы полностью нивелировали положительный вклад в СТО более благоприятной относительно начального прогноза динамики нефтяных экспортных доходов.

Экспорт в 2019 г. снизился на 6% (в IV квартале на 9% г/г). Рост импорта ускорился в IV квартале 2019 г. до 10% г/г после 4% г/г кварталом ранее, что обеспечило темпы роста 2,5% в целом в 2019 г.

Величина положительного сальдо финансовых операций частного сектора снизилась по сравнению с 2018 г. более, чем вдвое – до 26,7 млрд. долл. США против 63 млрд долл. США в 2018 году.

Основным источником стало погашение банками внешних обязательств (-20,1 млрд. долл. США), тогда как вклад прочих секторов в чистое кредитование внешнего мира в итоге был небольшим. Приток прямых иностранных инвестиций (ПИИ) нефинансового сектора (+26,9 млрд. долл. США) компенсировал прирост иностранных активов.

Улучшение динамики ПИИ может быть связано с разовыми сделками по продаже доли российских активов («Арктик СПГ 2»). Кроме того, по-прежнему значительным остается влияние внутригрупповых сделок крупных компаний.

Активизации притока нерезидентов в ОФЗ с пиком спроса в II квартале 2019 г. (+10,5 млрд. долл. США) и умеренным приростом в IV квартале 2019 г. (+3,6 млрд. долл. США, всего за год +20,4 млрд. долл. США) способствовали ожидания снижения ключевой ставки. На этом фоне приток валютных средств в госсектор оказался сопоставим с положительным сальдо по финансовому счету частного сектора.

Итоги 2019 г. продемонстрировали формирование тенденции к более интенсивному, чем можно было предполагать, снижению профицита счета текущих операций (СТО). Сокращение сырьевого экспорта сформировалось под действием ухудшения динамики внешнего спроса. При этом рост импорта ускоряется на фоне произошедшего укрепления рубля, потребительского спроса и восстановления роста инвестиций.

Во втором полугодии 2019 г. было отмечено оживление импорта машин и оборудования – категории, которая является основой инвестиционного импорта и опережающим индикатором повышения инвестиционной активности. Даже с исключением временного фактора скачка импорта химической продукции (за счет фармацевтики), динамика общего импорта, в том числе и потребительского, остается сильной. Это говорит об устойчивости сложившейся тенденции.

В дальнейшем сокращение профицита СТО, с поправкой на сезонные факторы, на наш взгляд, должно продолжиться под действием сокращения профицита торгового баланса. Экспорт в среднесрочной перспективе продолжит снижаться в стоимостном выражении под влиянием ослабления внешнего спроса, тогда как импорт будет поддерживаться укреплением реального курса и оживлением инвестиционной активности.

Динамика основных компонентов платежного баланса в 2019 году была неоднородной. Снижение нефтегазового экспорта составило 9% г/г, до 238 млрд. долл., что в основном было обусловлено ухудшением внешнеэкономической конъюнктуры. При росте физических объемов экспорта нефти в январе-ноябре на 3,8%, экспорт нефтепродуктов в физическом выражении упал на 7%. Экспорт

газа в физических объемах почти не снизился в январе-ноябре 2019 г. во многом благодаря резкому увеличению экспорта в последние месяцы года (+11% г/г в октябре и +6% г/г в ноябре) на фоне пополнения европейских запасов. Ненефтегазовый экспорт превзошел ожидания, почти не сократившись по сравнению с предшествующим годом (180 млрд. долл. США в 2019 г. против 181 млрд. долл. США в 2018 г.). Его доля в экспорте выросла до 43,1% против 41% в 2018 году. При этом физические объемы экспорта металлов снизились на 10,4% г/г в январе-ноябре 2019 года. Поддержку ненефтегазовому экспорту в основном оказал экспорт химической продукции, который по данным ФТС в физических объемах вырос в январе-ноябре 2019 г. на 3,8%.

Что касается импорта, то во втором полугодии 2019 г. наметилась тенденция к его активизации. Согласно предварительным данным, рост импорта ускорился до 4% в III квартале и 10% в IV квартале после падения на 2,6% в первом полугодии 2019 года.

Одним из факторов роста был импорт химической продукции, в основном за счет продукции фармацевтики. Однако, как ожидалось, после скачка в октябре-ноябре 2019 г. динамика импортных поставок фармацевтической продукции в декабре 2019 г. ослабла. На это повлияло перенесение срока введения маркировки с 1 января 2020 г. на 1 июля 2020 г., что позволяет реализовывать лекарственные средства, выпущенные или ввезенные до этой даты, без маркировки до истечения срока их годности. Однако в первом полугодии 2020 г. по мере приближения старта продаж с обязательной маркировкой нельзя исключать новой волны закупок импортных препаратов. Не меньшим по важности фактором, поддерживающим импорт лекарств в среднесрочной перспективе является реализация федерального проекта «Борьба с онкологическими заболеваниями», объем финансирования которого в 2020 г. будет увеличен.

В то же время все остальные ключевые категории импорта сохранили положительную динамику в сегментах как инвестиционного, так и потребительского импорта. Существенно ускорился импорт машин и оборудования, а также текстильной продукции, одежды и обуви.

Среди важных факторов 2019 г. необходимо отметить тенденцию к росту дефицита услуг и первичных и вторичных доходов темпами, превышающими первоначальные прогнозы. Суммарно данное отрицательное сальдо возросло до -92 млрд. долл. против -81 млрд. долл. годом ранее, что оказало существенное давление на величину профицита СТО. В частности, значительнее оказался дефицит баланса услуг (за счет поездок) и инвестиционных доходов (рост платежей к выплате): -35 млрд. долл. против -30 млрд. долл. годом ранее. Тенденция последних лет указывает на высокую вероятность продолжения негативного влияния данного фактора на профицит СТО в будущем. Значимую роль в улучшении финансового счета в 2019 г. сыграла активизация притока нерезидентов в ОФЗ. Всего прирост покупок ОФЗ нерезидентами на вторичном рынке за год составил +20,4 млрд. долл., из которых половина пришлась на II квартал (+10,5 млрд. долл.). Наличие столь сильного притока существенно повлияло на равновесие платежного баланса в 2019 году со смещением в сторону реального укрепления рубля, создавшего дополнительную поддержку динамике импорта.

Основным источником положительного сальдо финансовых операций частного сектора в 2019 г. стало погашение банками внешних обязательств (-20,1 млрд. долл. США), тогда как вклад прочих секторов в чистое кредитование внешнего мира в итоге был небольшим. При этом, в отличие от предшествующего года, в 2019 г. наблюдался приток прямых иностранных инвестиций нефинансового сектора (+26,9 млрд. долл. США), что, однако, сопоставимо с приростом иностранных активов. Мы полагаем, что в отсутствие серьезных внешних шоков подобные тенденции в банковском и корпоративном секторах могут продолжиться.

Отдельного внимания заслуживает вопрос устойчивости сформировавшегося значительного притока прямых иностранных инвестиций (ПИИ) в РФ. Наибольший приток ПИИ пришелся на I и III кварталы 2019 г. – 10,9 и 9 млрд. долл. соответственно. Чистое сальдо ПИИ в РФ (с учетом ПИИ за границу) в январе-сентябре 2019 г. также сложилось положительным в размере 9,1 млрд. долл. США против оттока за аналогичный период предыдущего года. На фоне сохранения доли реинвестирования доходов в общем объеме вложений ПИИ в РФ примечательно повышение роли вложений в участие в капитале и в долговые инструменты.

Более детальные предварительные оценки за январь-сентябрь 2019 г. и анализ рыночных данных позволяют предположить, что на улучшение показателей 2019 г. во многом могли повлиять крупные сделки ПАО «НОВАТЭК». Прибыль ПАО «НОВАТЭК» по продаже 10%-ной и 30%-ной долей участия в проекте «Арктик СПГ 2» иностранным инвесторам, по данным компании, составила 675 млрд. руб., сделки были отражены в отчетности в марте и июле 2019 г. соответственно, что относится к I и III кварталам 2019 г., когда наблюдался основной приток ПИИ.

Изучение других категорий ПИИ говорит о том, что улучшения динамики прочих ПИИ в целом не происходит. При их отсутствии текущую положительную динамику притока ПИИ в РФ нельзя назвать устойчивой. Речь идет о притоке, связанном скорее с одним крупным проектом, а не общей тенденцией. Что касается планов по «Арктик СПГ 2», вероятность привлечения внешнего валютного

финансирования под проект в иностранных банках (в СМФИ фигурирует объем до 8 млрд. долл.) может временно положительно отразиться на притоке капитала в среднесрочной перспективе.

Изменение резервных активов в 2019 г. составило 66,5 млрд. долл. США, в основном за счет покупок валюты для Минфина в рамках бюджетного правила. Большой прирост резервов в 2019 г. при более низкой среднегодовой цене на нефть обусловлен сравнением с низкой базой второго полугодия 2018 г., когда с августа 2018 г. Банк России временно приостановил покупки валюты для Минфина России для поддержания финансовой стабильности, и исполнением отложенных покупок валюты.

В среднесрочной перспективе вероятно сохранение давления в сторону сужения профицита СТО со стороны как внешних, так и внутренних факторов, в числе которых ослабление внешнего спроса на российский экспорт, восстановление инвестиционного импорта по мере отложенной активизации бюджетных расходов и реализации госпрограмм, что может вызвать отклонение основных компонент платежного баланса от равновесия.

Источник: http://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/27288/bulletin_20-01.pdf

Вывод: Рост российской экономики ускорился до потенциальных темпов во втором полугодии 2019 г. и, по оценкам, сохранит набранные темпы в первом полугодии 2020 года. Ускорение роста внутреннего спроса происходит благодаря накоплению запасов, оживлению потребительских расходов домохозяйств, а также стимулирующей бюджетной политике со второй половины 2019 года. Сохраняющийся положительный кредитный импульс от роста корпоративного кредитования поддерживает рост экономики. Замедление инфляции способствует росту реальных доходов населения и потребительского спроса, компенсируя снижение до нуля кредитного импульса в потребительском сегменте. Смягчившиеся денежно-кредитные условия способствуют росту потребительской активности и спроса на ипотеку, а также – привлечению компаниями финансирования на рынке облигаций. В совокупности эти факторы позволяют компенсировать сохраняющееся негативное влияние на динамику российского экспорта пониженных темпов роста мировой экономики.

4.3. Основные тенденции социально - экономического развития в марте 2020 г.

Инфляция

В марте инфляция ускорилась до 2,5% после минимума 2,3% в феврале. Это было связано с действием краткосрочных инфляционных факторов, наложившихся на постепенное усиление инфляционного давления в экономике в ответ на стимулирующую бюджетную политику и произошедшее в 2019 г. смягчение денежно-кредитной политики.

Существенное ослабление рубля вслед за падением цен на нефть, а также временный всплеск спроса населения на товары длительного хранения, оказывают влияние на инфляцию, но оно будет временным и краткосрочным. Вместе с тем произошедшее за эти годы снижение инфляционных ожиданий и рост уровня самообеспечения по ряду видов сельскохозяйственной продукции ограничивают вторичные эффекты такого ускорения инфляции.

После ожидаемого ускорения инфляция стабилизируется вблизи цели в 2021 году, в том числе благодаря проводимой денежно-кредитной политике. Ожидаемое частичное восстановление цен на нефть и сдержанный потребительский спрос формируют в целом дезинфляционный фон на среднесрочном горизонте.

Экономическая динамика

В I квартале 2020 г. сокращение внешнего спроса, сопровождаемое падением цен на российские экспортные товары, резко ускорилось. При этом внутренний спрос в российской экономике в январе-феврале демонстрировал повышательную динамику: потребительская активность населения увеличивалась благодаря ускорению роста реальной заработной платы, активизация бюджетных расходов положительно влияла на общий спрос в экономике.

Вместе с тем в марте в России возникли внутренние ограничения предпринимательской и потребительской активности в связи с пандемией коронавируса. Опережающие индикаторы указывают на то, что это уже привело к временному снижению производства и ухудшения потребительских настроений в экономике на фоне вхождения в рецессию глобальной экономики. Продление нерабочих дней в России до конца апреля окажет сдерживающий эффект на экономическую активность в краткосрочной перспективе. Однако эта мера является необходимой с точки зрения борьбы с распространением коронавируса. Глубину и продолжительность спада в настоящий момент трудно точно оценить, поскольку они во многом зависят от развития ситуации с пандемией и дальнейших действий правительств многих стран по ее ограничению. Учитывая принимаемые масштабные меры поддержки со стороны правительств и центральных банков, можно предположить, что в случае купирования пандемии восстановление мировой и российской экономики может произойти довольно быстро.

Индексы PMI

Индексы PMI указывают на значительное снижение деловой активности в марте на фоне действия внешних и внутренних ограничительных мер для предотвращения распространения COVID-19.

Сфера услуг сильнее почувствовала на себе влияние ограничительных мер: основная часть шока спроса из-за ограничительных мер как раз приходится на эту сферу. Схожая картина наблюдается и в других странах.

Помимо шока спроса к снижению активности в обрабатывающих отраслях приводят шоки предложения, а именно разрывы в глобальных цепочках поставок.

Продление нерабочих дней до конца апреля окажет сдерживающий эффект на экономическую активность в краткосрочной перспективе. Однако эта мера является жизненно необходимой с точки зрения борьбы с распространением коронавируса и быстрого восстановления экономики в дальнейшем.

Розничная торговля

Из-за обострившейся ситуации с коронавирусной инфекцией и значительного ослабления рубля в марте можно ожидать ускорения роста как в продовольственном, так и непродовольственном сегменте, что способствует ускорению инфляции. Впрочем, уже в начале II квартала динамика розничной торговли может развернуться после временного всплеска спроса в марте из-за влияния ограничительных мер на потребительскую активность, особенно в непродовольственном сегменте.

Бюджетная политика

В условиях растущего негативного влияния коронавируса и падения нефтяных цен стимулирующие меры бюджетной политики должны выйти на передний план. Низкий валовый и чистый государственный долг должны позволить проводить контрциклическую бюджетную политику без рисков для устойчивости государственных финансов.

Оставшиеся месяцы 2020 г. будут характеризоваться снижением доходов (скользящее за 12 месяцев) и ростом расходов расширенного бюджета. Динамика основных бюджетных показателей будет во многом зависеть от тяжести последствий распространения эпидемии коронавируса, а также глубины и длительности падения цен сырьевых товаров, прежде всего нефти.

В текущей ситуации, пока действуют ограничительные меры, эффективность мер денежно-кредитной политики по поддержке спроса в экономике ограничена, и на первый план должна выйти бюджетная политика. Она позволяет оперативно и адресно направить финансовые ресурсы наиболее уязвимым отраслям, регионам и социальным группам. Правительство уже приняло ряд мер. Введена отсрочка по налоговым платежам и страховым взносам наиболее пострадавшим отраслям¹⁹, а также малым и средним предприятиям (МСП). МСП также получил отсрочки платежей за аренду государственного и муниципального имущества и бессрочное снижение ставок страховых взносов с 30 до 15% на зарплаты свыше МРОТ. Увеличены выплаты на детей до 7 лет, пособия по безработице и выплаты по больничным. Обнулены таможенные пошлины на ввозимые лекарственные препараты и медикаменты, введены послабления при выполнении госзаказа. Это вызовет дополнительное снижение доходной части бюджета и увеличит расходы в 2020 г. Тем самым усилится контрциклическая поддержка экономики со стороны бюджетной политики (в среднесрочной перспективе меры в целом нейтральны для сальдо бюджета),

Расходы федерального бюджета на текущий год защищены от сокращения бюджетным правилом. Возможное сокращение доходов относительно плановой величины предположительно будет компенсироваться расширением привлекаемых источников финансирования, в частности средств ФНБ (в марте Минфин России перевел в ФНБ дополнительные нефтегазовые доходы за 2019 г.).

Профицит бюджетной системы по итогам 2019 г. сменится дефицитом в 2020 году. Тем не менее, низкий валовый и чистый государственный долг должны позволить проводить контрциклическую бюджетную политику без рисков для устойчивости государственных финансов.

Глобальная экономика

Пандемия подталкивает власти стран к беспрецедентным стимулирующим мерам:

1. Мировые центральные банки переходят на поддержку не только банковской системы, но и ликвидности нефинансовых компаний: ФРС повторно запустила программу покупок краткосрочного корпоративного долга (COPF), ЕЦБ расширил перечень облигаций нефинансового сектора для покупок в рамках QE и REPP, Банк Англии предлагает запустить безлимитное QE для покупок краткосрочного долга больших компаний.

2. Власти Китая вынуждены оперативно принимать новые стимулирующие меры. По итогам января-февраля снижение экономической активности в Китае оправдало самые пессимистичные прогнозы, мартовская статистика также ожидается слабой.

Источник: 1. http://www.cbr.ru/collection/collection/file/27780/bulletin_20-02.pdf

Вывод: Существенное ослабление рубля вслед за падением цен на нефть, а также временный всплеск спроса населения на товары длительного хранения, оказывают влияние на инфляцию,

но оно будет временным и краткосрочным.

Продление нерабочих дней в России до конца апреля окажет сдерживающий эффект на экономическую активность в краткосрочной перспективе. Однако эта мера является необходимой с точки зрения борьбы с распространением коронавируса. Глубину и продолжительность спада в настоящий момент трудно точно оценить, поскольку они во многом зависят от развития ситуации с пандемией и дальнейших действий правительств многих стран по ее ограничению.

4.4. Прогноз социально-экономического развития РФ

Прогноз социально-экономического развития на 2019–2024 годы.

Прогноз разработан на основе текущих внутренних и внешних тенденций, прогноза развития мировой экономики и внешнеэкономических условий, а также итогов социально-экономического развития Российской Федерации за январь–август 2019 года.

Минэкономразвития России разработало прогноз социально-экономического развития в трех сценариях – базовом, целевом и консервативном.

Ключевое отличие консервативного сценария от базового – это предпосылка о более негативном развитии внешнеэкономической ситуации (предполагается дальнейшее замедление темпов мирового экономического роста до уровня чуть выше 2 % к 2021 году, что соответствует понятию «глобальная рецессия», в сценарий также заложена предпосылка о неблагоприятной конъюнктуре мировых товарных рынков). Действующая конструкция макроэкономической политики позволит ограничить реакцию внутренних экономических параметров на колебания внешнеэкономической конъюнктуры, в результате чего рост ВВП замедлится незначительно по сравнению с текущим годом, а инфляция останется вблизи целевого уровня.

Базовый и целевой сценарии основаны на одних и тех же внешнеэкономических предпосылках. В них заложено постепенное дальнейшее замедление мирового экономического роста с 2,9 % в 2019 году до 2,7 % в 2024 году, нисходящая динамика цен на нефть – снижение с 62–63 долл. США/баррель до 57 долл. США/баррель в 2020 году и до 53 долл. США/баррель к 2024 году, а также крайне умеренный рост цен на основные товары российского экспорта.

Как в базовый, так и в целевой сценарий заложена успешная реализация структурных мер экономической политики, направленных на достижение национальных целей развития и других приоритетов, установленных Указом № 204. Эти меры должны обеспечить повышение инвестиционной активности, с одной стороны, и рост доходов населения с другой. Речь идет о мерах, реализуемых как в рамках управленческого механизма национальных проектов, так и за его пределами.

Среди ключевых мер по повышению уровня инвестиционной активности следует выделить следующие направления:

- улучшение инвестиционного климата (восстановление доверия бизнес-сообщества), которое может быть достигнуто только при создании стабильности регуляторных условий и предсказуемой тарифной политики;
- снижение административных издержек через реализацию реформы контроля и надзора и снятие административных барьеров для развития;
- обеспечение развития инфраструктуры;
- увеличение объема доступных ресурсов для финансирования инвестиций за счет формирования новых механизмов аккумулирования долгосрочных сбережений и проведения структурной кредитной политики.

Активная реализация проектов создаст основу для роста спроса на труд и, соответственно, для роста доходов населения. Другим источником роста доходов населения должно стать повышение производительности труда. Этому будет способствовать обеспечение широкого внедрения технологических инноваций – в первую очередь, технологий искусственного интеллекта, роботизации, интернета вещей, а также расширения использования платформенных решений в разных секторах экономики. В результате таких процессов произойдет перераспределение занятости из трудоемких секторов с низким уровнем заработной платы (таких как торговля, ряд обрабатывающих производств, транспорт) в сектор услуг с более высоким уровнем оплаты труда.

Эффективная реализация данных мероприятий (требующая качества управления как в государственном, так и в частном секторе экономики) обеспечит достижение национальных целей развития.

Оценки вклада структурных мер в темпы экономического роста осуществлены Минэкономразвития России на основании комплексного анализа международного опыта с учетом «исходных характеристик» российской экономики.

Как в базовом, так и в целевом сценарии прогнозируется, что темп роста ВВП ускорится до уровня около 3 %, начиная с 2021 года, а темпы роста реальных располагаемых доходов населения выйдут в диапазон 2,2 – 2,4 процента.

Ключевое отличие базового и целевого сценариев – в предположении о скорости и эффективности реализации структурных мер государственной политики, а также – в скорости адаптации к ухудшившимся в текущем году внешнеэкономическим условиям (в первую очередь в части внешнеэкономической повестки).

В этих условиях в базовом сценарии прогнозируется ускорение темпов роста ВВП с 1,3 % в текущем году до 1,7 % в 2020 году. В целевом сценарии рост ВВП в 2020 году составит 2 %. Это связано с предположением о более активном расширении инвестиционного спроса (до 5,8 % в 2020 году против 5,0 % в базовом сценарии), а также о более быстром восстановлении объемов товарного экспорта (рост на 6,1 % в реальном выражении в 2020 году в целевом сценарии и на 3,3 % в базовом сценарии) после стагнации в текущем году.

В условиях уверенных темпов роста внутреннего спроса в целевом сценарии ожидается, что инфляция после замедления в первом полугодии следующего года восстановится до уровня 4 % (в базовом – будет сохраняться на уровне 3 % до конца 2020 года).

По оценке Минэкономразвития России, целевой сценарий может реализоваться с высокой вероятностью. При этом в целях обеспечения последовательного применения консервативного подхода в бюджетном планировании в качестве основы для федерального бюджета предлагается использовать базовый сценарий.

Общая характеристика базового сценария прогноза

Валютный рынок

После периода сильного рубля валютный курс вернулся к своим фундаментальным значениям. На прогнозном горизонте последовательная реализация макроэкономической политики в рамках бюджетного правила обеспечит сохранение низкой зависимости курса рубля к доллару США от динамики цен на нефть. При этом фундаментальные факторы, определяющие курс рубля к иностранным валютам (положительное сальдо текущего счета, устойчивые показатели государственных финансов, экономический рост), будут оставаться благоприятными. В этих условиях реальный валютный курс на прогнозном горизонте будет оставаться достаточно стабильным, при этом в номинальном выражении обменный курс будет ослабляться умеренными темпами, близкими к инфляционному дифференциалу между Россией и странами-торговыми партнерами. Еще более умеренное ослабление рубля относительно доллара США обусловлено ожиданием постепенного ослабления доллара относительно основных мировых валют в среднесрочном периоде.

Инфляция

В 2020 году в условиях охлаждения потребительского спроса, обусловленного нормализацией темпов роста потребительского кредитного портфеля, ожидается усиление дезинфляционного тренда. По прогнозу Минэкономразвития России, инфляция в первой половине 2020 года опустится ниже 3,0 %, а по итогам года составит 3,0 процента. В дальнейшем по мере реакции на реализуемую денежно-кредитную политику и перебалансировки кредитного портфеля от потребительских кредитов к ипотечным и корпоративным ожидается возвращение инфляции к целевому уровню 4 % в 2021–2024 годах.

Экономический рост

В базовый сценарий прогноза, предполагающий стабильное развитие российской экономики, закладывается предпосылка о замедлении темпов роста портфеля потребительских кредитов. В то же время более быстрое снижение ключевой процентной ставки Банком России приведет к росту других видов кредита и снижению нормы сбережения по другим каналам (главным образом, через скорость накопления депозитов населением), что частично смягчит негативный эффект замедления потребительского кредитования на конечный спрос. В дальнейшем прогнозируется выход потребительского кредитования на темпы роста, близкие к темпу роста доходов населения.

После замедления экономического роста в 1П19 прогнозируется, что годовой темп роста ВВП во втором полугодии 2019 года выйдет на уровень 1,5–2,0 % г/г под воздействием «догоняющего» роста бюджетных расходов (преимущественно инвестиционного характера), а также постепенного смягчения денежно-кредитных условий. В 2020 году прогнозируется, что темп роста ВВП сохранится на уровне 1,7 процента.

В 2021–2024 годах прогнозируется ускорение темпа роста ВВП до уровня около 3 % г/г, основанное на опережающем росте инвестиций в основной капитал, повышении конкурентоспособности российской экономики и реализации внешнеэкономического потенциала. Основу для ускорения экономического роста должна создать реализация структурных реформ (см. раздел «Обеспечение достижения национальных целей и ключевых приоритетов»), а также изменение фазы и структуры

кредитного цикла.

Как показывают результаты модели, оцененной на панели стран, улучшение так называемых институциональных характеристик (таких как качество регулирования, качество инфраструктуры, доступность новейших технологий) может повысить потенциальные темпы роста экономики на 1,5 п.п. в среднем в год в течение последующих 6 лет.

Структура совокупного спроса также претерпит существенные изменения в 2019–2024 годах.

В 2020 году ожидается замедление темпов роста потребительского спроса (до 0,6 % после 1,0 % в 2019 году) под воздействием замедления роста потребительских кредитов. Однако в дальнейшем ожидается ускорение роста потребительского спроса (до 2,9 % в 2024 году), которое произойдет, в первую очередь, под влиянием восстановления динамики реальных располагаемых денежных доходов населения.

Одновременно начиная с 2020 года ожидается ускорение темпов роста инвестиций в основной капитал с учетом реализации структурных мер экономической политики. Среднегодовой темп роста инвестиций в основной капитал в 2020–2024 гг. составит 5,6 %, что позволит обеспечить увеличение доли инвестиций в основной капитал в ВВП до уровня 25 % к 2024 году.

Ключевыми рисками для базового сценария прогноза являются (1) глобальная рецессия, (2) пробуксовка структурных реформ.

Основные показатели среднесрочного прогноза социально-экономического развития Российской Федерации до 2024 года (**базовый вариант**) представлены ниже.

[illegible]

1	Министерство экономического развития								
2	Российской Федерации								
3									
4									
5	Среднесрочный прогноз социально-экономического развития Российской Федерации до 2024 года (базовый вариант)								
6									
7									
8		Единица измерения	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
9									
10									
11									
12									
13									
14									
15									
16									
17									
18									
19									
20									
21									
22									
23									
24									
25									
26									
27									
28									
29									
30									
31									
32									
33									
34									
35									
36									
37									
38									
39									
40									
41									
42									
43									
44									
45									
46									
47									
48									
49									
50									
51									
52									
53									
54									
55									
56									
57									
58									
59									
60									
61									
62									
63									
64									
65									
66									
67									
68									
69									
70									
71									
72									
73									
74									
75									
76									
77									
78									
79									
80									
81									
82									
83									
84									
85									
86									
87									
88									
89									
90									
91									
92									
93									
94									
95									
96									
97									
98									
99									
100									
101									
102									
103									
104									
105									
106									
107									
108									
109									
110									
111									
112									
113									
114									
115									
116									
117									
118									
119									
120									
121									
122									
123									
124									
125									
126									
127									
128									
129									
130									
131									
132									
133									
134									
135									
136									
137									
138									
139									
140									
141									
142									
143									
144									
145									
146									
147									
148									
149									
150									
151									
152									
153									
154									
155									
156									
157									
158									
159									
160									
161									
162									
163									
164									
165									
166									
167									
168									
169									
170									
171									
172									
173									
174									
175									
176									
177									
178									
179									
180									
181									
182									
183									
184									
185									
186									
187									
188									
189									
190									
191									
192									
193									
194									
195									
196									
197									
198									
199									
200									
201									
202									
203									
204									
205									
206									
207									
208									
209									
210									
211									
212									
213									
214									
215									
216									
217									
218									
219									
220									
221									
222									
223									
224									
225									
226									
227									
228									
229									
230									
231									
232									
233									
234									
235									
236									
237									
238									
239									
240									
241									
242									
243									
244									
245									

Основные показатели среднесрочного прогноза социально-экономического развития Российской Федерации до 2024 года (**консервативный вариант**) представлены ниже.

[illegible]

Источник:
https://www.economy.gov.ru/material/directions/makroec/prognozy_socialno_ekonomicheskogo_razvitiya/prognoz_socialno_ekonomicheskogo_razvitiya_rf_na_period_do_2024_goda.html

В целевой сценарий прогноза социально-экономического развития заложены аналогичные базовому сценарию предпосылки относительно развития мировой экономики и товарных рынков.

В этих условиях в целевом сценарии темп роста ВВП прогнозируется на уровне 2 % в 2020 году. Это связано с предположением о более активном расширении инвестиционного спроса (до 5,8 % в 2020 году против 5,0 % в базовом сценарии), а также о более быстром восстановлении объемов товарного экспорта (рост на 6,1 % в реальном выражении в 2020 году в целевом сценарии и на 3,3 % в базовом сценарии) после стагнации в текущем году. При этом ожидается, что опережающими темпами будет происходить рост экспорта несырьевых неэнергетических товаров.

В условиях уверенных темпов роста и внутреннего спроса в целевом сценарии ожидается, что инфляция после замедления в первом полугодии следующего года восстановится до уровня 4 % (в базовом – сохранится на уровне 3 % до конца 2020 года).

страница 56

Основные показатели среднесрочного прогноза социально-экономического развития Российской Федерации до 2024 года (**целевой вариант**) представлены ниже.

Индикатор экономического развития Российской Федерации								
Среднесрочный прогноз социально-экономического развития Российской Федерации до 2024 года (целевой вариант)								
		2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
	Единица измерения	прогноз						
1	Цена на нефть, долл. за баррель	70,0	65,2	57,0	55,0	55,0	54,0	53,0
2	Индекс потребительских цен							
3	на конец года	% к январю	104,3	105,8	104,0	104,0	104,0	104,0
4	в годовом исчислении	% гг	102,9	104,7	103,0	104,0	104,0	104,0
5	Базовый внутренний продукт							
6	Номинальный объем	млрд. руб.	103878	108414	114213	121950	130200	139282
7	Темп роста	% гг	102,3	104,3	102,0	103,1	103,2	103,3
8	Индекс-дефлятор ВВП	% гг	110,3	105,1	103,2	103,6	103,6	103,8
9	Объем отгруженной продукции (работ, услуг)							
10	Номинальный объем	млрд. руб.	70248	74202	79413	84819	90942	97744
11	Темп роста	% гг	102,9	100,3	102,8	103,8	103,0	103,2
12	Индекс-дефлятор (по сопоставимому методу пересчетов)	% гг	115,6	103,3	104,1	103,9	104,1	104,4
13	Производство сельского хозяйства							
14	Темп роста	% гг	99,4	101,6	102,1	101,9	102,0	102,3
15	Индекс-дефлятор	% гг	100,6	104,6	104,0	104,3	104,3	104,6
16	Инвестиции в основной капитал							
17	Номинальный объем	млрд. руб.	17588	18283	21177	23422	25727	28247
18	Темп роста	% гг	104,3	102,0	105,6	106,5	105,8	105,8
19	Индекс-дефлятор к ВВП	% гг	106,3	107,4	103,8	103,9	103,9	104,0
20	доля инвестиций в основной капитал	%	16,9	17,6	18,5	19,2	19,8	20,3
21		%	20,7	21,8	22,0	23,3	23,9	24,6
22	Оборот розничной торговли							
23	Номинальный объем	млрд. руб.	31579	33817	35244	37405	40045	42886
24	Темп роста	% гг	102,6	104,3	101,1	102,2	102,5	102,7
25	Индекс-дефлятор к ВВП	% гг	103,3	105,1	103,7	103,8	104,4	103,9
26		%	30,4	31,0	30,9	30,7	30,6	30,5
27	Объем платежей услуг населению							
28	Номинальный объем	млрд. руб.	9733	10128	10585	11263	11877	12315
29	Темп роста	% гг	101,4	98,5	100,9	101,9	102,3	102,7
30	Индекс-дефлятор к ВВП	% гг	103,9	104,9	103,7	104,3	103,9	104,2
31		%	9,3	9,3	9,3	9,2	9,2	9,2
32	Прибыль по всем видам деятельности							
33	Номинальный объем	млрд. руб.	19241	20140	20597	21983	23297	24793
34	Темп роста	% гг	159,3	154,7	102,3	106,8	106,1	106,4
35	к ВВП	%	18,5	18,6	18,0	18,2	17,9	17,9
36	Прибыль прибыльных организаций для целей бухгалтерского учета							
37	Номинальный объем	млрд. руб.	28339	27898	28498	30218	32241	34390
38	Темп роста	% гг	100,7	98,4	102,9	106,7	106,4	106,7
39	к ВВП	%	24,4	24,4	24,9	24,9	24,8	24,8
40	Импортизация							
41	Номинальный объем	млрд. руб.	8984	7867	8501	9350	10328	11418
42	Темп роста	% гг	110,4	109,8	110,9	110,4	110,8	110,8
43	к ВВП	%	8,7	7,1	7,4	7,7	7,9	8,0
44	Среднегодовая стоимость импортируемого имущества							
45	Номинальный объем	млрд. руб.	116888	127181	141023	165112	171390	185404
46	Темп роста	% гг	110,2	106,8	110,9	110,0	110,4	110,6
47	к ВВП	%	111,6	117,3	123,6	127,2	131,6	136,0
48	Фонд заработной платы работников организаций							
49	Номинальный объем	млрд. руб.	23188	24569	26104	27908	29684	32082
50	Темп роста	% гг	111,3	106,1	106,2	106,9	107,1	107,5
51	к ВВП	%	22,3	22,7	22,9	22,9	23,0	23,1

Министерство экономического развития Российской Федерации								
Среднесрочный прогноз социально-экономического развития Российской Федерации до 2024 года (целевой вариант)								
	Единица измерения	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Среднесрочные качественные показатели роста работников организаций	руб./млн	43724	46432	48211	52500	55821	59620	63618
	% к 2018	111,0	106,2	108,2	108,9	108,5	108,8	108,7
Реальная заработная плата работников организаций	% к 2018	106,0	101,0	102,0	102,4	102,5	102,5	102,6
Реальные располагаемые денежные доходы населения	% к 2018	106,1	100,1	101,0	102,7	102,2	102,3	102,4
Потенциал процентного вклада в расчете на душу населения (в среднем за год)	руб./млн	10287	11089	11325	11749	12128	12608	13113
	% к 2018	102,0	106,9	105,0	103,7	103,3	104,0	104,0
трудового населения*	руб./млн	11125	11923	12293	12710	13190	13662	14229
пенсионеров*	руб./млн	8493	9078	9357	9677	10011	10411	10827
детей*	руб./млн	10150	10844	11102	11505	11904	12442	12940
Численность населения в денежном доходе выше потенциального вклада в общий потенциал населения **	%	12,6	12,5	11,1	10,2	9,3	9,0	8,6
Дефицит товаров	млрд. долл. США	443,1	408,8	424,7	441,2	458,9	484,8	518,8
Номинальное значение	% к 2018	129,0	91,8	104,4	103,3	104,0	108,8	108,4
Темп роста в номинальном выражении	% к 2018	104,2	89,9	106,1	102,9	103,3	104,8	105,3
в ВВП	%	28,1	24,8	24,2	23,7	23,7	23,0	23,0
Дефицит услуг	млрд. долл. США	181,8	171,8	202,3	217,8	241,8	268,3	298,0
Номинальное значение	% к 2018	106,3	96,7	112,0	104,6	107,7	107,7	107,8
Темп роста в реальном выражении	%	10,9	10,4	11,8	11,7	12,2	12,8	13,3
в ВВП	%	20,4	23,2	22,4	22,4	21,4	21,1	21,7
Дефицит товаров	млрд. долл. США	103,3	102,1	101,9	101,4	99,1	101,1	102,5
Номинальное значение	% к 2018	10,7	10,2	10,2	10,2	10,0	10,0	9,7
Темп роста в реальном выражении	%	84,8	84,8	78,7	81,7	88,2	94,8	100,0
в ВВП	%	113,4	106,0	106,9	106,6	106,2	106,2	104,9
Дефицит товаров	%	3,9	3,9	4,3	4,4	4,5	4,6	4,5
Номинальное значение	млрд. долл. США	246,7	241,7	260,7	278,2	298,1	321,8	348,0
Темп роста в номинальном выражении	% к 2018	104,3	98,8	106,2	106,7	107,6	107,6	108,3
Темп роста в реальном выражении	% к 2018	101,7	99,8	103,2	103,7	104,3	104,3	104,3
в ВВП	%	18,0	14,9	14,8	14,9	15,1	15,3	15,6
Торговый баланс	млрд. долл. США	194,4	159,1	184,0	181,0	158,8	182,8	187,0
Номинальное значение	% к 2018	11,7	9,8	9,3	9,7	9,1	7,7	7,8
Счет текущих операций	млрд. долл. США	113,5	71,3	72,4	66,7	54,7	61,8	46,3
Номинальное значение	% к 2018	9,0	4,3	4,1	3,8	2,9	2,9	2,1
Сальдо финансовых операций частного сектора (чистое кредитование) (1)	млрд. долл. США	63	23	31	36	38	33	31
Чистое заимствование (1)	% к 2018	3,3	1,4	1,7	1,8	1,8	1,8	1,4
Численность рабочей силы	млн чел.	73,0	73,0	73,0	73,0	73,0	73,0	73,0
Численность занятых в экономике	млн чел.	73,0	73,0	73,0	73,0	73,0	73,0	73,0
Общая численность безработных граждан	млн чел.	3,7	3,4	3,4	3,4	3,4	3,4	3,4
Уровень безработицы	% к рабочей силе	4,9	4,6	4,6	4,6	4,6	4,6	4,6
Производительность труда	%	102,0	101,9	102,0	102,5	102,6	102,8	102,6
ВВП, доллар	млрд. и долл.	62,3	63,4	65,1	67,4	69,9	72,7	76,7

Источник:

https://www.economy.gov.ru/material/directions/makroec/prognozy_socialno_ekonomicheskogo_razvitiya/prognost_socialno_ekonomicheskogo_razvitiya_rf_na_period_do_2024_goda.html

Прогноз социально-экономического развития Российской Федерации на период до 2036 года

В долгосрочной перспективе на рост мировой экономики будут по-прежнему оказывать сдерживающее воздействие нерешенные структурные проблемы. Так, в развитых странах старение населения и медленный рост производительности труда обусловят сохранение темпов потенциального роста на уровнях ниже докризисных. Дополнительным ограничением для роста в данной группе стран является по-прежнему высокое неравенство, которое ведет к стагнации доходов в наименее обеспеченных группах населения и ведет к недоинвестированию в человеческий капитал.

Развивающиеся страны в долгосрочной перспективе по-прежнему будут расти опережающими темпами, а их доля в мировом ВВП продолжит увеличиваться. Вместе с тем на прогнозном горизонте ожидается замедление роста в данной группе стран на фоне исчерпания возможностей для догоняющего развития. В частности, в долгосрочной перспективе ожидается дальнейшее замедление экономики Китая по мере дальнейшей переориентации внутреннего спроса с инвестиций на потребление, а также ужесточения регулирования в финансовой сфере и в области защиты окружающей среды. Вместе с тем сохраняются риски более существенного замедления роста китайской экономики, связанные с накопленными дисбалансами, в том числе высокой долговой нагрузкой корпоративного сектора и избыточными инфраструктурными инвестициями в предшествующие годы.

Существенным источником рисков для роста развивающихся стран и мировой экономики в целом является замедление глобальных интеграционных процессов, которое в настоящее время выражается в усилении торговых противоречий между крупнейшими странами. В то время как уже введенные торговые ограничения пока не оказывают выраженного негативного влияния на рост, дальнейшее разворачивание «торговых войн» приведет к замедлению глобального инвестиционного спроса из-за роста неопределенности, нарушит сложившиеся цепочки

добавленной стоимости, а также негативно скажется на производительности труда из-за барьеров для распространения новых технологий.

Влияние новых технологий на рост глобальной экономики в долгосрочной перспективе не поддается однозначной оценке. С одной стороны, в настоящее время одним из ключевых трендов технологического развития является беспрецедентное расширение и ускорение инновационных процессов. Вместе с тем наблюдаемый инновационный бум пока не привел к сопоставимому ускорению мирового экономического роста. Международные эксперты называют различные причины такой ситуации. В частности, нередко указывается, что современные инновации в меньшей степени влияют на производственные процессы и технологический уклад, чем «прорывные» технологии прошлого (двигатель внутреннего сгорания, электричество, телефонная связь и т.д.). В качестве других причин упоминаются недостаточно активная диффузия новых технологий, а также сложности в измерении их вклада в благосостояние.

С учетом описанных тенденций прогнозируется снижение темпов роста мирового ВВП до 3,2 % к 2024 году. В дальнейшем глобальная экономика продолжит расти темпом чуть ниже 3 %, что ниже долгосрочных средних уровней (за последние 30 лет – 3,6 %).

Замедление глобального роста в средне- и долгосрочной перспективах будет сдерживать спрос на сырьевые товары. В частности, снижение темпов роста китайской экономики негативно скажется на конъюнктуре рынков базовых металлов и угля, где Китай является крупнейшим потребителем. Вместе с тем реализация рядом стран мер по снижению доли угля в электрогенерации будет оказывать поддержку конъюнктуре рынка природного газа.

На рынке нефти ключевую роль в формировании цен в ближайшие годы будет играть динамика предложения. Производство сланцевой нефти в США продолжит расти, при этом в 2019 году будут устранены инфраструктурные ограничения на ее транспортировку. Увеличению предложения нефти на мировом рынке будет также способствовать наращивание добычи Саудовской Аравией, Россией и другими странами ОПЕК+ в результате изменения параметров соглашения в июне 2018 года. В этих условиях ожидается постепенное снижение цен на нефть марки «Юралс» с 69,6 долларов США за баррель в 2018 г. до 63,4 долларов США за баррель в 2019 году и 53,5 долларов США за баррель к 2024 году.

В более длительной перспективе ценовая динамика на рынке нефти будет также сдерживаться такими тенденциями, как ужесточение экологического регулирования в развитых странах, увеличение доли сектора услуг в ВВП развивающихся стран, развитие энергосберегающих технологий и более широкое распространение возобновляемых источников энергии. Вместе с тем на прогнозном горизонте нефть продолжит играть важную роль в мировом энергобалансе, в особенности в транспортном секторе. В связи с этим ожидается стабилизация цен на нефть на уровне 52-53 долл. США за баррель в 2025-2030 гг. с последующим умеренным ростом темпами долларовой инфляции.

Общая характеристика базового сценария социально-экономического развития

Научно-технологическое развитие Российской Федерации является одним из основных приоритетов государственной политики в долгосрочной перспективе, в этой связи прогнозом социально-экономического развития России предполагается существенное увеличение роли научно-технологического развития и его влияния на экономический рост.

В ближайшие 10-15 лет приоритетами научно-технологического развития Российской Федерации следует считать те направления, которые позволят получить научные и научно-технические результаты и создать технологии, являющиеся основой инновационного развития внутреннего рынка продуктов и услуг, устойчивого положения России на внешнем рынке.

Научно-технологическое развитие Российской Федерации на прогнозный период определено Стратегией научно-технологического развития Российской Федерации, утвержденной Указом Президента Российской Федерации 1 декабря 2016 г. N 642, а на реализацию будут направлены, в том числе мероприятия, предусмотренные в рамках национальных проектов «Наука» и «Цифровая экономика Российской Федерации».

Долгосрочный прогноз социально-экономического развития разработан с учетом ожидаемых тенденций в мировой экономике, на товарных и финансовых рынках на период до 2036 года. Одновременно долгосрочный прогноз учитывает реализацию, и влияние на основные макроэкономические параметры комплекса мер, реализованных в период 2018-2024 гг., направленных на достижение национальных целей развития, установленных Указом Президента Российской Федерации от 7 мая 2018 г. № 204 «О национальных целях и стратегических задачах развития Российской Федерации на период до 2024 года».

Темпы роста мировой экономики на протяжении прогнозного периода будут постепенно замедляться под воздействием структурных ограничений в развитых странах и накопленных дисбалансов в развивающихся. С точки зрения структуры мирового спроса по мере роста среднего уровня благосостояния в мире будет происходить дальнейшее смещение структуры в сторону

услуг. Этому также будет способствовать тенденция старения населения, в результате которой в структуре мирового спроса будет возрастать доля расходов на здравоохранение и новые формы образования за счет снижения доли расходов на товары длительного пользования.

Замедление мирового экономического роста приведет к постепенному охлаждению спроса на энергоресурсы. Дополнительное сдерживающее воздействие на спрос на энергоносители будет оказывать распространение энергосберегающих технологий, а также технологий, использующих альтернативные источники энергии.

С учетом вышеизложенного в базовый сценарий Минэкономразвития России заложена предпосылка о постепенном снижении цен на нефть марки «Юралс» до уровня 52-53 доллара за баррель в 2025-2030 гг. с последующим ростом в номинальном выражении темпом долларовой инфляции. В части внутренних условий социально-экономического развития в базовый сценарий заложены следующие предпосылки. На прогнозном горизонте продолжится реализация денежно-кредитной политики в рамках режима инфляционного таргетирования.

Особое внимание Банк России продолжит уделять мониторингу рисков финансовой стабильности и ее поддержанию. Бюджетная политика продолжит проводиться в рамках бюджетных правил, направленных, прежде всего на изоляцию ключевых внутренних экономических параметров от волатильной внешнеэкономической конъюнктуры и создание условий для устойчивого экономического роста. Тарифная политика будет проводиться в соответствии с долгосрочными принципами тарифного регулирования, приоритетом которых сохранится ограничение темпов роста цен на услуги естественных монополий уровнем инфляции.

В этих условиях не прогнозируется каких-либо существенных колебаний обменного курса рубля. За пределами среднесрочного периода ослабление рубля будет происходить темпами ниже инфляционного дифференциала, что будет обеспечиваться сравнительно высокими (по сравнению со странами-торговыми партнерами) темпами роста производительности труда.

Комплекс мер экономической политики, реализованный в 2018-2024 гг. (включающий национальные проекты, реформу пенсионной системы, а также ряд других мероприятий, направленных на достижение национальных целей, в том числе – План по ускорению темпов роста инвестиций в основной капитал и повышению их доли в ВВП до 25 %) обеспечит ускорение потенциальных темпов роста российской экономики до уровня около 3%.

Это будет достигнуто за счет следующих факторов:

1. Постоянный рост численности рабочей силы в результате увеличения продолжительности жизни, роста продолжительности здоровой жизни и, соответственно, повышения уровня экономической активности населения;
2. Модернизация основных фондов, достигнутая за счет более высокого уровня и эффективности инвестиций в основной капитал;
3. Более высокая производительность труда, обусловленная технологической модернизацией, цифровизацией экономических процессов, использованием инновационных технологий, а также повышением эффективности бизнес-процессов. Важную роль здесь также будет играть донастройка системы образования;
4. Ростом совокупной факторной производительности, что представляет собой синергетический эффект от вышеперечисленных структурных изменений.

В этих условиях темпы роста ВВП стабилизируются на уровне около 3 % при сохранении инфляции на целевом уровне. Изменения в структуре спроса, которые произойдут в 2019-2024 гг. окажутся устойчивыми и в долгосрочном периоде. Доля инвестиций в ВВП сохранится на уровне 26-27 %, обеспечивая постоянное технологическое обновление основных средств. После опережающего роста в среднем на 5,7 % в реальном выражении в 2018-2024 гг. темпы роста инвестиций в основной капитал постепенно замедлятся до 3 % и стабилизируются на этом уровне.

По мере введения в эксплуатацию нового оборудования, распространения новых технологических процессов и повышения эффективности управления рост производительности труда в целом по экономике будет ускоряться в период до 2024 г. (в первую очередь за счет опережающего роста производительности труда в базовых несырьевых секторах). В дальнейшем рост производительности труда будет постепенно замедляться по мере приближения по уровню благосостояния к развитым странам.

Постепенное увеличение рабочей силы будет трансформироваться в рост численности занятых также благодаря некоторому снижению естественного уровня безработицы, который будет достигаться благодаря расширению возможностей по оперативному поиску работы (в том числе благодаря массовому распространению цифровых технологий), а также структурному снижению уровня безработицы в отдельных регионах, в которых в настоящее время этот показатель превышает среднероссийский уровень. Ожидается, что рынок труда будет находиться преимущественно в равновесии. В результате реальный темп роста заработных плат будет в

течение прогнозного периода близок к темпам роста производительности труда. Устойчивый рост заработных плат в реальном выражении (наряду с индексацией страховых пенсий по старости выше инфляции) создадут основу для устойчивого темпа роста потребления домашних хозяйств. В результате расходы домашних хозяйств на конечное потребление, начиная с 2025 г., будут расти темпом не ниже 3 % в реальном выражении.

В течение прогнозного периода будет возрастать вовлеченность России в мировую экономическую систему (в том числе – в международную торговлю). При относительно стабильных долях в структуре ВВП экспорта и импорта товаров возрастет торговля услугами. Так, доля экспорта услуг в ВВП вырастет с 3,7 % в 2017 г. до 5,3 % в 2036 г., а доля импорта услуг в ВВП вырастет с 5,6 % в 2017 г. до 8,6 % в 2036 году.

В структуре товарного экспорта произойдут серьезные структурные сдвиги. Доля экспорта топливно-энергетических ресурсов снизится более чем вдвое (с 54,1 % в 2017 году до 26,5 % к 2036 году) в пользу продукции химической и пищевой промышленности и отрасли машиностроения.

Соответствующие изменения произойдут и в структуре произведенного ВВП. Возрастет доля сектора услуг. При снижении доли добычи полезных ископаемых возрастет доля обрабатывающей промышленности, строительного сектора.

к соотв. периоду предыдущего года	2016	2019-2024	2025-2030	2031-2036	2036 к 2018
Цена на нефть марки «Юралс» (мировые), долларов США за баррель					
базовый	69,6	57,6	52,2	55,5	-
Индекс потребительских цен на конец года, в % к декабрю					
базовый	3,4	4,0	4,0	4,0	-
Валовой внутренний продукт,					
базовый	1,8	2,7	3,2	3,0	в 1,7 раза
Инвестиции в основной капитал, %					
базовый	2,9	6,1	4,1	3,0	в 2,2 раза
Промышленность, %					
базовый	3,0	3,0	3,0	2,8	в 1,7 раза
Реальные располагаемые доходы населения, %					
базовый	3,4	2,0	2,5	2,7	в 1,5 раза
Реальная заработная плата, %					
базовый	6,9	2,4	2,7	2,6	в 1,6 раза
Оборот розничной торговли, %					
базовый	2,9	2,4	2,9	3,1	в 1,6 раза
Экспорт товаров, млрд. долларов США					
базовый	439,4	461,0	610,5	834,9	-
Импорт товаров, млрд. долл. США					
базовый	257,7	316,1	454,0	643,9	-

Источник: расчеты Минэкономразвития России.

Источник: <http://economy.gov.ru/wps/wcm/connect/9e711dab-fec8-4623-a3b1-33060a39859d/prognoz2036.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=9e711dab-fec8-4623-a3b1-33060a39859d>

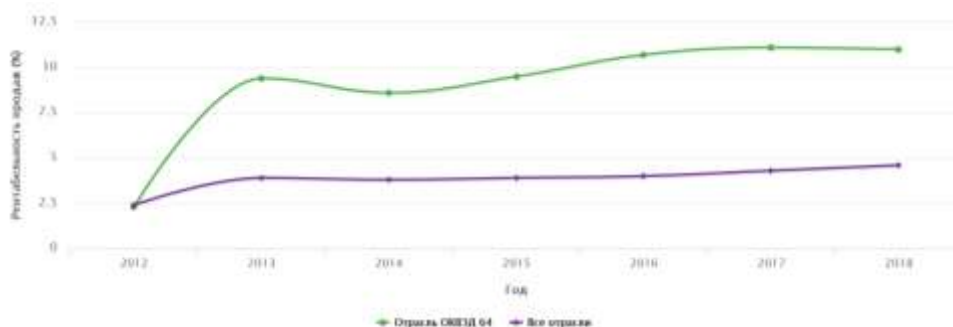
4.5. Информация о состоянии и перспективах развития отрасли

Общие сведения о состоянии и перспективах развития отрасли, при проведении настоящей оценки, формировались с учетом ОКВЭД Общества, а именно 64.99.1 – «Вложения в ценные бумаги». Для дальнейшего анализа отрасли использовались показатели отрасли «Деятельность по предоставлению финансовых услуг, кроме услуг по страхованию и пенсионному обеспечению».

Ниже приведены ключевые финансовые показатели отрасли и их сопоставление с общероссийскими показателями во всем отраслях. Данные получены на основе анализа бухгалтерской отчетности организаций за 2012 - 2018 год (отрасли «Деятельность по предоставлению финансовых услуг, кроме услуг по страхованию и пенсионному обеспечению» (ОКВЭД: 64)).

Рентабельность продаж

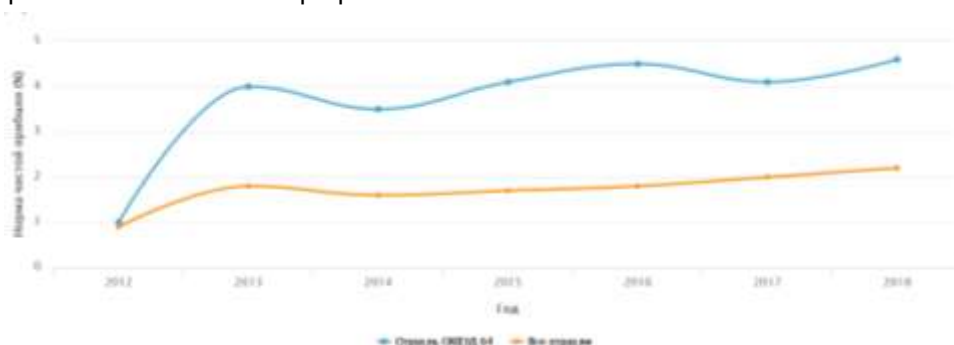
Рентабельность продаж показывает, сколько копеек прибыли от продажи содержится в каждом рубле полученной предприятием выручки. Ниже на графике представлена средняя (медианная) рентабельность предприятий отрасли в сравнении с данными по всем отраслям.



Как видно на графике, в 2018 году рентабельность продаж отрасли "Деятельность по предоставлению финансовых услуг, кроме услуг по страхованию и пенсионному обеспечению" составила +11%; в целом по стране рентабельность продаж предприятий всех отраслей равнялась +4,6%.

Норма чистой прибыли

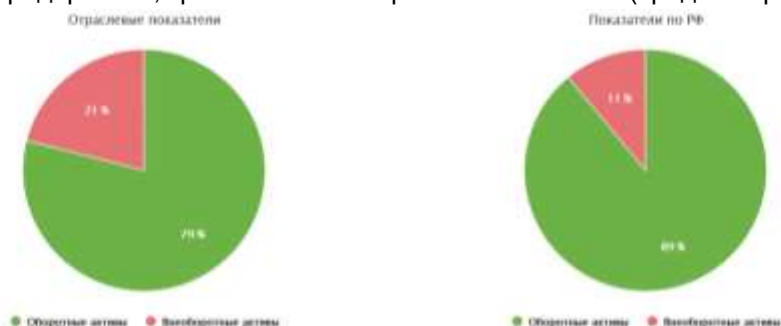
В отличие от рентабельности продаж, норма прибыли показывает, какую прибыль предприятие получает в итоге после вычета не только производственных расходов, но и процентов по кредитам, результата от изменения валютных курсов, налогов и прочих доходов и расходов. В 2018 году данный показатель для отрасли составил +4,6%. Сравнить отраслевой показатель с данными по всем предприятиям РФ можно на графике:



Как видно, норма чистой прибыли в отрасли по итогам 2018 существенно выше чем в общем по РФ.

Структура активов

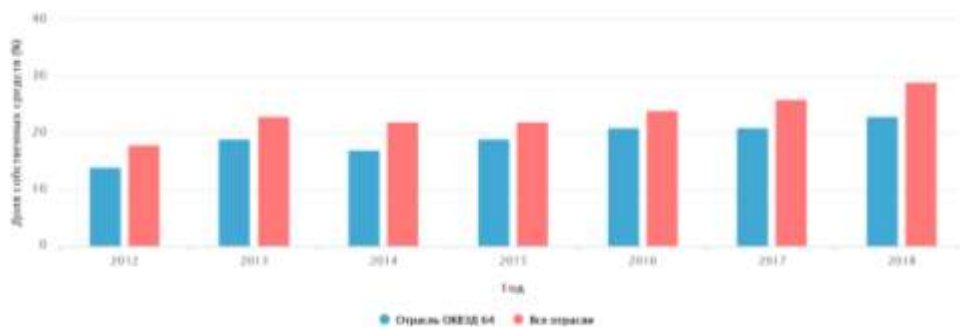
Существенной характеристикой вида деятельности является структура активов. Так, в фондоемких отраслях велика доля внеоборотных активов, а, например, в торговле – оборотных. На диаграммах ниже приведена структура активов предприятий, занимающихся видом деятельности "Деятельность по предоставлению финансовых услуг, кроме услуг по страхованию и пенсионному обеспечению" и в целом российских предприятий, кроме банков и страховых компаний (среднее арифметическое).



Доля основных средств, нематериальных и прочих долгосрочных (внеоборотных) активов для предприятий отрасли составляет 21%.

Доля собственных средств

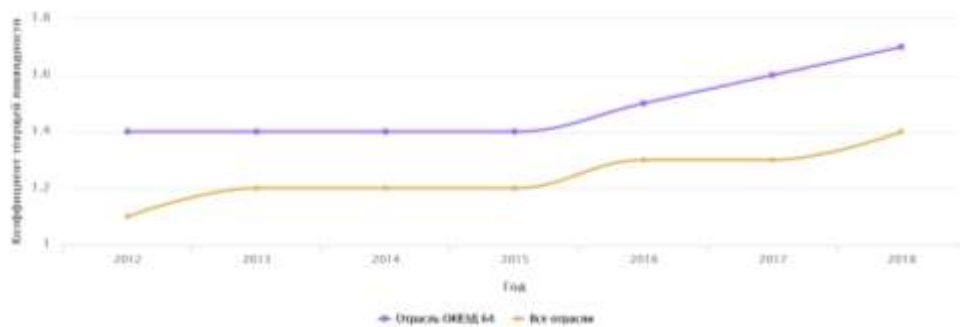
Важным показателем финансовой устойчивости выступает показатель соотношения собственных и заемных средств предприятия. Чем выше доля собственных средств в общем капитале, тем надежнее финансовое положение предприятий отрасли. В то же время на этот показатель могут влиять макроэкономические факторы (общий финансовый кризис) и особенности того или иного вида деятельности, поэтому рекомендуется изучить динамику этого соотношения по годам.



Последние данные показывают, что в рассматриваемой отрасли более половины предприятий располагают долей собственных средств не менее 23%.

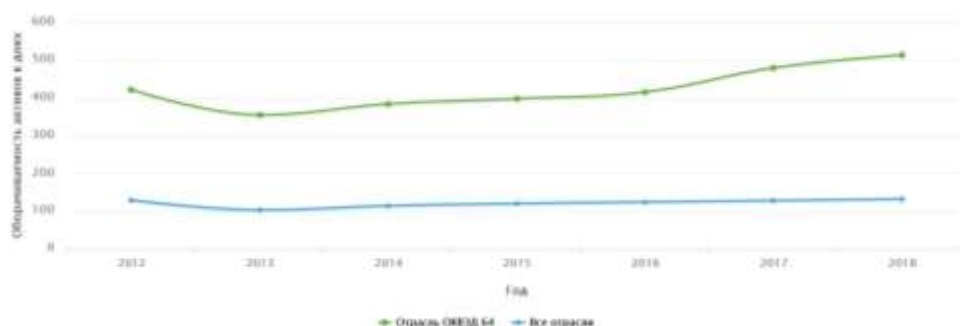
Коэффициент текущей ликвидности

Соотношение ликвидных (оборотных) активов и краткосрочных обязательств характеризуют способность предприятия своевременно отвечать по своим финансовым обязательствам. Этот важный для любой организации показатель – коэффициент текущей ликвидности – во многом зависит от отраслевых особенностей бизнеса. Ниже представлено, как изменялся этот коэффициент в последние годы у предприятий отрасли и всех российских организаций.



Оборачиваемость активов

Существенной характеристикой вида деятельности является показатель того, как быстро объем вложенных в бизнес средств возвращается в виде полученной выручки. Отношение годовой выручки к стоимости всех активов – это показатель оборачиваемости активов. Он не свидетельствует о скорости или размере получения прибыли, но отражение отраслевую специфику, показывает насколько много нужно вложить в предприятие средств относительно ежегодно получаемой выручки.



Как видно на графике, типичное предприятие, занимающиеся видом деятельности "Деятельность по предоставлению финансовых услуг, кроме услуг по страхованию и пенсионному обеспечению", получают выручку, равную всем своим активам за 513 дней. В целом по отраслям этот показатель равен 131 день. Оборачиваемость очень сильно зависит от характера деятельности, что видно, если сравнить этот показатель для разных отраслей.

Финансовые показатели отрасли "Деятельность по предоставлению финансовых услуг, кроме услуг по страхованию и пенсионному обеспечению" (ОКВЭД: 64)

Финансовые показатели отрасли представлены ниже.

Финансовый показатель	Год						
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Показатели финансовой устойчивости							
коэффициент автономии	0,14	0,19	0,17	0,18	0,21	0,21	0,23
коэффициент финансового левериджа	1,26	1,17	1,17	1,18	0,98	0,9	0,71
коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами	0,82	0,99	0,89	0,98	0,99	0,99	0,99
коэффициент обеспеченности запасами	0	0,07	0,06	0,06	0,1	0,1	0,1
коэффициент позитивных инвестиций	-0,09	0,09	0,77	1	1,11	1,41	1,72
коэффициент ликвидности инвестиций	0,03	0,51	0,51	0,52	0,53	0,58	0,62
коэффициент ликвидности собственного капитала	0,34	0,08	0,09	0,09	0,09	0,09	0,08
Показатели платежеспособности							
коэффициент текущей ликвидности	1,43	1,43	1,43	1,48	1,33	1,07	1,75
коэффициент быстрой ликвидности	1,22	1,27	1,28	1,32	1,36	1,5	1,57
коэффициент абсолютной ликвидности	0,84	0,31	0,34	0,37	0,43	0,53	0,55
Показатели рентабельности							
рентабельность продаж	3,9%	0,4%	0,8%	5,5%	10,7%	11,1%	11%
рентабельность продаж по EBIT	7,8%	10,7%	8,4%	10,4%	10,3%	9,7%	10,2%
маржа чистой прибыли	1%	-4%	3,5%	4,1%	4,3%	4,1%	4,0%
коэффициент текущих параметров EBITDA	1,17	1,14	1,13	1,16	1,22	1,22	1,24
рентабельность активов	0,3%	2,3%	1,9%	2,4%	2,5%	2%	2%
рентабельность собственного капитала	6,9%	23,3%	30%	21,3%	10,8%	13,6%	13,9%
Финансовый результат	28,02	14,44	13,63	11,39	11,06	13,27	12,29
Показатели оборачиваемости							
оборачиваемость обязательств, в млн	421	394	383	387	415	479	513
оборачиваемость запасов, в млн	0	0	0	0	0	0	0
оборачиваемость ликвидной деятельности, в млн	127	138	151	157	157	182	198
оборачиваемость активов, в млн	915	942	968	974	978	871	707

Перспективы отрасли

В открытых источниках информации не обнаружены данные (исследования, обзоры и т.п.) по перспективам отрасли " Деятельность по предоставлению финансовых услуг, кроме услуг по страхованию и пенсионному обеспечению_" (ОКВЭД: 64).

Место оцениваемого общества в отрасли

Анализ рейтинга организаций отрасли " Деятельность по предоставлению финансовых услуг, кроме услуг по страхованию и пенсионному обеспечению " (ОКВЭД: 64) по выручке показал, что оцениваемое общество занимает 1724 место среди 2,7 тыс. предприятий в отрасли.

Сравнительный анализ по данным Росстата	
Организация: АО "ОПЕРАТОРСКАЯ КОМПАНИЯ"	
ИНН: 7709060396 ОКВЭД:	
Отрасль: 64.99.1 "Вложения в ценные бумаги"	
Последний год, за который есть информация в Базе Росстата: 2018 (рубли, 2019/5)	
Активы: 27,8 млн. руб. (1724 место среди 2,7 тыс. предприятий в отрасли)	
Среднестатистическая численность работников по данным ФНС: 1 чел.	
Дополнительные данные: ФНС:	

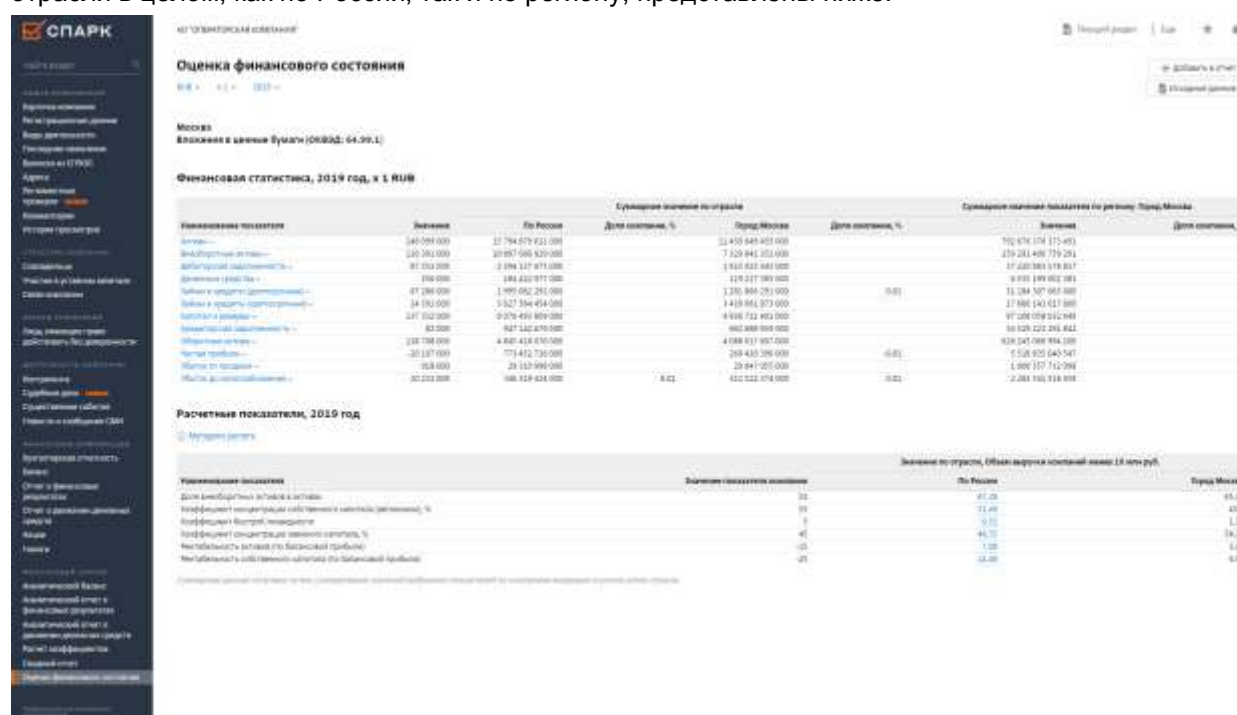
Финансовое состояние АО «Операторская компания» по сравнению с отраслевыми и общероссийскими показателями представлено ниже.

Подробности анализа финансового состояния:		
Показатель	Сравнение показателей	
	с отраслевыми (64.99.1 "Вложения в ценные бумаги", все организации (5223))	с общероссийскими (11,2 млн. организаций)
1. Финансовая устойчивость		
1.1. Коэффициент автономии (финансовая независимость) @		
1.2. Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами @		
1.3. Коэффициент позитивных инвестиций @		



На специализированном информационном ресурсе <https://www.testfirm.ru> данные за 2019 г. официально не опубликованы.

Значение основных показателей отрасли по России и региону, а так же показатели, характеризующие деятельность Общества, и сравнение показателей Общества с показателями по отрасли в целом, как по России, так и по региону, представлены ниже.



Источник: .1 <https://www.testfirm.ru/> 2. Анализ Оценщика.

4.6. Анализ российского рынка слияния и поглощений (M&A)

Общие сведения

Общие сведения о динамике сделок на российском рынке слияния и поглощения в период с 2010 г. по 2019 г. представлены в табл. 25, а так же на рис. 8 - рис. 10.

Таблица 25.

Общие сведения о динамике сделок на российском рынке слияния и поглощения

Период	Динамика сделок на российском рынке АК&М по сумме, млрд. долл. США	Динамика сделок на российском рынке АК&М по числу	Динамика средней стоимости на российском рынке АК&М, млрд. долл. США (без учета крупнейших сделок стоимостью от \$1 млрд. и выше)
2010	62,17	521	55,33
2011	75,17	606	58,93
2012	49,79	514	57,10
2013	120,74	533	57,41
2014	46,85	504	57,66
2015	47,01	449	52,95

Период	Динамика сделок на российском рынке АК&М по сумме, млрд. долл. США	Динамика сделок на российском рынке АК&М по числу	Динамика средней стоимости на российском рынке АК&М, млрд. долл. США (без учета крупнейших сделок стоимостью от \$1 млрд. и выше)
2016	41,76	454	45,90
2017	51,60	460	50,50
2018	42,258	335	65,70
2019	55,709	422	56,50

Источник. 1. Бюллетени «Рынок слияний и поглощений». 2. Официальный сайт информационного агентства АК&М - <http://www.akm.ru/rus/ma/>.

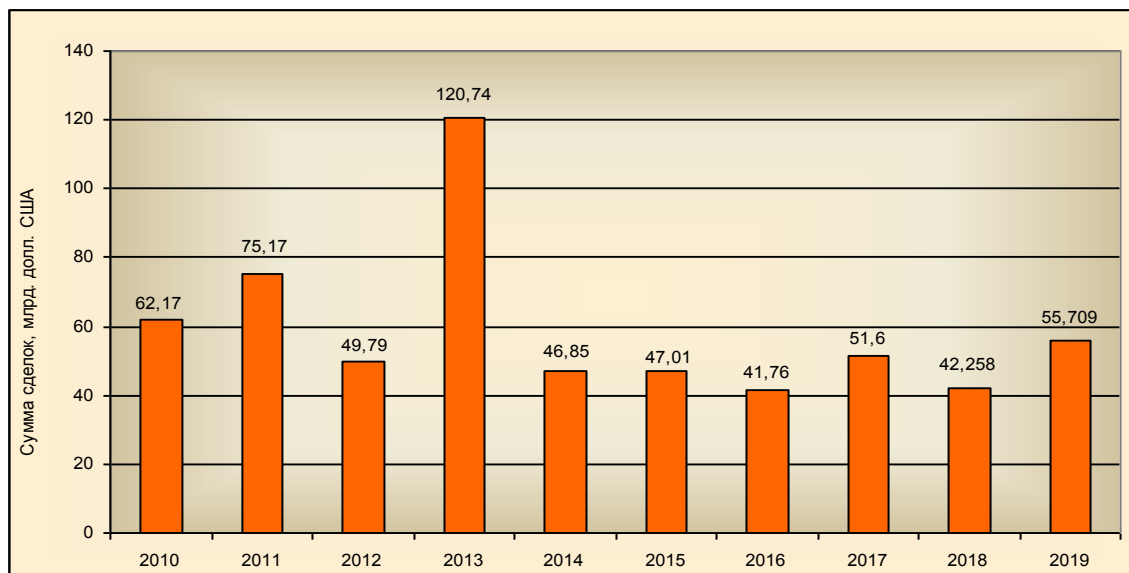


Рис. 8. Динамика сделок на российском рынке АК&М по сумме

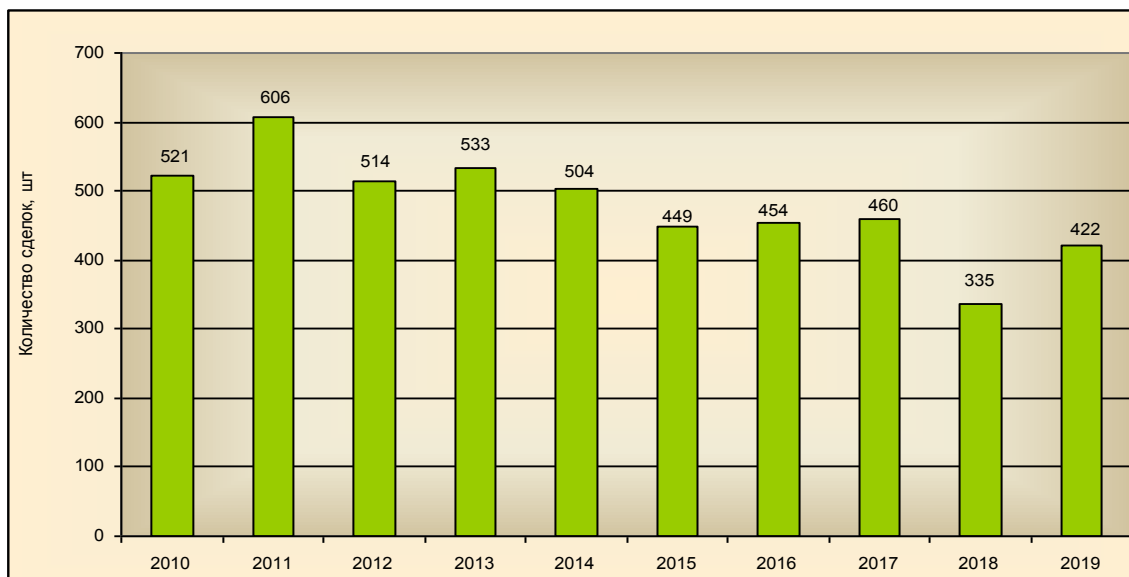


Рис. 9. Динамика сделок на российском рынке АК&М по числу

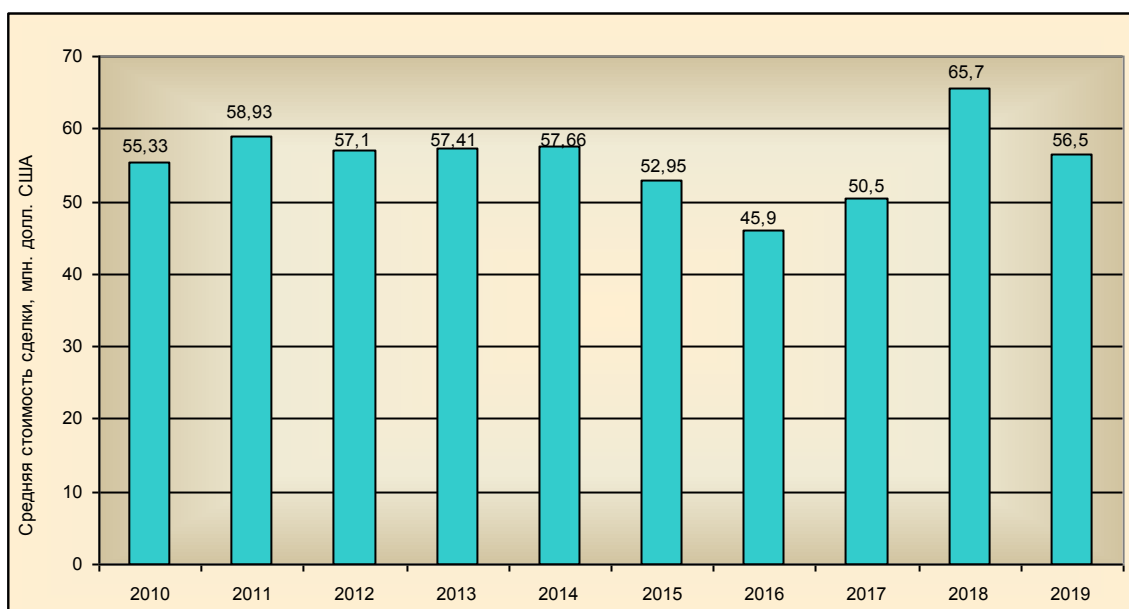


Рис. 10. Динамика средней стоимости сделки на российском рынке АК&М

Краткий обзор состояния российского рынка слияния и поглощений (M&A) в 2019 г.

Сумма сделок в 2019 году — \$55,709 млрд.

Число сделок — 422

Средняя стоимость сделки — \$132,0 млн. (за вычетом крупнейших — \$56,5 млн.)

Основные тренды

Российский рынок слияний и поглощений в 2019 году заметно вырос. Всего за этот период зафиксировано 422 сделки M&A с участием российских компаний, что на 26% больше, чем в 2018 году. Однако данный показатель все равно является довольно низким и не дотягивает даже до уровня 2017 года.

Суммарная стоимость сделок в 2019 году также существенно увеличилась и составила \$55,71 млрд., на 31,8% превысив аналогичный показатель 2018 года. Однако обычно активный декабрь в 2019 году стал практически провальным. Одновременно в 2019 году объем продаж российских активов за рубежом впервые за всю историю наблюдений превысил объем сделок на внутреннем рынке — это стало основным трендом прошлого года.

По-прежнему растет число мегасделок (стоимостью более \$1 млрд.) — в отчетном периоде оно увеличилось до 13 транзакций против 8 в 2018 году. Самой масштабной сделкой 2019 года на российском рынке M&A стало майское слияние двух нефтегазовых компаний — Wintershall, принадлежащей немецкому концерну BASF, и Dea Deutsche Erdoel российского бизнесмена Михаила Фридмана оценочно за \$7,18 млрд. Второе место заняла завершившаяся в июне продажа «Сбербанком России» своего дочернего банка в Турции Denizbank банку Emirates NBD за \$5 млрд. (№256). Третья по величине сделка — приобретение американским инвестфондом Blackstone 99% в компании MagicLab, которой принадлежит один из крупнейших сервисов знакомств Badoo, у Андрея Андреева и ИХ «Финам» оценочно за \$3 млрд., завершенная в ноябре.

Цены на российские компании остаются низкими, и средняя стоимость сделки снова начала снижаться. Так, в 2019 году средняя стоимость транзакции (за вычетом крупнейших, от \$1 млрд.) составила \$56,5 млн. — это на 14,1% ниже, чем годом ранее (\$65,7 млн.), однако выше уровня 2016-2017 годов.

В рублевом выражении ситуация несколько улучшилась из-за стабильности курса рубля. По сравнению с 2018 годом рынок вырос в 1,35 раза до 3,58 трлн. руб. — более высокий показатель отмечался только в 2013 году. Средняя стоимость сделки достигла 3,61 млрд. руб. — ниже, чем в 2018 году, однако существенно выше, чем в предыдущие годы.

Стоит заметить, что в 2019 году российские компании почти не приобретали активы за границей. Активности россиян на зарубежных рынках препятствовало ухудшение политического климата — в частности, введение санкций США против ряда российских компаний и предпринимателей. Объем трансграничных сделок российских компаний по сравнению с прошлым годом резко сократился.

Стоит отметить, что на объем рынка большое влияние оказали те же факторы, которые проявились еще в 2017 году. В первую очередь, это большое количество банкротств компаний, в основном в строительной отрасли, в сельском хозяйстве и пищевой промышленности. При этом оценка имущества компаний-банкротов для продажи становится все ниже. По данным Единого

федерального реестра сведений о банкротстве, суды в 2019 году признали банкротами 12401 российскую компанию — на 5,5% меньше, чем в 2018 году. Однако эффективность процедур для кредиторов снижается. По результатам конкурсных производств, завершившихся в 2019 году, кредиторы из 2029,9 млрд. руб. требований, включенных в реестры, вернули себе лишь 95,3 млрд. руб. (4,7%). Для сравнения: в 2018 году этот показатель составил 5,2% (102,7 млрд. руб. из 1990,3 млрд. руб.).

Другим фактором, влияющим на рынок M&A, являются законодательные перемены, затронувшие рынок строительства и девелопмента. Это связано с изменениями в системе финансирования и продажи жилой недвижимости в стране. Так, с 1 июля 2019 года застройщики утратили доступ к деньгам дольщиков и могут использовать для завершения строительства только собственные и заемные средства. В связи с этим отмечался рост числа банкротств и уход с рынка большинства мелких и средних застройщиков. В будущем стоит ожидать консолидацию активов в руках нескольких крупных владельцев.

Базовый объем рынка M&A (без учета крупнейших сделок, стоимостью от \$1 млрд. и выше) вырос относительно 2018 года, однако не дотягивает до объемов 2010-2014 годов. В 2019 году он достиг \$23,4 млрд., что на 8,9% выше, чем в предыдущем году. Рынок M&A в сегменте MidCap никак не может восстановиться после финансового спада, начавшегося в 2014 году, а грядущее падение на мировом рынке только поддерживает эту тенденцию. В рублевом эквиваленте базовый объем рынка вырос на 9% до 1,5 трлн. руб., практически вровень с долларovým эквивалентом, что объясняется стабильностью курса рубля на протяжении года. При этом объем базового рынка M&A в рублях продемонстрировал самое высокое значение за последние 8 лет.

Совокупный удельный вес сделок стоимостью до \$50 млн. на российском рынке M&A в 2019 году снова вырос относительно прошлого года и составил 77% от общего числа сделок за год. Доля самого низкого ценового диапазона (до \$10 млн.) выросла на 3,6 п. п. до 44,8% с 41,2% годом ранее. В то же время на 47,1% выросла доля сделок стоимостью от \$500 млн. и выше. Однако компании среднего сегмента заметно сократили M&A-активность — это связано с падением бизнес-активности и снижением спроса на подобные активы. При этом в сегменте малого бизнеса растет число банкротств.

Компании, где контролирующим акционером является государство, совершили в 2019 году 51 сделку по приобретению бизнеса на общую сумму \$12,95 млрд. Суммарный объем покупок госкомпаний сократился на 22,8% против 2018 года, однако это объясняется рекордным числом санаций крупных банков в 2018 году. При этом число сделок с участием государства стало наивысшим за всю историю наблюдений (12,1% от общего числа). Однако доля рынка сократилась — госкомпаниями было сформировано менее четверти (23,2%) объема рынка M&A. Крупнейшей из покупок, совершенных госкомпаниями, стала консолидация «Ростелекомом» 100% ООО «Т2 РТК холдинг» (Tele2) оценочной стоимостью \$2,04 млрд.

Следует отметить, что средняя стоимость сделок с участием госкомпаний в 2019 году снизилась в 1,7 раза до \$253,8 млн., однако остается крайне высокой — вдвое выше показателей частных компаний, которые ограничены в средствах на покупку активов.

При этом государство не только участвует в сделках по слияниям и поглощениям через принадлежащие ему компании, но и остается косвенным драйвером M&A-активности в целом ряде отраслей. В некоторых отраслях законодательные нововведения побуждают госкомпании продавать свой иностранный бизнес (например, в финансовой сфере, ТЭК и торговле) или, наоборот, покупать российские компании для консолидации активов в отраслях, необходимых для самообеспечения ресурсами (IT, телекоммуникации и др.). Кроме того, в финансовом секторе законодательные изменения в порядке санации проблемных банков могут существенно увеличить долю государства на этом рынке, даже с учетом последующей приватизации части этих активов.

Лидером по объему сделок M&A среди отраслей в 2019 году стал ТЭК. Число сделок в отрасли выросло на 53,9% по сравнению с 2018 годом, до 20 транзакций, а их суммарная стоимость — в 13 раз до \$12,85 млрд. с \$3,774 млрд. (23,1% рынка). Крупнейшей сделкой в отрасли и крупнейшей сделкой года стало слияние двух нефтегазовых компаний — Wintershall, принадлежащей немецкому концерну BASF, и Dea Deutsche Erdoel российского бизнесмена Михаила Фридмана оценочно за \$7,18 млрд. При этом в пятерку крупнейших сделок года вошла еще одна транзакция в этой отрасли: приобретение компанией «Сокар Энергоресурс» (азербайджанская SOCAR владеет 60%, Сбербанк — 40%) 80% акций Антипинского НПЗ, контроль над которым ранее перешел к Сбербанку за долги. До этого владельцем 80% Антипинского НПЗ была кипрская Vikay Industria, которая на паритетных началах принадлежала основателю завода Дмитрию Мазурову (группа «Новый поток») и Владимиру Калашникову. Оценочная стоимость сделки — \$2,32 млрд.

Второе место в рейтинге отраслей заняли финансовые институты с 15 сделками на \$7,9 млрд. (14,2% объема рынка). Крупнейшей сделкой года в отрасли и второй по объему за год стала продажа «Сбербанком России» своего дочернего банка в Турции Denizbank банку Emirates NBD за

\$5 млрд. Кроме того, в отрасли также состоялась санация крупного банка, попавшая в десятку крупнейших транзакций года: в июле Центробанк России в рамках реализации плана участия по предупреждению банкротства приобрел 99,99% акций ПАО «Московский Индустриальный банк» за \$2,03 млрд.

Третье место заняли **информационные технологии (IT)**, где объем сделок составил \$6,74 млрд. (12,1% рынка), увеличившись за год на 83,7%. Их количество при этом выросло на 46,2% в годовом сравнении до 38 транзакций. Крупнейшей сделкой года в отрасли и третьей по объему среди всех транзакций в 2019 году стало приобретение американским инвестфондом Blackstone 99% в компании MagicLab, которой принадлежит один из крупнейших сервисов знакомств Badoo, у Андрея Андреева и ИХ «Финам» оценочно за \$3 млрд.

На четвертом месте оказалось весьма активное в 2019 году **строительство и девелопмент** (10,9% объема рынка). Суммарная стоимость сделок за этот период сократилась на 32,1% до \$6,05 млрд. с \$8,92 млрд., но их количество выросло до 159 против 92 годом ранее (в 1,7 раза). Крупнейшей сделкой года в отрасли стало приобретение «дочкой» «Газпрома» — компанией «Стройинвестхолдинг» — 100% «Стройгазмонтаж», одного из крупнейших подрядчиков «Газпрома». Продавцом выступил Аркадий Ротенберг, а стоимость сделки составила \$1,17 млрд.

Заметно выросла активность и в **транспортной сфере**, которая поднялась на пятое место. За прошедший год в отрасли было отмечено 22 транзакции на \$3,91 млрд. (7% объема рынка). Причем именно в транспорте состоялось наибольшее число сделок из числа ТОП-30 (6 транзакций). Крупнейшей сделкой года стала продажа 50% компании «ТрансКонтейнер», одного из крупнейших железнодорожных перевозчиков в России, за \$941 млн.

В целом по итогам 2019 года сокращение общего уровня M&A-активности было отмечено в добыче полезных ископаемых (кроме топливных), пищевой промышленности, сельском хозяйстве, торговле, СМИ и страховании. Рост показывали металлургия, машиностроение, спорт, а также электроэнергетика.

Средняя стоимость сделок в отраслях менялась в 2019 году разнонаправленно. ТЭК стал самой «дорогой» отраслью на российском рынке M&A, ранее это место принадлежало машиностроению. Также существенно подорожали сделки в транспорте и IT. Зато компании в ранее «горячих» отраслях, таких, как строительство, торговля и сельское хозяйство, упали в цене из-за насыщения рынка и роста числа банкротств. Заметно снизились объемы сделок и в финансовой сфере. А самой «дешевой» отраслью стала сфера услуг, где большинство сделок касались небольших проектов.

Краткий обзор состояния российского рынка слияния и поглощений (M&A) в январе-марте 2020 г.

Сумма сделок в марте 2020 года — \$3491,2 млн.

Число сделок — 51.

Средняя стоимость сделки — \$68,5 млн. (за вычетом крупнейшей — \$29,6 млн.)

Сумма сделок в I квартале 2020 года — \$9600,2 млн.

Число сделок — 110.

Средняя стоимость сделки — \$87,3 млн. (за вычетом крупнейших — \$37,3 млн.).

Основные тренды

В I квартале 2020 года рынок M&A остался практически на прежнем уровне. Суммарная стоимость сделок в январе-марте выросла на 2,2% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, достигнув \$9,6 млрд. (против \$9,39 млрд. годом ранее). За этот период отмечено 110 транзакций — на 54,9% больше, чем в январе-марте 2019 года (71 сделка). В рублевом выражении сумма сделок за первые три месяца 2020 года возросла более заметно — на 8% до 674,32 млрд. руб. с 623,99 млрд. руб. за аналогичный период прошлого года, что связано с ослаблением курса рубля.

Крупнейшей сделкой I квартала 2020 года стало февральское приобретение компанией «Онега Холдинг» у госкорпорации «ВЭБ.РФ» 99,57% АО «Междуречье», основного добывающего актива холдинга «Сибуглемет», за \$3,56 млрд.

Однако средняя стоимость сделок (за вычетом крупнейших) снизилась в годовом сравнении на 44,2% до \$37,3 млн. по сравнению с \$66,8 млн. в январе-марте 2019 года.

Карантинные меры, связанные с пандемией COVID-19, заметно ударили по российскому рынку. Все структуры жизнеобеспечения, в том числе медицинские учреждения, аптеки, магазины, учреждения, обеспечивающие банковские, финансовые расчеты, транспорт, а также органы власти всех уровней продолжили свою работу, однако производство и строительство практически везде было приостановлено. В качестве наказания для нарушителей планировалось ввести крупные штрафы, исправительные работы, а также запрет занимать руководящие должности на определенный период. Простой в связи с карантинными мерами может привести к значительному росту распродаж

российских предприятий.

Еще в марте, когда существенно пострадали от пандемии только Китай и Европа, российский рынок M&A отреагировал соответственно. Увеличилось число небольших сделок, а крупные практически свернулись. При этом крупнейшая транзакция, зафиксированная в течение марта, и вторая по объему за квартал, по факту была заключена еще в 2018 году. Так, консолидация финской корпорацией Fortum 73,4%-ной доли в германском концерне Uniper, владеющем 83,73% российского ПАО «Юнипро», оценочно за \$2013,6 млн., началась в июне 2018 года, но только в марте 2020 года Fortum получила разрешение на выкуп оставшейся доли в 20,5% акций. Без учета этой сделки рынок M&A показал бы снижение на 20% по сравнению с I кварталом 2019 года.

Тем временем бизнес бьет тревогу. В Торгово-промышленной палате РФ (ТПП) придерживаются мнения, что если вызванный пандемией кризис окажется затяжным, около 3 млн. предпринимателей в России могут прекратить свою деятельность. По мнению экспертов, многие компании, в том числе и крупные, смогут продержаться в нынешних условиях не более двух месяцев. В первую очередь, это авиакомпании, а также сфера услуг и торговля. Легкая промышленность, особенно индустрия моды, также может существенно пострадать. Косвенно, из-за падения потребительского спроса, может начаться спад в секторе строительства жилья, а также в пищевой промышленности и сельском хозяйстве.

При этом ожидания правительства в большей степени оптимистичные. Оценки Банка России и Росстата характера деловой активности в апреле подтверждают ожидания относительно умеренного падения промпроизводства и ВВП в период ограничений экономической активности из-за коронавирусной пандемии. Пока ожидается спад, по масштабу сравнимый с кризисом конца 2014 года. А глава Минэкономики Максим Решетников оценил потери в экономике РФ из-за связанных с коронавирусом ограничений в 100 млрд. руб. в день. По его словам, дефицит бюджета в 2020 году может составить 4,5-5% ВВП. Банк России прогнозирует падение роста ВВП России на 4-6% в 2020 году, а инфляцию — на уровне 3,8-4,8% годовых (при целевом значении 4%). Для поддержки российской экономики ЦБ 24 апреля принял решение о снижении ключевой ставки на 50 б.п. до 5,5%.

11 мая президент России Владимир Путин объявил новые меры поддержки бизнеса, пострадавших от пандемии коронавируса. Так, с 1 июня будет запущена специальная кредитная программа поддержки занятости в пострадавших областях и социально ориентированных некоммерческих организациях (НКО) с льготной ставкой 2% и государственной гарантией 85% кредита, который будет рассчитываться по формуле 1 МРОТ на одного сотрудника в месяц, исходя из шести месяцев. Срок погашения кредита — 1 апреля 2021 года. Также будут полностью списаны налоговые платежи, кроме НДС, и страховые взносы за II квартал для индивидуальных предпринимателей, малого и среднего бизнеса из пострадавших отраслей и социально ориентированных НКО. А на докапитализацию региональных институтов развития будет направлено 12 млрд. руб., заложенных в нацпроекте «Поддержка малого и среднего предпринимательства».

Связанное с коронавирусом резкое падение курса рубля в марте привело к тому, что большинство небольших сделок перестали попадать в нашу статистику. Кроме того, многие компании отказались от запланированных ранее приобретений, направляя свои усилия на поддержку уже существующих активов. Таким образом, по итогам I полугодия 2020 года рынок M&A может показать снижение объемов сделок на 15-20% по сравнению с аналогичным периодом 2019 года.

Отраслевая сегментация российского рынка слияний и поглощений в 1 квартале 2020 года представлена на рис. 11.

Отрасли	Объем сделок, \$ млн.	Доля в общем объеме	Число сделок	Доля в общем числе
ТЭК	2059,7	37,1%	4	3,6%
Электронергетика	2094	21,8%	2	1,8%
Строительство и девелопмент	1614,4	16,8%	58	52,7%
Машиностроение	828,9	8,6%	5	4,5%
Транспорт	480,9	5,0%	3	2,7%
Добыча полезных ископаемых	355,8	3,7%	2	1,8%
Торговля	263,3	2,7%	7	6,4%
IT	110,1	1,2%	6	5,5%
Услуги	109,2	1,1%	6	5,5%
Финансовые институты	73,6	0,8%	4	3,6%
Сельское хозяйство	67	0,7%	4	3,6%
Страхование	34,8	0,4%	1	0,9%
Лесная и целлюлозно-бумажная промышленность	28,8	0,3%	2	1,8%
Пищевая промышленность	25,5	0,3%	2	1,8%
Металлургия	24,8	0,3%	1	0,9%
Сельх	21,7	0,2%	2	1,8%
СММ	2,1	0,0%	1	0,9%
Итого:	5650,2	100,0%	110	100,0%

Рис. 11. Отраслевая сегментация российского рынка слияний и поглощений в 1 квартале 2020 года

Топ-10 сделок с участием российских компаний по итогам 1 квартала 2020 года представлен на

рис. 12.

	Сделка	Объем сделки	Продавец	Покупатель	Ликв.	Сумма, млн.	Формат
1	ТЭК	АО «Индустриальный холдинг «Сибурхолдинг»	Государственный холдинг «СБХ-РФ»	ООО «Сибур Холдинг» (Роснефть-Аромат) — 41,26%, Александр Абрамов — 23,4%, Евгений Давыдов — 4,34%	80,0%	2000,7	Выкупная
2	Электроника	Умаре (80,73% РАО «Энергия»)	Э.П.И.С. Фонды (ВЭБ Финанс) и Knight Group	Росбанк-Сбербанк	75,0%	2003,2	Сделка
3	Машиностроение	АО «Индустриальный холдинг «Урал» и ООО «ИМ-Терек»	Турция (АЭ) (Сбер-Девелопмент)	АО «Индустриальный холдинг «Урал» (СМ-Девелопмент)	100,0%	221,2	Выкупная
4	Строительство и девелопмент	Группа компаний «Соларис» на Варшавской улице	Нет данных	ООО «РК «Соларис» (Импульс-Восток) — 41,3%, Павел Голубов — 37%, Игорь Бородинский — 1,9%	100,0%	250,2	Выкупная
5	Добывающий сектор	Сектор «ЮКО» и «СБ-Байкал»	Сбербанк-РФ	АКБ «Сбербанк» (Сбербанк-РФ)	80,0%	244,2	Выкупная
6	Транспорт	ПАО «Иркутский аэропорт» и ПАО «Трансаэро» (100%)	АО «Иркутский аэропорт» (100%) (Иркутский аэропорт)	Восточный Флайт (100%) (Восточный Флайт)	100,0%	295,1	Выкупная
7	Машиностроение	Урал (80% АО «Урал» — Мотор (Сибурхолдинг))	Сбербанк-РФ (Сбербанк-РФ)	Сбербанк-РФ (Сбербанк-РФ)	100,0%	299,2	Сделка
8	Строительство и девелопмент	Группа компаний «Соларис» на Варшавской улице	Сбербанк-РФ (Сбербанк-РФ)	75 «Соларис» (Импульс-Восток) и «Импульс-Восток» (Импульс-Восток)	100,0%	299,2	Выкупная
9	Строительство и девелопмент	Группа компаний «Соларис» на Варшавской улице	Сбербанк-РФ (Сбербанк-РФ)	Сбербанк-РФ (Сбербанк-РФ)	80,0%	299,2	Сделка
10	Машиностроение	ООО «Индустриальный холдинг «Урал»	Турция (АЭ) (Сбер-Девелопмент)	АО «Индустриальный холдинг «Урал» (СМ-Девелопмент)	100,0%	299,2	Выкупная

Рис. 12. Топ-10 сделок с участием российских компаний по итогам 1 квартала 2020 года

Вывод:

В I квартале 2020 года рынок M&A остался практически на прежнем уровне. Суммарная стоимость сделок в январе-марте выросла на 2,2% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, достигнув \$9,6 млрд. (против \$9,39 млрд. годом ранее). За этот период отмечено 110 транзакций — на 54,9% больше, чем в январе-марте 2019 года (71 сделка). В рублевом выражении сумма сделок за первые три месяца 2020 года возросла более заметно — на 8% до 674,32 млрд. руб. с 623,99 млрд. руб. за аналогичный период прошлого года, что связано с ослаблением курса рубля.

Таким образом, по итогам I квартала 2020 года рынок M&A может показать снижение объемов сделок на 20% по сравнению с аналогичным периодом 2019 года.

Источник: <http://www.akm.ru/rus/ma/> (бюллетень №265, апрель 2020 г.).

4.7. Анализ биржевых сделок (котировок)

Данный анализ производился на основе данных торгов Московской биржи (образована в декабре 2011 года в результате слияния двух основных российских биржевых групп — ММВБ и РТС) - (<http://moex.com/>).

На фондовом рынке отсутствуют биржевые сделки (котировки) с акциями оцениваемого эмитента.

В результате анализа итогов торгов на Московской бирже (<http://moex.com/>) не обнаружено информации о сделках (котировках) с акциями компаний, схожих по структуре и масштабу бизнес с оцениваемой компанией, с указанием наименования компаний, основных параметров сделки и характеристик (количественных и качественных показателей) компаний на момент сделки.

4.8. Анализ внебиржевых сделок

Данный анализ производился на основе данных базы сделок M&A Бюллетеня "Рынок слияний и поглощений" информационного агентства «AK&M» (<http://www.akm.ru/>).

В данной базе сделок не обнаружена информация о конкретных сделках на внебиржевом рынке с акциями (долями) или компаниями, схожих по структуре и масштабу бизнес с оцениваемой компанией, с указанием наименования компаний, основных параметров сделки и характеристик (количественных и качественных показателей) компаний на момент сделки.

4.9. Общие выводы**Выводы:**

1. Существенное ослабление рубля вслед за падением цен на нефть, а также временный всплеск спроса населения на товары длительного хранения, оказывают влияние на инфляцию, но оно будет временным и краткосрочным.

Продление нерабочих дней в России до конца апреля окажет сдерживающий эффект на экономическую активность в краткосрочной перспективе. Однако эта мера является необходимой с точки зрения борьбы с распространением коронавируса. Глубину и продолжительность спада в настоящий момент трудно точно оценить, поскольку они во многом зависят от развития ситуации с пандемией и дальнейших действий правительств многих стран по ее ограничению.

2. В I квартале 2020 года рынок M&A остался практически на прежнем уровне. Суммарная стоимость сделок в январе-марте выросла на 2,2% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, достигнув \$9,6 млрд. (против \$9,39 млрд. годом ранее). За этот период отмечено 110 транзакций — на 54,9% больше, чем в январе-марте 2019 года (71 сделка). В рублевом выражении сумма сделок за первые три месяца 2020 года возросла более заметно — на 8% до 674,32 млрд. руб. с 623,99 млрд. руб. за аналогичный период прошлого года, что связано с ослаблением курса рубля.

Таким образом, по итогам I квартала 2020 года рынок M&A может показать снижение объемов сделок на 20% по сравнению с аналогичным периодом 2019 года.

3. На фондовом рынке отсутствуют биржевые сделки (котировки) с акциями оцениваемого эмитента.

В результате анализа итогов торгов на Московской бирже (<http://moex.com/>) не обнаружено информации о сделках (котировках) с акциями компаний, схожих по структуре и масштабу бизнес с оцениваемой компанией, с указанием наименования компаний, основных параметров сделки и характеристик (количественных и качественных показателей) компаний на момент сделки.

4. В доступных источниках не обнаружена информация о конкретных сделках на внебиржевом рынке с акциями (долями) или компаниями, схожих по структуре и масштабу бизнес с оцениваемой компанией, с указанием наименования компаний, основных параметров сделки и характеристик (количественных и качественных показателей) компаний на момент сделки.

5. В результате проведенного анализа рынка объекта оценки не выявлены данные 1-го Уровня и 2-го Уровня для оценки объекта оценки по Международному стандарту финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости», в части наблюдаемых котировок (сделок) и внебиржевых сделок с акциями оцениваемого Общества и аналогичных компаний, схожих по структуре и масштабу бизнеса.

V. МЕТОДОЛОГИЯ ОЦЕНКИ

5.1. Общие положения

В соответствии с требованиями Федерального стандарта оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО № 1)», утвержденного Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 297 от 20 мая 2015 г., основными подходами, используемыми при проведении оценки, являются сравнительный, доходный и затратный.

В соответствии с положениями Международного стандарта финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости» основными подходами к оценке являются рыночный, доходный и затратный подходы. В целом общие подходы к оценке в указанных стандартах не противоречат друг другу.

5.2. Общие понятия оценки

В соответствии с требованиями Федерального стандарта оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО № 1)» к объекту оценки относятся объекты гражданских прав, в отношении которых законодательством Российской Федерации установлена возможность их участия в гражданском обороте.

Бизнес – согласно требованиям Федерального стандарта оценки «Оценка бизнеса (ФСО № 8)» под бизнесом понимается предпринимательская деятельность организации, направленная на извлечение экономических выгод.

Цена – это денежная сумма, запрашиваемая, предлагаемая или уплачиваемая участниками в результате совершенной или предполагаемой сделки.

Стоимость объекта оценки – это наиболее вероятная расчетная величина, определенная на дату оценки в соответствии с выбранным видом стоимости согласно требованиям Федерального стандарта оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО № 2)».

Справедливая стоимость - цена, которая была бы получена при продаже актива или уплачена при передаче обязательства при проведении операции на добровольной основе между участниками рынка на дату оценки (Международный стандарт финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости»).

Стоимость бизнеса – согласно требованиям Федерального стандарта оценки «Оценка бизнеса (ФСО № 8)» это наиболее вероятная расчетная величина, являющаяся денежным выражением экономических выгод от предпринимательской деятельности организации.

Итоговая величина стоимости – стоимость объекта оценки, рассчитанная при использовании подходов к оценке и обоснованного оценщиком согласования (обобщения) результатов, полученных в рамках применения различных подходов к оценке.

Подход к оценке – это совокупность методов оценки, объединенных общей методологией. Метод проведения оценки объекта оценки – это последовательность процедур, позволяющая на основе существенной для данного метода информации определить стоимость объекта оценки в рамках одного из подходов к оценке.

Дата определения стоимости объекта оценки (дата проведения оценки, дата оценки) – это дата, по состоянию на которую определена стоимость объекта оценки.

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.

Допущение – предположение, принимаемое как верное и касающееся фактов, условий или обстоятельств, связанных с объектом оценки или подходами к оценке, которые не требуют проверки оценщиком в процессе оценки.

Объект-аналог – объект, сходный объекту оценки по основным экономическим, материальным, техническим и другим характеристикам, определяющим его стоимость.

5.3. Общее описание подходов и методов оценки

5.3.1. Общее описание подходов и методов оценки в соответствии с положениями Международного стандарта финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости»

Затратный подход. Затратный подход к оценке – это подход, при котором отражается сумма, которая потребовалась бы в настоящий момент для замены производительной способности актива (часто называемой текущей стоимостью замещения).

С точки зрения продавца как участника рынка цена, которая была бы получена за актив, основана на той сумме, которую покупатель как участник рынка заплатит, чтобы приобрести или построить замещающий актив, обладающий сопоставимой пользой, с учетом морального износа. Причина этого заключается в том, что покупатель как участник рынка не заплатит бы за актив сумму больше, чем сумма, за которую он мог бы заменить производительную способность данного актива. Моральный износ включает в себя физическое ухудшение, функциональное (технологическое) устаревание и экономическое (внешнее) устаревание, и является более широким понятием, чем износ в целях подготовки и представления финансовой отчетности (распределение исторической стоимости) или налоговых целях (использование определенных сроков полезной службы). Во многих случаях метод текущей стоимости замещения используется для оценки справедливой стоимости материальных активов, которые используются в комбинации с другими активами или с другими активами и обязательствами.

Рыночный подход. Рыночный подход к оценке – это подход, при котором используются цены и другая уместная информация, генерируемая рыночными операциями с идентичными или сопоставимыми (то есть аналогичными) активами, обязательствами или группой активов и обязательств, такой как бизнес.

В методах оценки, совместимых с рыночным подходом, часто используются рыночные множители, возникающие из комплекта сопоставимых показателей. Множители могут находиться в одних диапазонах с другим множителем по каждому сопоставимому показателю. Для выбора надлежащего множителя из диапазона требуется использовать суждение с учетом качественных и количественных факторов, специфических для оценки.

Методы оценки, совместимые с рыночным подходом, включают матричное ценообразование. Матричное ценообразование – это математический метод, используемый преимущественно для оценки некоторых видов финансовых инструментов, таких как долговые ценные бумаги, не основываясь лишь на котируемых ценах на определенные ценные бумаги, а скорее на отношении ценных бумаг к другим котируемым ценным бумагам, используемым как ориентир.

Доходный подход. Доходный подход к оценке – это подход при котором будущие суммы (например, потоки денежных средств или доходы и расходы) преобразовываются в единую сумму на текущий момент (то есть дисконтированную). При использовании доходного подхода оценка справедливой стоимости отражает текущие рыночные ожидания в отношении таких будущих сумм.

Методы оценки доходным подходом включают:

- (a) методы оценки по приведенной стоимости;
- (b) модели оценки опциона, такие как формула Блэка-Шоулса-Мертон или биномиальная модель (то есть структурная модель), которые включают методы оценки по приведенной стоимости и отражают как временную, так и внутреннюю стоимость опциона;
- (c) метод дисконтированных денежных потоков, который используется для оценки справедливой стоимости некоторых нематериальных активов.

5.3.2. Общее описание подходов и методов оценки в соответствии с положениями Федеральных стандартов оценки

При проведении настоящей оценки вышеуказанные подходы к оценке справедливой стоимости конкретизировались, дополнялись и расширялись на основе положений Федеральных стандартов оценки, действующих на дату проведения оценки и соответствующих виду объекта оценки.

Доходный подход – совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении ожидаемых доходов от объекта оценки.

Условия применения доходного подхода (в соответствии с ФСО № 1). 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.

В соответствии с требованиями Федерального стандарта оценки «Оценка бизнеса (ФСО № 8)» в

рамках доходного подхода оценщик определяет стоимость объекта оценки на основе ожидаемых будущих денежных потоков или иных прогнозных финансовых показателей деятельности организации, ведущей бизнес (в частности, прибыли).

При определении стоимости объекта оценки с использованием методов проведения оценки объектов оценки доходного подхода, оценщику в соответствии с требованиями Федерального стандарта оценки «Оценка бизнеса (ФСО № 8)» следует произвести поэтапный анализ и расчеты согласно методологии оценки, в частности:

а) 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 величины обязательств такой организации (не учтенных ранее при формировании денежных потоков или иных прогнозных финансовых показателей деятельности организации, ведущей бизнес);

б) 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;

в) 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;

г) 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;

д) 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;

е) провести расчет стоимости собственного или инвестированного капитала организации, ведущей бизнес, с учетом стоимости неоперационных активов и обязательств, не использованных ранее при формировании денежных потоков, или иных финансовых показателей деятельности организации, ведущей бизнес, выбранных в рамках применения доходного подхода;

ж) провести расчет стоимости объекта оценки.

Реализация доходного подхода к оценке возможна с использованием следующих методов.

Метод капитализации ожидаемого дохода. Расчет стоимости объекта основан на определении двух базовых величин: потока постоянного дохода, приносимого объектом оценки; ставки капитализации дохода, характеризующей риски получения постоянного дохода. Значение стоимости объекта оценки рассчитывается как отношение постоянного дохода к ставке капитализации. Данный метод может применяться при следующих допущениях:

- поток дохода постоянный или линейно увеличивающийся (с одинаковой интенсивностью);
- риски получения дохода постоянны или линейно уменьшающиеся (с одинаковой интенсивностью).

В зависимости от прогнозируемого срока получения постоянного дохода в ставку капитализации может вводиться поправка, определяющая норму возврата капитала (модель Инвуда; модель Хоскальда; модель Ринга).

Метод дисконтирования денежных потоков. Реализация данного метода основана на принципе ожидания, в соответствии с которым стоимость объекта оценки равна текущей стоимости приносимых им будущих доходов, включая выручку от продажи нефункционирующих (избыточных активов).

Областью применения метода является оценка акций (долей) действующих предприятий в случае, когда будущие потоки доходов неравномерны. Неравномерность потока доходов может определяться следующими факторами:

- увеличением (уменьшением) объемов реализации;
- объективным инфляционным ростом цен на продукцию и издержки;
- привлечением и возвратом заемных средств;
- наличием капитальных вложений в основные производственные фонды.

В целом методические подходы к реализации доходного подхода в указанных Федеральных стандартах оценки и Международном стандарте финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости» не противоречивы.

Затратный подход – совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении затрат, необходимых для восстановления либо замещения объекта оценки, с учетом его износа и устареваний.

Условия применения сравнительного подхода (в соответствии с ФСО № 1). Затратный подход применяется, когда существует возможность заменить объект оценки другим объектом, который либо является точной копией объекта оценки, либо имеет аналогичные полезные свойства. Если объекту оценки свойственно уменьшение стоимости в связи с физическим состоянием, функциональным или экономическим устареванием, при применении затратного подхода необходимо учитывать износ и все виды устареваний.

В соответствии с требованиями Федерального стандарта оценки «Оценка бизнеса (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 данный подход, как правило, применяется, 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 реализацией активов и прекращением деятельности организации, ведущей бизнес.

При определении стоимости объекта оценки с использованием методов проведения оценки объекта оценки затратного подхода, оценщику в соответствии с требованиями Федерального стандарта оценки «Оценка бизнеса (ФСО № 8)» следует произвести поэтапный анализ и расчеты согласно методологии оценки, в том числе:

- а) изучить и представить в отчете состав активов и обязательств организации, ведущей бизнес;
- б) 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;
- в) рассчитать стоимость активов и обязательств, а также, в случае необходимости, дополнительные корректировки в соответствии с принятой методологией их расчета;
- г) 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.

Реализация затратного подхода к оценке бизнеса возможна с использованием следующих методов:

Метод скорректированных чистых активов. В соответствии с данным методом стоимость пакета акций (долей в уставном капитале) определяется как разность между суммарной стоимостью его активов (оборотных и внеоборотных) и обязательств предприятия.

Областью применения данного метода является оценка акций (долей) в следующих случаях:

- при оценке акций (долей) действующего предприятия, которое не прекратит свой основной род деятельности, продав имеющиеся активы для замещения их новыми аналогичными (примером таких предприятий являются финансовые управляющие компании – финансово-промышленные группы; холдинги);

- при оценке акций (долей) действующего предприятия, которое обладает такими капитальными активами, инвестиционная привлекательность которых в отрыве от производственно-сбытовых процессов крайне низка, но ценность (не стоимость) данных активов определяет стоимость предприятия как действующего (примером таких предприятий могут служить крупные и средние промышленные предприятия, расположенные в регионах России и имеющие существенные капитальные активы).

Метод ликвидационной стоимости. В соответствии с данным методом стоимость пакета акций (долей в уставном капитале) определяется как доход от реализации процедуры ликвидации предприятия. Метод ликвидационной стоимости отражает ситуацию прекращения деятельности общества без начала новой деятельности. Ликвидационная стоимость активов рассчитывается:

- как разность ликвидационной стоимости активов (стоимость активов при реализации их в сроки меньшие, чем обычные сроки экспозиции аналогичных объектов) и затрат на ликвидацию;
- как разность их стоимости и затрат на ликвидацию.

Областью применения данного метода является оценка акций (долей) в следующих случаях:

- при оценке акций (долей в уставном капитале) предприятия, которое может быть подвергнуто принудительной ликвидации в соответствии с существующим законодательством (первый вариант расчета ликвидационной стоимости активов);
- при оценке акций (долей в уставном капитале) предприятий, имеющих активы, инвестиционная привлекательность которых не зависит от специфических особенностей производственно-сбытовой деятельности, при этом фондоотдача данных активов (при существующем использовании) низка (второй вариант расчета ликвидационной стоимости активов – добровольная ликвидация).

В целом методические подходы к реализации затратного подхода в указанных Федеральных стандартах оценки и Международном стандарте финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости» не противоречивы.

Сравнительный (рыночный) 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.

Условия применения сравнительного (рыночного) подхода (в соответствии с ФСО № 1). Сравнительный (рыночный) подход применяется, когда существует достоверная и доступная для анализа информация о ценах и характеристиках объектов-аналогов.

В соответствии с требованиями Федерального стандарта оценки «Оценка бизнеса (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-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:

а) организация, осуществляющая деятельность в той же отрасли, что и организация, ведущая бизнес;

б) 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 в соответствии с требованиями Федерального стандарта оценки «Оценка бизнеса (ФСО № 8)» следует произвести поэтапный анализ и расчеты согласно методологии оценки, в частности:

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

б) выбрать мультипликаторы (коэффициенты, отражающие соотношение между ценой и показателями деятельности организации), которые будут использованы для расчета стоимости объекта оценки. Выбор мультипликаторов должен быть обоснован;

в) провести расчет базы (100 процентов собственного капитала или 100 процентов инвестированного капитала) для определения мультипликаторов по организациям-аналогам с учетом необходимых корректировок;

г) 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;

д) провести расчет стоимости собственного или инвестированного капитала организации, ведущей бизнес, путем умножения мультипликатора на соответствующий финансовый или производственный показатель организации, ведущей бизнес. Если расчет производится с использованием более чем одного мультипликатора, оценщик должен провести обоснованное согласование полученных результатов расчета;

е) в случае наличия информации о ценах сделок с акциями, паями, 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 организационных аналогов.

Оценщик при применении сравнительного подхода также может применять математические и иные методы моделирования стоимости. Выбор моделей для определения стоимости осуществляется оценщиком и должен быть обоснован.

Реализация сравнительного (рыночного) подхода к оценке возможна с использованием следующих методов:

Метода рынка капитала. Данный метод предполагает использование в качестве базы для сравнения сложившиеся на фондовом рынке реальные цены купли-продажи (котировки) акций (неконтрольных пакетов).

Метод сделок. Данный метод предполагает использование в качестве базы для сравнения реальные цены купли-продажи на внебиржевом рынке консолидированных пакетов акций или компаний в целом.

Метод отраслевых коэффициентов. Данный метод основан на использовании отраслевых мультипликаторов, рассчитанных в ходе исследований статистики продаж предприятий отрасли, проводимых специализированными агентствами. Необходимо, чтобы исследование было проведено не менее чем для половины всех предприятий отрасли, сопоставимых по размеру с оцениваемым.

В целом методические подходы к реализации сравнительного подхода в указанных Федеральных стандартах оценки и Международном стандарте финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости» не противоречивы.

5.4. Согласование результатов оценки

В соответствии с положениями Международного стандарта финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости» если для оценки справедливой стоимости используются множественные методы оценки, то результаты (то есть соответствующие показатели справедливой стоимости) должны оцениваться путем рассмотрения целесообразности диапазона значений, обозначенных данными результатами. Оценка справедливой стоимости – это значение в пределах такого диапазона, которое наиболее точно представляет справедливую стоимость в сложившихся обстоятельствах.

Согласование результатов оценки объекта оценки, полученных с использованием различных методов и подходов к оценке, и отражение его результатов в отчете об оценке осуществляются в соответствии с требованиями ФСО № 1.

Оценщик для получения итоговой стоимости объекта оценки осуществляет согласование (обобщение) результатов расчета стоимости объекта оценки при использовании различных подходов к оценке и методов оценки. Если в рамках применения какого-либо подхода оценщиком использовано более одного метода оценки, результаты применения методов оценки должны быть согласованы с целью определения стоимости объекта оценки, установленной в результате применения подхода. При согласовании результатов расчета стоимости объекта оценки должны учитываться вид стоимости, установленный в задании на оценку, а также суждения оценщика о качестве результатов, полученных в рамках примененных подходов. Выбранный оценщиком способ согласования, а также все сделанные оценщиком при осуществлении согласования результатов суждения, допущения и использованная информация должны быть обоснованы. В случае применения для согласования процедуры взвешивания оценщик должен обосновать выбор использованных весов.

В целом, методические подходы к реализации согласования результатов не противоречивы и допускают возможность указания наряду с конкретной величиной стоимости еще и интервальных значений.

5.5. Обоснование подходов и методов оценки

Анализ возможности использования различных методов и как следствие подходов к оценке

представлен в табл. 26.

Таблица 26.

Анализ возможности использования подходов и методов оценки

Метод	Оценка возможности использования	Заключение об использовании метода	Заключение об использовании подхода
Сравнительный (рыночный) подход			
Метода рынка капитала	На фондовом рынке отсутствуют данные о реальных ценах купли-продажи акций предприятий данного типа и структуры (отсутствуют данные 1-го Уровня для оценки объекта оценки по Международному стандарту финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости»). Данное обстоятельство ограничивает возможность использования метода.	Метод использовать не целесообразно	Сравнительный (рыночный) подход не используется.
Метод сделок	В открытых источниках отсутствует информация о ценах предложений по продаже аналогичных компаний по масштабу и структуре активов (отсутствуют данные 2-го Уровня для оценки объекта оценки по Международному стандарту финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости»). Данное обстоятельство ограничивает возможность использования метода.	Метод использовать не целесообразно	
Метод отраслевых коэффициентов	В настоящее время отсутствует статистика продаж предприятий данной отрасли, сопоставимых по размеру с оцениваемым. Данное обстоятельство ограничивает возможность использования метода.	Метод использовать не целесообразно	
Доходный подход			
Метод дисконтированных денежных потоков (метод оценки по приведенной стоимости)	Анализ деятельности АО «Операторская Компания» показал, что в ретроспективном периоде Общество не получало доходов от основной деятельности, о чем свидетельствует отсутствие валовой выручки. Заказчиком оценки не предоставлены перспективные (прогнозные) бизнес-планы, финансовые модели и прочие документы, устанавливающие прогнозные величины основных показателей деятельности на долгосрочную перспективу. Данные обстоятельства не создают предпосылок по использованию данного метода.	Метод использовать не целесообразно	Доходный подход не используется.
Метод капитализации ожидаемого дохода (метод оценки по приведенной стоимости)	Анализ деятельности АО «Операторская Компания» показал, что в ретроспективном периоде Общество не получало доходов от основной деятельности, о чем свидетельствует отсутствие валовой выручки. Заказчиком оценки не предоставлены перспективные (прогнозные) бизнес-планы, финансовые модели и прочие документы, устанавливающие прогнозные величины основных показателей деятельности на долгосрочную перспективу. Данные обстоятельства не создают предпосылок по использованию данного метода.	Метод использовать не целесообразно	
Метод оценки опциона	Так как активы и обязательства предприятия имеют различные сроки погашения, а также различные доходности (процентные ставки), или отсутствие таковых, Оценщик принял решение не использовать данный метод при проведении настоящей оценки.	Метод использовать не целесообразно	
Затратный подход			
Метод текущей стоимости замещения (метод скорректированных чистых активов)	По состоянию на дату оценки Общество располагает существенными активами. Активов, относящихся к специализированным активам (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), Общество не имеет. Данное обстоятельство создает предпосылки по использованию данного метода.	Метод использовать целесообразно	Затратный подход используется.
Метод ликвидационной стоимости	Применение метода является некорректным, поскольку в соответствии с заданием на проведение оценки определяется рыночная стоимость объекта оценки.	Метод использовать не целесообразно	

Источник. 1. Анализ Оценщика.

Таким образом, при проведении настоящей оценки используется затратный подход, в рамках которого применяется метод текущей стоимости замещения (метод скорректированных чистых активов).

VI. ОПИСАНИЕ ПРОЦЕССА ОЦЕНКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

6.1. Расчет стоимости объекта оценки затратным подходом

6.1.1. Общие положения

Расчет стоимости объекта оценки методом текущей стоимости замещения (методом скорректированных чистых активов) основывается на следующем положении – стоимость собственного капитала определяется как скорректированная текущая стоимость чистых активов предприятия. Содержание этого метода заключается в оценке справедливой стоимости чистых, за вычетом задолженности, активов предприятия. Оно отталкивается от оценки скорректированной текущей стоимости всех активов (имущества) предприятия – материальных (реальных и финансовых) и нематериальных, независимо от того, как они отражены в бухгалтерском балансе Общества.

Расчет стоимости объекта оценки методом текущей стоимости замещения (методом скорректированных чистых активов) состоит из трех основных этапов:

- оценка обоснованной текущей стоимости каждого актива баланса в отдельности;
- определение текущей стоимости обязательств;
- определение стоимости собственного капитала предприятия как разности обоснованной стоимости совокупных активов предприятия (A_{Σ}) и его текущих обязательств (Π_{Σ});
- внесение заключительных поправок.

Основная расчетная зависимость, в общем виде, реализующая метод скорректированных чистых активов, для пакетов акций имеет следующий вид:

$$C_{\Pi} = (A_{\Sigma} - \Pi_{\Sigma}) * D_{\Pi} * (1 - K_{л}) * (1 - K_{к}),$$

где:

A_{Σ} - скорректированная стоимость совокупных активов;

Π_{Σ} - скорректированная стоимость совокупных обязательств;

D_{Π} - размер оцениваемого пакета акций, в процентах от общего количества акций;

$K_{л}$ - скидка (поправка) на ликвидность;

$K_{к}$ - скидка (поправка) на контроль.

6.1.2. Исходные данные для расчета

Исходные данные для оценки (структура активов и обязательств Общества по состоянию на 31.03.2020 г.) представлены в табл. 27.

Таблица 27.

Структура активов и обязательств Общества

Наименование актива/обязательства	Величина, тыс. руб.
Нематериальные активы	0
Результаты исследований и разработок	0
Нематериальные поисковые активы	0
Материальные поисковые активы	0
Основные средства	0
Доходные вложения в материальные ценности	0
Долгосрочные финансовые вложения	540 802
Отложенные налоговые активы	636
Прочие внеоборотные активы	0
Запасы	0
НДС	0
Дебиторская задолженность	1 280
Краткосрочные финансовые вложения	34 100

Наименование актива/обязательства	Величина, тыс. руб.
Денежные средства	286
Прочие оборотные активы	0
Итого активов	577 104
Долгосрочные заемные средства	0
Отложенные налоговые обязательства	0
Оценочные обязательства (долгосрочные)	0
Прочие долгосрочные обязательства	0
Краткосрочные заемные средства (в течение 12 месяцев)	178 187
Кредиторская задолженность	263 611
Доходы будущих периодов	0
Оценочные обязательства (краткосрочные)	14
Прочие краткосрочные обязательства	0
Итого обязательств	441 812

Источник: 1. Данные, предоставленные Заказчиком.

Общество не имеет специализированных активов (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).

При проведении переоценки активов и обязательств Общества, в случае если стоимость актива или обязательства является незначительной, Оценщик имеет право не осуществлять их переоценку (Методические рекомендации по оценочной деятельности «Оценка рыночной стоимости предприятия», Комитет ТПП РФ по оценочной деятельности). Для определения уровня существенности валюты баланса устанавливается критерий, имеющий рекомендательный характер, равный 2% (Методические рекомендации «Определение уровня существенности»).

Вследствие этого активы и пассивы (обязательства), которые составляют малую часть (2% и менее) в валюте баланса, не подлежат корректировке ввиду ничтожной степени влияния корректировки на итоговый результат.

6.1.3. Расчет скорректированной стоимости активов

Корректировка нематериальных активов.

Согласно ПБУ 14/2000 «Учет нематериальных активов» к нематериальным активам могут быть отнесены следующие объекты – объекты интеллектуальной собственности (исключительное право на результаты интеллектуальной деятельности):

- исключительное право патентообладателя на изобретение, промышленный образец, полезную модель;
- исключительное авторское право на программы для ЭВМ, базы данных;
- имущественное право автора или иного правообладателя на топологии интегральных микросхем;
- исключительное право владельца на товарный знак и знак обслуживания, наименование места происхождения товаров;
- исключительное право патентообладателя на селекционные достижения.

В составе нематериальных активов учитываются также деловая репутация организации (гудвилл) и организационные расходы (расходы, связанные с образованием юридического лица, признанные в соответствии с учредительными документами частью вклада участников (учредителей) в уставный (складочный) капитал организации).

В состав нематериальных активов не включаются интеллектуальные и деловые качества персонала организации, их квалификация и способность к труду, поскольку они неотделимы от своих носителей и не могут быть использованы без них.

В соответствии с данными баланса, у Общества не имеется активов данного вида.

Корректировка результатов исследований и разработок.

Отображение издержек, направленных на проведение научно-исследовательских, опытно-конструкторских и технологических работ.

В соответствии с данными баланса, Общество не имеет активов данного вида.

Корректировка нематериальных поисковых активов.

В качестве этих нематериальных поисковых активов учитываются нижеследующие:

- возникающее на основании лицензии право на осуществление работ по поиску, разведке месторождений полезных ископаемых, их оценке;
- полученная в результате поисковых исследований (геофизических, топографических и геологических) информация относительно месторождений полезных ископаемых и недр;
- полученные при разведочном бурении результаты или результаты отбора образцов;
- оценка разработки месторождения и добычи полезных ископаемых с точки зрения коммерческой целесообразности.

В бухгалтерском балансе отражается сумма затрат на осуществление поиска месторождений каких-либо полезных ископаемых (учитывается на субсчете к счету 08/НПА). Показатель строки 1130 формируется как разница между счетом 08/НПА и счетом 05/НПА, т. е. в бухгалтерском балансе нематериальные поисковые активы отражаются по остаточной стоимости.

В соответствии с данными баланса, Общество не имеет активов данного вида.

Корректировка материальных поисковых активов.

В бухгалтерском балансе строка 1140, имеющая название «Материальные поисковые активы» (МПА), формируют сведения об используемых в процессе поиска полезных ископаемых основных средствах (оборудование, транспорт, сооружения). Учитываются МПА на 08 счете, на отдельном субсчете 08/МПА. Показатель строки 1140 рассчитывается как разность между счетами 08/МПА и 02/МПА, т. е. в бухгалтерском балансе материальные поисковые активы отражаются по остаточной стоимости.

В качестве материальных поисковых активов признаются некоторые виды основных средств, используемых при разработке, добыче месторождений полезных ископаемых, например оборудование, транспорт, сооружения. Среди сооружений, используемых при проведении поисковых операций месторождений полезных ископаемых, можно выделить трубопроводы. Среди оборудования, используемого при проведении поисковых мероприятий, выделяют специализированное оборудование для этих целей, например установки для бурения, резервуары для хранения добытых полезных ископаемых, насосные агрегаты.

В соответствии с данными баланса, Общество не имеет активов данного вида.

Корректировка основных средств.

В соответствии с Положением по бухгалтерскому учету "Учет основных средств" ПБУ 6/01, утвержденным Приказом Министерства финансов Российской Федерации N 26н от 30.03.2001 г. (ред. от 18.05.2002 г.), к основным средствам относятся: здания, сооружения, рабочие и силовые машины и оборудование, измерительные и регулирующие приборы и устройства, вычислительная техника, транспортные средства, инструмент, производственный и хозяйственный инвентарь и принадлежности, рабочий, продуктивный и племенной скот, многолетние насаждения, внутрихозяйственные дороги и прочие соответствующие объекты. В составе основных средств учитываются также: капитальные вложения на коренное улучшение земель (осушительные, оросительные и другие мелиоративные работы); капитальные вложения в арендованные объекты основных средств; земельные участки, объекты природопользования (вода, недра и другие природные ресурсы).

В соответствии с данными баланса, Общество не имеет активов данного вида.

Корректировка доходных вложений в материальные ценности.

Доходные вложения в материальные ценности – вложения в материальные ценности, предоставляемые за плату во временное владение и пользование (включая по договору финансовой аренды, по договору проката), с целью получения дохода.

В соответствии с данными баланса, Общество не имеет активов данного вида.

Корректировка долгосрочных финансовых вложений.

В соответствии с п.3 ПБУ 19/02 к финансовым вложениям относятся:

- государственные и муниципальные ценные бумаги;
- ценные бумаги других организаций, в которых дата и стоимость погашения определены (облигации акционерных обществ, корпоративные векселя и финансовые векселя);
- вклады в уставные (складочные) капиталы других организаций (в том числе дочерних и зависимых хозяйственных обществ);
- вклады по договору простого товарищества (у организации-товарища);
- предоставленные займы другим организациям;
- депозитные вклады в кредитных организациях;

- дебиторская задолженность, приобретенная на основании уступки права требования.

К долгосрочным финансовым вложениям относятся финансовые вложения, срок возврата которых превышает один год. К ним относятся паевые вклады в уставные капиталы других организаций, акции дочерних и зависимых организаций, иные акции, приобретенные в целях их удержания в течение неопределенного срока, облигации и другие долговые ценные бумаги, удерживаемые до погашения, если оно ожидается более чем через 12 месяцев. В данную категорию входят займы, выданные на длительный срок (более 12 месяцев), по которым не предполагается уступка права требования.

Балансовая (учетная) стоимость данного вида актива составляет 540 802 тыс. руб. Доля данного вида актива составляет 93,71% от величины валюты баланса. Структура долгосрочных финансовых вложений представлена в табл. 28.

Таблица 28.

Структура финансовых вложений (долгосрочных) Общества

Наименование эмитента	Колл. акций, шт. (для ОАО и ЗАО)	Доля в уставном капитале, %	Балансовая стоимость, руб.
Доля в УК ООО "Благополучие"		100	1
Доля в УК ООО "Акселератор прогресса"		100	265 000
Взнос в имущество ООО "Акселератор прогресса"			130 000 000
Акции ЗАО "Олминя"	100		410 537 000

Источник: Данные Заказчика.

Стоимость долгосрочных финансовых вложений определяется в зависимости от характера этих вложений. Все долгосрочные вложения предприятия разбиваются на следующие группы:

- акции (открытых и закрытых) акционерных обществ;
- доли в уставном капитале;
- прочие вложения (депозиты, займы, векселя).

По каждой группе определяется свой способ определения текущей стоимости.

Для долей и акций предприятий наиболее распространены два подхода к их оценке.

Первый подход. Стоимость доли в уставном капитале (пакета акций) определяется расчетом чистых активов и размера доли (пакета акций) в уставном капитале. Для получения информации требуется наличие баланса (форма №1) на дату оценки.

Второй подход. Второй подход предполагает расчет стоимости доли (пакета акций) на основании анализа рынка купли-продажи предприятий (или долей в них, их акций), сопоставимых с оцениваемым, с последующей корректировкой на величину оцениваемой доли (пакета акций).

Выбор конкретного метода оценки во многом зависит от величины представленной исходной информации.

Заказчиком оценки предоставлена бухгалтерская отчетность (форма 1 и 2) на 31.12.2019 г. и 31.03.2020 г. следующих Обществ:

- ООО «Благополучие»;
- ООО «Акселератор прогресса»;
- ЗАО «Олминя».

Оценщиком был проведен анализ рыночной информации по продаже акций/долей аналогичных предприятий. В результате проведенного анализа, определено следующее:

1. В доступных источниках информации не обнаружена информация о конкретных сделках на фондовой бирже и внебиржевом рынке с акциями (долями) предприятия, схожих по структуре и масштабу бизнеса с ООО «Благополучие», ООО «Акселератор прогресса» и ЗАО «Олминя», с указанием наименования компаний, основных параметров сделки и характеристик (количественных и качественных показателей) предприятий на момент сделки.

Отсутствуют данные 1-го и 2-го Уровня для оценки стоимости долей ООО «ПАКЕР-БИС», ООО «ЦСУ» и ООО «Проект МНК» по Международному стандарту финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости», в части наблюдаемых котировок (сделок) и внебиржевых сделок с аналогичными компаниями, схожими по структуре бизнеса, не предоставляет возможности использовать существующие данные для оценки.

Вывод:

На основе вышесказанного, при проведении настоящей оценки, расчет стоимости долгосрочных финансовых вложений проводился следующим образом:

- стоимость долей в уставном капитале (акций) ООО «Благополучие», ООО «Акселератор

прогресса» и ЗАО «Олминя» определяется затратным подходом, методом скорректированных чистых активов.

Расчет стоимости 100% доли в уставном капитале ООО «Благополучие»

Расчет стоимости объекта оценки методом текущей стоимости замещения (методом скорректированных чистых активов) основывается на следующем положении – стоимость собственного капитала определяется как скорректированная текущая стоимость чистых активов предприятия. Содержание этого метода заключается в оценке справедливой стоимости чистых, за вычетом задолженности, активов предприятия. Оно отталкивается от оценки скорректированной текущей стоимости всех активов (имущества) предприятия – материальных (реальных и финансовых) и нематериальных, независимо от того, как они отражены в бухгалтерском балансе Общества.

Расчет стоимости объекта оценки методом текущей стоимости замещения (методом скорректированных чистых активов) состоит из трех основных этапов:

- оценка обоснованной текущей стоимости каждого актива баланса в отдельности;
- определение текущей стоимости обязательств;
- определение стоимости собственного капитала предприятия как разности обоснованной стоимости совокупных активов предприятия (A_{Σ}) и его текущих обязательств (Π_{Σ});
- внесение заключительных поправок.

Основная расчетная зависимость, в общем виде, реализующая метод скорректированных чистых активов, для долей имеет следующий вид:

$$C_D = (A_{\Sigma} - \Pi_{\Sigma}) * D_{\Pi} * (1 - K_{\text{л}}) * (1 - K_{\text{к}}),$$

где:

A_{Σ} - скорректированная стоимость совокупных активов;

Π_{Σ} - скорректированная стоимость совокупных обязательств;

D_{Π} - размер оцениваемой доли;

$K_{\text{л}}$ - скидка (поправка) на ликвидность;

$K_{\text{к}}$ - скидка (поправка) на контроль.

Исходные данные для оценки (структура активов и обязательств предприятия по состоянию на 31.03.2020 г.) представлены в табл. 29.

Таблица 29.

Структура активов и обязательств ООО «Благополучие» и
расчет стоимости 100% доли, тыс. руб.

Наименование показателя	Балансовая стоимость, тыс. руб.	Скорректированная стоимость, тыс. руб.	Удельный вес, %	Примечание (пояснение)
Нематериальные активы	2 493	2 493	5,79%	не корректируется по причине отсутствия количественных и качественных характеристик (расшифровки)
Результаты исследований и разработок	0	0	0,00%	
Нематериальные поисковые активы	0	0	0,00%	
Материальные поисковые активы	0	0	0,00%	
Основные средства	6 315	6 315	14,68%	не корректируется по причине отсутствия количественных и качественных характеристик (расшифровки)
Доходные вложения в мат. ценности	0	0	0,00%	
Долгосрочные финансовые вложения	0	0	0,00%	
Отложенные налоговые активы	21 987	0*	51,10%	
Прочие внеоборотные активы	0	0	0,00%	не корректируется по причине отсутствия количественных и качественных характеристик (расшифровки)
Запасы	2 332	2 332	5,42%	
НДС по приобретенным ценностям	925	925	2,15%	
Дебиторская задолженность	5 130	5 130	11,92%	

Наименование показателя	Балансовая стоимость, тыс. руб.	Скорректированная стоимость, тыс. руб.	Удельный вес, %	Примечание (пояснение) (расшифровки)
Краткосрочные финансовые вложения	0	0	0,00%	
Денежные средства	2 373	2 373	5,52%	не корректируется
Прочие оборотные активы	1 470	1 470	3,42%	не корректируется по причине отсутствия количественных и качественных характеристик (расшифровки)
Итого активы, принимаемые к расчету		21 038		
Долгосрочные заемные средства	0	0	0,00%	
Отложенные налоговые обязательства	44	44	0,10%	не корректируется по причине отсутствия количественных и качественных характеристик (расшифровки)
Оценочные обязательства (долгосрочные)	0	0	0,00%	
Прочие долгосрочные обязательства	0	0	0,00%	
Краткосрочные заемные средства	35 369	35 369	82,21%	не корректируется по причине отсутствия количественных и качественных характеристик (расшифровки)
Кредиторская задолженность	61 554	61 554	143,07%	не корректируется по причине отсутствия количественных и качественных характеристик (расшифровки)
Доходы будущих периодов	0	0	0,00%	
Оценочные обязательства	0	0	0,00%	
Прочие краткосрочные обязательства	0	0	0,00%	
Итого обязательства, принимаемые к расчету		96 967		
Итого скорректированная стоимость чистых активов (собственного капитала), тыс. руб.		-75 929		

Источник: 1. Данные Заказчика. 2. Расчеты Оценщика.

***Примечание:** Анализ методических разработок, посвященных, вопросам оценки такого специфического вида активов как отложенные налоговые активы показывает, что переоценка отложенного налогового актива возможна с учетом обоснованного оценщиком момента реализации будущего снижения налога на прибыль организации.

Источники - Н.В. Покровская, Е.А. Антонец, «Оценка отложенных налоговых активов и отложенных налоговых обязательств» (<https://cyberleninka.ru/article/n/otsenka-otlozhennykh-nalogovykh-aktivov-i-otlozhennykh-nalogovykh-obyazatelstv/viewer>).

В общем случае построение обоснованного прогноза получения прибыли организацией сводится к построению перспективных потоков доходов и расходов организации с целью определения перспективной величины налогооблагаемой прибыли. Анализ общей теории оценки показывает, прогнозирование доходов и расходов организации может осуществляться двумя способами:

- укрупненным подходом;
- детальным подходом.

Укрупненный подход подразумевает использование ретроспективных данных (компании или отрасли, в которой действует компания). Укрупненный подход может использоваться для проведения предварительной оценки, а также в случае отсутствия информации.

Детальный подход подразумевает использование большего массива информации. Основой для расчета показателей валовой выручки являются данные о физических объемах реализуемой продукции прошлых лет (фактические показатели), фактические и прогнозные цены на производимый продукт (экспортные, импортные), а также прогнозы специалистов отрасли, позволяющие моделировать различные сценарии развития при различных внешнеэкономических условиях.

Источник - А.Г. Грязнова, М.А. Федотова, Оценка стоимости предприятия (бизнеса), - М. «Интерреклам», 2003 г. ([http://khabroo.ru/d/357920/d/ocenka-stoimosti-predpriyatiya-\(biznesa\).pdf](http://khabroo.ru/d/357920/d/ocenka-stoimosti-predpriyatiya-(biznesa).pdf)).

Применительно к рассматриваемой оценке:

- полученные организацией убытки в ретроспективном периоде не позволяют реализовать укрупненный подход к прогнозированию денежных потоков.
- отсутствие обоснованного прогноза перспектив развития общества (фактически прогнозов специалистов отрасли) не позволяет реализовать детальный подход к прогнозированию денежных потоков.

Указанные обстоятельства объективно не позволяют произвести обоснованный прогноз момента реализации будущего снижения налога на прибыль организации.

Учитывая данные обстоятельства, при проведении настоящей оценки, в рамках оценки финансовых инструментов эмитента, скорректированная стоимость отложенных налоговых активов (ОНА) принималась равной 0 (нулю)

Скорректированная величина чистых активов (собственного капитала) Общества составила отрицательную величину. Отрицательная стоимость возникает тогда, когда объекты в соответствии с физическими, юридическими, финансовыми или контрактными обязательствами, связанными с юридическим интересом, генерируют реальные или гипотетические отрицательные денежные потоки или требуют значительных затрат на их восстановление. Такое имущество превращается в обязательство или «отрицательную стоимость».

Однако в экономическом смысле величина рыночной стоимости объекта оценки не может принимать значения, меньшие нуля.

Исходя из определения рыночной стоимости, «...цена сделки представляет собой разумное вознаграждение за объект оценки...», а «платеж за объект оценки выражен в денежной форме».

Использование рыночной стоимости равной нулю будет противоречить нормам гражданского права, так как допускает безвозмездную передачу прав на активы другому лицу, что, по сути, является дарением, и непригодно для сделок купли-продажи (ст. 575 ГК РФ).

Согласно п.27 ФСО №1 «Итоговая величина стоимости объекта оценки должна быть выражена в рублях Российской Федерации», в связи с чем, рыночная стоимость была определена на уровне наименьшей денежной единицы Российской Федерации.

Поскольку вознаграждение всегда положительная величина, а минимальной денежной величиной в РФ в настоящее время общепринят 1 рубль, то, исходя из целей и задач настоящей оценки (определение долевого участия), можно сделать выводы о том, что рыночная стоимость доли, составляющей 100% уставного капитала ООО «Благополучие», составляет 1 рубль.

Расчет стоимости 100% доли в уставном капитале ООО «Акселератор прогресса»

Расчет стоимости объекта оценки методом текущей стоимости замещения (методом скорректированных чистых активов) основывается на следующем положении – стоимость собственного капитала определяется как скорректированная текущая стоимость чистых активов предприятия. Содержание этого метода заключается в оценке справедливой стоимости чистых, за вычетом задолженности, активов предприятия. Оно отталкивается от оценки скорректированной текущей стоимости всех активов (имущества) предприятия – материальных (реальных и финансовых) и нематериальных, независимо от того, как они отражены в бухгалтерском балансе Общества.

Расчет стоимости объекта оценки методом текущей стоимости замещения (методом скорректированных чистых активов) состоит из трех основных этапов:

- оценка обоснованной текущей стоимости каждого актива баланса в отдельности;
- определение текущей стоимости обязательств;
- определение стоимости собственного капитала предприятия как разности обоснованной стоимости совокупных активов предприятия (A_{Σ}) и его текущих обязательств (Π_{Σ});
- внесение заключительных поправок.

Основная расчетная зависимость, в общем виде, реализующая метод скорректированных чистых активов, для долей имеет следующий вид:

$$C_D = (A_{\Sigma} - \Pi_{\Sigma}) * D_{\Pi} * (1 - K_{\text{л}}) * (1 - K_{\text{к}}),$$

где:

A_{Σ} - скорректированная стоимость совокупных активов;

Π_{Σ} - скорректированная стоимость совокупных обязательств;

D_{Π} - размер оцениваемой доли;

$K_{\text{л}}$ - скидка (поправка) на ликвидность;

$K_{\text{к}}$ - скидка (поправка) на контроль.

Исходные данные для оценки (структура активов и обязательств предприятия по состоянию на 31.03.2020 г.) представлены в табл. 30.

Таблица 30.

**Структура активов и обязательств ООО «Акселератор прогресса» и
расчет стоимости 100% доли, тыс. руб.**

Наименование показателя	Балансовая стоимость, тыс. руб.	Скорректированная стоимость, тыс. руб.	Удельный вес, %	Примечание (пояснение)
Нематериальные активы	0	0	0,00%	
Результаты исследований и разработок	0	0	0,00%	
Нематериальные поисковые активы	0	0	0,00%	
Материальные поисковые активы	0	0	0,00%	
Основные средства	0	0	0,00%	
Доходные вложения в мат. ценности	0	0	0,00%	
Долгосрочные финансовые вложения	0	0	0,00%	
Отложенные налоговые активы	30	30	0,01%	не корректируется по причине малого удельного веса
Прочие внеоборотные активы	0	0	0,00%	
Запасы	211 515	211 515	98,88%	не корректируется по причине отсутствия количественных и качественных характеристик (расшифровки)
НДС по приобретенным ценностям	34	34	0,02%	не корректируется по причине малого удельного веса
Дебиторская задолженность	67	67	0,03%	не корректируется по причине малого удельного веса
Краткосрочные финансовые вложения	0	0	0,00%	
Денежные средства	2 268	2 268	1,06%	не корректируется
Прочие оборотные активы	0	0	0,00%	
Итого активы, принимаемые к расчету		213 914		
Долгосрочные заемные средства	0	0	0,00%	
Отложенные налоговые обязательства	1	1	0,00%	не корректируется по причине малого удельного веса
Оценочные обязательства (долгосрочные)	0	0	0,00%	
Прочие долгосрочные обязательства	0	0	0,00%	
Краткосрочные заемные средства	0	0	0,00%	
Кредиторская задолженность	84 570	84 570	39,53%	не корректируется по причине отсутствия количественных и качественных характеристик (расшифровки)
Доходы будущих периодов	2	2	0,00%	не корректируется по причине малого удельного веса
Оценочные обязательства	0	0	0,00%	
Прочие краткосрочные обязательства	0	0	0,00%	
Итого обязательства, принимаемые к расчету		84 573		
Итого скорректированная стоимость чистых активов (собственного капитала), тыс. руб.		129 341		

Источник: 1. Данные Заказчика. 2. Расчеты Оценщика.

При проведении настоящей оценки необходимо определить стоимость 100% доли в уставном капитале ООО «Акселератор прогресса» с учетом скидок на неконтрольный характер доли и недостаточную ликвидность.

$$C_D = C_{100} * D * (1 - K_K) * (1 - K_L),$$

где:

C_{100} - стоимость 100% доли Общества на контрольном и ликвидном уровне, руб.;

D - величина оцениваемой доли;

K_K - скидка (поправка) за неконтрольный характер доли;

K_L - скидка (поправка) на ликвидность.

Скидка (поправка) за неконтрольный характер.

Скидка (поправка) на контроль для доли, составляющей 100% от уставного капитала, составит 0 или 0%.

Скидка (поправка) на недостаточную ликвидность

Скидка на недостаточную ликвидность определялась на основе данных зарубежных исследований по величине (размеру) скидки на ликвидность, информацией по которым обладает Оценщик, представлены ниже:

Исследователь	Средняя скидка
SEK Overall Average	25,8%
Willamette Management Associates	31,2%
FMA Opinions, Inc.	23,0%
Усредненная ставка	26,7%

Источник: «Valuing of Business: The Analysis of Closely Held Companies, Irwin Professional Publishing». Авторы: Shannon P. Pratt, Robert F. Reilly, and Robert P. Schweihs

Использование данных зарубежных исследований обусловлено отсутствием возможности использования, имеющихся у оценщика расчетных моделей, по причине отсутствия источников доходов у оцениваемого эмитента.

Величина скидки на недостаточную ликвидность принята равной усредненной ставке по зарубежным источникам и составляет 26,7%.

Таким образом, скорректированная стоимость 100% доли в уставном капитале ООО «Акселератор прогресса», по состоянию на дату оценки, с учетом скидок на контроль и ликвидность и округлений, составит:

$$C_D = 129\,341\,000 * 1,0 * (1 - 0,00) * (1 - 0,267) = 94\,807\,000 \text{ руб.}$$

Расчет стоимости пакета, составляющего 100% от общего количества акций ЗАО «Олминия»

Расчет стоимости объекта оценки методом текущей стоимости замещения (методом скорректированных чистых активов) основывается на следующем положении – стоимость собственного капитала определяется как скорректированная текущая стоимость чистых активов предприятия. Содержание этого метода заключается в оценке справедливой стоимости чистых, за вычетом задолженности, активов предприятия. Оно отталкивается от оценки скорректированной текущей стоимости всех активов (имущества) предприятия – материальных (реальных и финансовых) и нематериальных, независимо от того, как они отражены в бухгалтерском балансе Общества.

Расчет стоимости объекта оценки методом текущей стоимости замещения (методом скорректированных чистых активов) состоит из трех основных этапов:

- оценка обоснованной текущей стоимости каждого актива баланса в отдельности;
- определение текущей стоимости обязательств;
- определение стоимости собственного капитала предприятия как разности обоснованной стоимости совокупных активов предприятия (A_{Σ}) и его текущих обязательств (Π_{Σ});
- внесение заключительных поправок.

Основная расчетная зависимость, в общем виде, реализующая метод скорректированных чистых активов, для долей имеет следующий вид:

$$C_D = (A_{\Sigma} - \Pi_{\Sigma}) * D_{II} * (1 - K_{л}) * (1 - K_{к}),$$

где:

A_{Σ} - скорректированная стоимость совокупных активов;

Π_{Σ} - скорректированная стоимость совокупных обязательств;

D_{II} - размер оцениваемой доли (пакета акций);

$K_{л}$ - скидка (поправка) на ликвидность;

$K_{к}$ - скидка (поправка) на контроль.

Исходные данные для оценки (структура активов и обязательств предприятия по состоянию на 31.03.2020 г.) представлены в табл. 31.

Таблица 31.

Структура активов и обязательств ЗАО «Олминия» и расчет стоимости 100% пакета акций, тыс. руб.

Наименование показателя	Балансовая стоимость, тыс. руб.	Скорректированная стоимость, тыс. руб.	Удельный вес, %	Примечание (пояснение)
Нематериальные активы	0	0	0,00%	

Наименование показателя	Балансовая стоимость, тыс. руб.	Скорректированная стоимость, тыс. руб.	Удельный вес, %	Примечание (пояснение)
Результаты исследований и разработок	0	0	0,00%	
Нематериальные поисковые активы	0	0	0,00%	
Материальные поисковые активы	0	0	0,00%	
Основные средства	0	0	0,00%	
Доходные вложения в мат. ценности	0	0	0,00%	
Долгосрочные финансовые вложения	7 378	7 378	1,07%	не корректируется по причине малого удельного веса
Отложенные налоговые активы	13	13	0,00%	не корректируется по причине малого удельного веса
Прочие внеоборотные активы	0	0	0,00%	
Запасы	0	0	0,00%	
НДС по приобретенным ценностям	0	0	0,00%	
Дебиторская задолженность	139 796	139 796	20,34%	не корректируется по причине отсутствия количественных и качественных характеристик (расшифровки)
Краткосрочные финансовые вложения	486 126	486 126	70,74%	не корректируется по причине отсутствия количественных и качественных характеристик (расшифровки)
Денежные средства	41 886	41 886	6,10%	не корректируется
Прочие оборотные активы	11 962	11 962	1,74%	не корректируется по причине малого удельного веса
Итого активы, принимаемые к расчету		687 161		
Долгосрочные заемные средства	0	0	0,00%	
Отложенные налоговые обязательства	0	0	0,00%	
Оценочные обязательства (долгосрочные)	0	0	0,00%	
Прочие долгосрочные обязательства	0	0	0,00%	
Краткосрочные заемные средства	170 593	170 593	24,83%	не корректируется по причине отсутствия количественных и качественных характеристик (расшифровки)
Кредиторская задолженность	125	125	0,02%	не корректируется по причине малого удельного веса
Доходы будущих периодов	0	0	0,00%	
Оценочные обязательства	67	67	0,01%	не корректируется по причине малого удельного веса
Прочие краткосрочные обязательства	0	0	0,00%	
Итого обязательства, принимаемые к расчету		170 785		
Итого скорректированная стоимость чистых активов (собственного капитала), тыс. руб.		516 376		

Источник: 1. Данные Заказчика. 2. Расчеты Оценщика.

При проведении настоящей оценки необходимо определить стоимость пакета акций, составляющего 100% от общего количества акций ЗАО «Олминья», с учетом скидок на неконтрольный характер доли и недостаточную ликвидность.

$$C_{II} = C_{100} * D * (1 - K_K) * (1 - K_L),$$

где:

C_{100} - стоимость 100% доли Общества на контрольном и ликвидном уровне, руб.;

D - величина пакета акций от общего количества;

K_K - скидка (поправка) за неконтрольный характер пакета акций;

K_L - скидка (поправка) на ликвидность.

Скидка (поправка) за неконтрольный характер.

Скидка (поправка) на контроль для оцениваемого пакета акций, составляющего 100% от общего количества акций эмитента, составит 0 или 0%.

Скидка (поправка) на недостаточную ликвидность

Скидка на недостаточную ликвидность определялась на основе модели А. Дамодарана (источник: А. Дамодаран, «Инвестиционная оценка», М.: «Альпина Бизнес Букс», 2004 г.). Поправка на недостаточную ликвидность на основе подхода, разработанного А. Дамодараном. Данный подход

базируется на регрессионной зависимости между размером скидки и такими показателями, как выручка, прибыль (убыточность), соотношение денежных средств, оборот торговли акциями. Расчетная зависимость для определения скидки на ликвидность имеет следующий вид:

$$K_{\text{л}} = 0,145 - 0,0022 * \ln(REV) - 0,015 * DERN - 0,016 * (C/V) - 0,11 * (MS/V),$$

где:

REV - валовая выручка по итогам последнего годового периода, млн. долл. США;

DERN - индикатор прибыли/убыточность (прибыль – 1, убыток – 0);

C/V - соотношение денежных средств и их эквивалентов к стоимости;

MS/V - соотношение месячного объема торгов и стоимости.

Результаты расчета представлена в табл. 32.

Таблица 32.

Результаты расчета скидки на ликвидность по модели А. Дамодарана

Наименование показателя	Значение показателя
Выручка, тыс. руб.	176 017
Курс средний, руб./долл. США (среднее значение курса доллара США в 2019 году)	64,740
Выручка, млн. долл.	2,719
Индикатор прибыль (1) убыток (0)	1
Денежные средства/стоимость фирмы (собственного капитала)*	0,0811
Месячный объем торгов/стоимость фирмы	0
Значение поправки	12,65%

* Учитывалось отношение скорректированной стоимости денежных средств и стоимости собственного капитала на контрольном и ликвидном уровне.

Источник: 1. Расчеты Оценщика.

Среднее значение курса доллара США в 2019 году составляет 64,74 руб. за долл. США (см. ниже).

Период	Значение среднесреднемесячного курса доллара США, руб. за долл. США
январ.19	67,33
февр.19	65,86
мар.19	65,14
апр.19	64,62
май.19	64,82
июн.19	64,22
июл.19	63,20
авг.19	65,53
сен.19	64,98
окт.19	64,35
ноя.19	63,87
дек.19	62,94
Среднее значение за период	64,74

Источник: 1. <http://www.cbr.ru>. 2. Расчет Оценщика.

Таким образом, скидка (поправка) на недостаточную ликвидность для акций оцениваемого эмитента составит, составляет 12,65%.

Таким образом, скорректированная стоимость пакета акций, составляющего 100% от общего количества акций ЗАО «Олминия», по состоянию на дату оценки, с учетом скидок на контроль и ликвидность и округлений, составит:

$$C_{\text{л}} = 516\,376\,000 * 1,0 * (1 - 0,00) * (1 - 0,1265) = 451\,054\,000 \text{ руб.}$$

Соответственно скорректированная стоимость долгосрочных финансовых вложений составит (см. табл. 33).

Таблица 33.

Скорректированная стоимость долгосрочных финансовых вложений Общества

Наименование эмитента	Колл. акций, шт. (для ОАО и ЗАО)	Доля в уставном капитале, %	Скорректированная стоимость, руб.
Доля в УК ООО "Благополучие"		100	1
Доля в УК ООО "Акселератор прогресса"		100	94 807 000
Взнос в имущество ООО "Акселератор прогресса"			0 (величина взноса учтена при расчете доли в УК ООО "Акселератор прогресса")
Акции ЗАО "Олминая"	100		451 054 000
Итого:			545 861 001

Источник: 1. Расчет Оценщика.

В результате проведенных расчетов скорректированная стоимость долгосрочных финансовых вложений Общества составляет 545 861 001 руб., что эквивалентно с учетом округлений:

545 861 тыс. руб.

Значение стоимости актива, принимаемое к расчету – 545 861 тыс. руб.

Корректировка отложенных налоговых активов.

В соответствии с ПБУ 18/02 под отложенными налоговыми активами понимается та 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.

Отложенные налоговые активы равняются величине, определяемой как произведение вычитаемых временных разниц, возникших в отчетном периоде, на ставку налога на прибыль, устанавливаемую законодательством Российской Федерации о налогах и сборах и действующей на отчетную дату. Отложенные налоговые активы отражаются в бухгалтерском учете по дебету счета отложенных налоговых активов, в корреспонденции со счетом учета расчетов по налогам и сборов. При этом в аналитическом учете, отложенные налоговые активы учитываются дифференцировано по видам активов, в оценке которых возникла вычитаемая временная единица.

Таким образом, вид актива «Отложенные налоговые активы», представляет собой актив как бы заимствованный у государства на время, необходимое для уплаты налога на прибыль, и равен такой же величине денежных средств.

Балансовая (учетная) стоимость данного вида актива составляет 636 тыс. руб. Доля данного вида актива составляет 0,11% от величины валюты баланса. Заказчиком оценки не предоставлена расшифровка (сведения о составе и структуре) данного актива. Учитывая данные обстоятельства, корректировка актива не проводилась, данный актив в качестве допущения принимался по балансовой стоимости.

Значение стоимости актива, принимаемое к расчету – 636 тыс. руб.

Корректировка прочих внеоборотных активов.

Под прочими внеоборотными активами понимают величину активов, не нашедших отражение по предыдущим статьям внеоборотных активов.

В соответствии с данными баланса, Общество не располагает активами данного вида.

Корректировка запасов.

В качестве материально - производственных запасов принимаются активы:

- используемые в качестве сырья, материалов и т.п. при производстве продукции, предназначенной для продажи (выполнения работ, оказания услуг);
- предназначенные для продажи;
- используемые для управленческих нужд организации.

Готовая продукция является частью материально - производственных запасов, предназначенных для продажи (конечный результат производственного цикла, активы, законченные обработкой (комплектацией), технические и качественные характеристики которых соответствуют условиям договора или требованиям иных документов, в случаях, установленных законодательством). Товары являются частью материально - производственных запасов, приобретенных или полученных от других юридических или физических лиц и предназначенные для продажи.

В соответствии с данными баланса, Общество не располагает активами данного вида.

Корректировка НДС по приобретенным ценностям.

По данной строке показывается сумма, учитываемая по состоянию на дату составления отчетности

на счете 19 «НДС по приобретенным ценностям».

В соответствии с данными баланса, Общество не располагает активами данного вида.

Корректировка дебиторской задолженности (до 12 месяцев).

Дебиторская задолженность – это задолженность сторонних организаций, причитающаяся предприятию, но еще не полученная. Она учитывается на балансе по фактической стоимости реализации, исходя из суммы денежных средств, которая должна быть, получена при погашении данной задолженности.

Дебиторская задолженность представляет собой отвлечение их хозяйственного оборота собственных оборотных средств предприятия, т.е. их иммобилизацию. Этот процесс сопровождается косвенными потерями в доходах предприятия (относительная значимость этих потерь тем выше, чем выше темп инфляции).

В экономическом смысле «дебиторская задолженность» представляет собой исторический показатель, выражающий стоимость использованных в прошлом денежных и материальных ресурсов предприятия, не возмещенных до настоящего времени, по которым предприятие сохраняет формально-юридические права на удовлетворение соответствующих требований.

В общем случае расчет стоимости дебиторской задолженности производился с использованием двух методик:

- коэффицентной методики;
- методики дисконтирования денежных потоков.

Коэффициентная методика расчета дебиторской задолженности.

Сущность данного способа состоит в том, что стоимость дебиторской задолженности уменьшается на определенный коэффициент, в зависимости от срока неплатежа. Основная расчетная зависимость имеет следующий вид:

$$C_{\partial з}^{\kappa} = C_{\partial з}^{\bar{\sigma}} * K(T),$$

где:

$C_{\partial з}^{\kappa}$ - скорректированная стоимость дебиторской задолженности;

$C_{\partial з}^{\bar{\sigma}}$ - балансовая стоимость дебиторской задолженности;

$K(T)$ - коэффициент, зависящий от срока существования задолженности.

Шкала коэффициентов дисконтирования, составленная на основе вероятности безнадёжности долгов (Financial management CARANA Corporation - USAID-RPC. — Moscow, 1997.) представлена в табл. 34.

Таблица 34.

Шкала коэффициентов дисконтирования

Срок существования дебиторской задолженности, мес.	До 1 мес.	1-2 мес.	2-3 мес.	3-4 мес.	4-5 мес.	5-6 мес.	6-12 мес.	12-24 мес.	Свыше 24 мес.
Коэффициент дисконтирования	0,975	0,950	0,925	0,900	0,850	0,700	0,500	0,250	0,050

Источник: 1. <http://www.inbico.ru/>.

Методика дисконтирования будущих доходов.

Согласно данной методике стоимость дебиторской задолженности определяется на основе принципа изменения стоимости денег во времени. Для активов, не предусматривающих выплаты периодического процентного дохода, расчетная зависимость имеет вид:

$$C_{\partial з} = N_{\partial з} * K(i; t; p),$$

где:

$N_{\partial з}$ – балансовая стоимость дебиторской задолженности;

$K(i; t; p)$ - коэффициент дисконтирования, рассчитываемый как функция от ставки дисконта, срока до погашения задолженности и варианта погашения (равномерно или одной суммой).

При этом коэффициент дисконтирования может рассчитываться двумя способами, в зависимости от характера погашения задолженности.

Для задолженности, погашаемой единовременно при наступлении срока, может быть принята следующая расчетная зависимость:

$$K(i; t; p) = \frac{1}{(1+i)^{t/366}},$$

где:

i - значение ставки дисконтирования (норма дисконта);

t – срок до погашения задолженности, дней.

Для задолженности, погашаемой в течение периода, при допущении о равномерности погашения, может быть принята следующая расчетная зависимость:

$$K(i; t; p) = \frac{1}{(1+i)^{(t/366)*0,5}},$$

где:

i - значение ставки дисконтирования (норма дисконта);

t – срок до погашения задолженности, дней.

Анализ дебиторской задолженности.

В соответствии с данными баланса, на балансе Общества числится дебиторская задолженность на сумму 1 280 тыс. руб. Удельный вес данного актива составляет 0,22% от общей стоимости активов (валюты баланса).

Заказчиком оценки предоставлена расшифровка данной строки баланса (см. Приложение к отчету).

При проведении настоящей оценки целями анализа дебиторской задолженности являлись:

- определение перечня корректируемой дебиторской задолженности;
- определение наилучшего метода корректировки дебиторской задолженности.

Заказчиком оценки предоставлена расшифровка дебиторской задолженности (см. ниже).

№ п/п	Наименование дебитора	Сумма задолженности, руб.	Дата возникновения задолженности	Дата погашения либо срок оплаты согласно договору	Причина возникновения задолженности	Характеристика задолженности (безнадежная, просроченная, текущая)	Вероятность возврата	Вероятный срок погашения задолженности
1	АО "ИНТЕРФАКС"	860,35	27.03.2020		Аванс поставщику	текущая	высокая	июн.20
2	ООО "Коммерсантъ КАРТОТЕКА"	5 814,00	21.08.2019		Аванс поставщику	текущая	высокая	июн.20
3	ООО "Такском"	4 500,00	19.02.2020		Аванс поставщику	текущая	высокая	июн.20
4	ООО "Благополучие"	1 269 242,06	31.03.2020		Проценты по выданным займам	текущая	высокая	дек.20
Итого		1 280 416,41						

Источник: 1. Данные, предоставленные Заказчиком.

Определение перечня корректируемой дебиторской задолженности.

Анализ расшифровки дебиторской задолженности представленной выше показывает, что основу дебиторской задолженности составляют проценты к получению. Данная задолженность корректируется при корректировке, соответствующих финансовых вложений.

Таким образом, дебиторская задолженность, подлежащая дальнейшей корректировке, представлена ниже.

№ п/п	Наименование дебитора	Сумма задолженности, руб.	Дата возникновения задолженности	Дата погашения либо срок оплаты согласно договору	Причина возникновения задолженности	Характеристика задолженности (безнадежная, просроченная, текущая)	Вероятность возврата	Вероятный срок погашения задолженности
1	АО "ИНТЕРФАКС"	860,35	27.03.2020		Аванс поставщику	текущая	высокая	июн.20
2	ООО "Коммерсантъ КАРТОТЕКА"	5 814,00	21.08.2019		Аванс поставщику	текущая	высокая	июн.20
3	ООО "Такском"	4 500,00	19.02.2020		Аванс поставщику	текущая	высокая	июн.20

Источник: 1. Анализ Оценщика.

Определение наилучшего метода корректировки дебиторской задолженности.

Исходя из вышесказанного, можно утверждать, что для расчета стоимости дебиторской задолженности, подлежащей корректировке, для которой указаны сроки погашения, целесообразно использовать методику дисконтирования будущих доходов.

Задолженность без указания сроков погашения, не корректировалась и принималась по балансовой стоимости.

Расчет скорректированной стоимости дебиторской задолженности с использованием метода дисконтирования денежных потоков

Срок до погашения задолженности, расчет стоимости которой производился с использованием метода дисконтирования денежных потоков, определялся как разница между вероятным сроком погашения задолженности и датой отчетности.

При проведении настоящей оценки, для организаций, не ведущих операции на финансовых рынках, в качестве безрисковой ставки рассматривались процентные ставки по депозитам нефинансовым

организациям. Конечные условия выбора ставки дисконта представлены в табл. 35, результаты расчета представлены в табл. 35.

Таблица 35.

Условия выбора ставки дисконта

Тип процентной ставки	Значение ставка дисконта	Ретроспективный период	Источник данных
Процентная ставка по депозитам нефинансовых организаций по России в целом	Медиана выборки значение ставок за период	апрель 2019 г. – март 2020 г.	www.cbr.ru (Приложение 1)

Источник: 1. www.cbr.ru. 2. Расчеты Оценщика.

Таблица 36.

Результаты расчета ставки дисконта

до 30 дней	от 31 до 90 дней	от 91 до 180 дней	от 181 дня до 1 года	от 1 года до 3 лет	свыше 3 лет	свыше 1 года
5,72%	6,15%	6,28%	6,55%	6,26%	6,26%	6,26%

Источник: 1. www.cbr.ru. 2. Расчеты Оценщика.

Результаты расчета скорректированной стоимости дебиторской задолженности методом дисконтирования денежных потоков (МДДП) представлены в табл. 37.

Таблица 37.

Результаты расчета стоимости дебиторской задолженности методом дисконтирования денежных потоков (МДДП)

Наименование дебитора	Сумма задолженности, руб.	Вероятный срок погашения	Принимаемый к расчету срок до погашения, дней	Ставка дисконта, %	Кэф. дисконтирования	Скорректированная стоимость, руб.
АО "ИНТЕРФАКС"	860,35	30.06.2020	91	6,28	0,98497	847
ООО "Коммерсантъ КАРТОТЕКА"	5 814,00	30.06.2020	91	6,28	0,98497	5 727
ООО "Таксом"	4 500,00	30.06.2020	91	6,28	0,98497	4 432

Источник: 1. Расчеты Оценщика.

Результаты расчета итоговой величина скорректированной стоимости дебиторской задолженности представлены в табл. 38.

Таблица 38.

Результаты расчета итоговой величина скорректированной стоимости дебиторской

№ п/п	Наименование дебитора	Скорректированная стоимость задолженности, руб.
1	АО "ИНТЕРФАКС"	847
2	ООО "Коммерсантъ КАРТОТЕКА"	5 727
3	ООО "Таксом"	4 432
4	ООО "Благополучие"	0
(учтена при расчете соответствующих финансовых вложений)		
Итого		11 006

Источник: 1. Расчет Оценщика.

Таким образом, скорректированная стоимость дебиторской задолженности составляет:

11 006 руб.,

что эквивалентно с учетом округлений сумме:

11 тыс. руб.

Значение стоимости актива, принимаемое к расчету – 11 тыс. руб.

Корректировка краткосрочных финансовых вложений

В соответствии с п.3 ПБУ 19/02 к финансовым вложениям относятся:

- государственные и муниципальные ценные бумаги;
- ценные бумаги других организаций, в которых дата и стоимость погашения определены (облигации акционерных обществ, корпоративные векселя и финансовые векселя);
- вклады в уставные (складочные) капиталы других организаций (в том числе дочерних и зависимых хозяйственных обществ);
- вклады по договору простого товарищества (у организации-товарища);
- предоставленные займы другим организациям;
- депозитные вклады в кредитных организациях;
- дебиторская задолженность, приобретенная на основании уступки права требования.

К краткосрочным финансовым вложениям относят вложения в депозиты, займы, облигации и другие ценные бумаги, срок погашения которых не превышает одного года.

Балансовая (учетная) стоимость данного актива составляет 34 100 тыс. руб. Доля данного вида актива в общей структуре активов (валюте баланса) составляет 5,91%. Данные о краткосрочных финансовых вложениях Общества по состоянию на дату оценки представлены в табл. 39.

Таблица 39.

Данные о краткосрочных финансовых вложениях

Наименование актива	Номинал, руб.	Проценты, отраженные на балансе, руб.*	Дата выдачи займа	Дата погашения займа	Процентная ставка, %	Схема погашения основного долга	Схема погашения процентов
Договор займа 20181127/1	1 500 000,00	67 592,97	27.11.2018	31.12.2020	9,00	В конце срока	Единовременно в момент возврата суммы займа
Договор займа 20181227/1	3 200 000,00	144 198,32	27.12.2018	31.12.2020	9,00	В конце срока	Единовременно в момент возврата суммы займа
Договор займа 20190212/2	700 000,00	31 543,38	14.02.2019	31.12.2020	9,00	В конце срока	Единовременно в момент возврата суммы займа
Договор займа 20190403/2	1 500 000,00	67 592,97	06.03.2019	31.12.2020	9,00	В конце срока	Единовременно в момент возврата суммы займа
Договор займа 20190424/2	3 000 000,00	142 696,27	25.04.2019	31.12.2020	9,50	В конце срока	Единовременно в момент возврата суммы займа
Договор займа 20190524	6 500 000,00	309 175,26	28.05.2019	31.12.2020	9,50	В конце срока	Единовременно в момент возврата суммы займа
Договор займа 20191030	2 000 000,00	78 993,81	31.10.2019	31.12.2020	9,50	В конце срока	Единовременно в момент возврата суммы займа
Договор займа 20191121-1	12 200 000,0	412 005,03	21.11.2019	31.12.2020	9,50	В конце срока	Единовременно в момент возврата суммы займа
Договор займа 20200306-1	1 500 000,00	9 733,61	06.03.2020	31.12.2020	9,50	В конце срока	Единовременно в момент возврата суммы займа
Договор займа 20200319-1	2 000 000,00	5 710,38	19.03.2020	31.12.2020	9,50	В конце срока	Единовременно в момент возврата суммы займа
Итого:	34 100 000,00	1 269 242,00					

Источник: 1. Данные, представленные Заказчиком.

Должником (заемщиком) по указанным займам является ООО «Благополучие».

Расчет скорректированной стоимости займов выданных, входящих в состав краткосрочных финансовых вложений Общества, исходя из имеющейся информации по структуре активов и обязательств, для должника (заемщика), основной долг (тело) и проценты, по которым погашаются единовременно на момент погашения (возврата) займа, производился на основе зависимостей вида:

- для займов, погашаемых в 2020 году:

$$C_{\text{займа}} = (1 - M(I)) * (N + Pr + (N * pr * t_{2020} / 366)) * \frac{1}{(1+i)^{T_D}},$$

- для займов, погашаемых в 2021 году:

$$C_{\text{займа}} = (1 - M(I)) * (N + Pr + (N * pr * t_{2020} / 366) + (N * pr * t_{2021} / 365)) * \frac{1}{(1+i)^{T_D}},$$

где:

$M(I)$ - математическое ожидание потерь задолженности на дату оценки;

N – номинал займа, руб.;

Pr - сумма процентов, отраженная на балансе;

pr - процентная ставка по займу;

i - ставка дисконта;

t_{2020} – срок (период) начисления процентов в 2020 году, дней;

t_{2021} – срок (период) начисления процентов в 2021 году, дней;

T_d – период дисконтирования, лет.

При проведении настоящей оценки, математическое ожидание потерь рассчитывалось на основе зависимости вида:

$$M(\Pi) = p_d * k,$$

где:

p_d - вероятность дефолта/банкротства эмитента, %;

k - доля потерь при наступлении банкротства.

Вероятность дефолта/банкротства - p_d

При проведении настоящей оценки для расчета вероятности банкротства эмитента использовалась пятифакторная модель Альтмана.

Описание пятифакторной модели Альтмана.

Формула расчета пятифакторной модели Альтмана имеет вид:

$$Z = 1,2 * X_1 + 1,4 * X_2 * K_g + 3,3 * X_3 * K_g + 0,6 * X_4 + X_5 * K_g,$$

где:

X_1 = оборотный капитал к сумме активов предприятия. Показатель оценивает сумму чистых ликвидных активов компании по отношению к совокупным активам.

X_2 = не распределенная прибыль к сумме активов предприятия, отражает уровень финансового рычага компании.

X_3 = прибыль до налогообложения к общей стоимости активов. Показатель отражает эффективность операционной деятельности компании.

X_4 = стоимость собственного капитала / бухгалтерская (балансовая) стоимость всех обязательств.

X_5 = объем продаж к общей величине активов предприятия характеризует рентабельность активов предприятия.

K_g = коэффициенты пересчета в годовые.

В результате подсчета Z – показателя для конкретного предприятия делается заключение:

Если $Z < 1,81$ – вероятность банкротства составляет от 80 до 100%;

Если $2,77 \geq Z > 1,81$ – вероятность банкротства от 35 до 50%;

Если $2,99 > Z > 2,77$ – вероятность банкротства не велика от 15 до 20%;

Если $Z \geq 2,99$ – ситуация на предприятии стабильна, риск неплатежеспособности в течение ближайших двух лет крайне мал (от 0 до 10%).

Точность прогноза в этой модели на горизонте одного года составляет 95%, на два года – 83%, что является ее достоинством.

Для определения показателя Z , характеризующего вероятность дефолта/банкротства по модели Альтмана, использовались данные бухгалтерской отчетности эмитента на 30.09.2019 г.

Полученные значения показателя Z эмитента свидетельствуют о том, что вероятность дефолта/банкротства находится в диапазоне от 80% до 100% (принимается максимальное значение диапазона).

Доля потерь при наступлении банкротства - k .

Доля потерь при наступлении банкротства k при проведении настоящей оценки рассчитывалась на основе зависимости:

$$k = 1 - \frac{A_{\text{скор}}}{O_{\text{бал}}},$$

где:

A - скорректированная стоимость активов эмитента на последнюю отчетную дату, тыс. руб.;

O - балансовая учетная стоимость обязательств эмитента на последнюю отчетную дату, тыс. руб.

$$\begin{cases} k = 0, \text{ если } (1 - \frac{A_{бал}}{O_{бал}}) \leq 0 \\ k = 1 - \frac{A_{бал}}{O_{бал}}, \text{ если } (1 - \frac{A_{бал}}{O_{бал}}) \geq 0 \end{cases}$$

Исходные данные для расчета

1. Схема погашения:

- основной долг (тело) погашается единовременно в конце срока;
- проценты погашаются единовременно в момент возврата долга.

2. Текущая сумма основного долга (тела). Текущие суммы основного долга (тела) по оцениваемым займам, указаны в табл. 39 настоящего отчета.

3. Сумма процентов отраженных на балансе. Суммы процентов, отраженных на балансе, по оцениваемым займам, указаны в табл. 39 настоящего отчета.

4. Процентная ставка. Процентные ставки по оцениваемым займам, указаны в табл. 28 настоящего отчета.

5. Срок до погашения. Срок до погашения займов определялся как срок (период) от даты оценки до даты погашения (возврата) займа (количество дней).

Результаты расчета срок до погашения оцениваемых займов, на основе данных указанных в табл. 39 настоящего отчета, представлены в табл. 43.

6. Ставка дисконта

Для определения ставки дисконтирования Оценщиком были проанализированы средневзвешенные процентные ставки по кредитам, предоставленным кредитными организациями нефинансовым организациям в рублях с различными сроками погашения, опубликованные Банком России (источник – www.cbr.ru).

При проведении настоящей оценки, в качестве ставки дисконта рассматривались процентные ставки по кредитам нефинансовым организациям в целом по России. Конечные условия выбора ставки дисконта представлены в табл. 40, результаты расчета представлены в табл. 41.

Таблица 40.

Условия выбора ставки дисконта

Тип процентной ставки	Значение ставка дисконта	Ретроспективный период	Источник данных
Процентная ставка по кредитам для нефинансовых организаций в целом по России	Медиана выборки значений за период	апрель 2019 г. – март 2020 г.	www.cbr.ru (Приложение 1)

Источник: 1. www.cbr.ru. 2. Расчеты Оценщика.

Таблица 41.

Результаты расчета ставки дисконта

до 30 дней	от 31 до 90 дней	от 91 до 180 дней	от 181 дня до 1 года	от 1 года до 3 лет	свыше 3 лет	свыше 1 года
7,34%	8,91%	9,39%	9,10%	9,38%	8,64%	9,02%

Источник: 1. www.cbr.ru. 2. Расчеты Оценщика.

В качестве ставок дисконта использовались медианы значений выборок средневзвешенных процентных ставок по кредитам, предоставленным кредитными организациями нефинансовым организациям в рублях со сроками погашения, соответствующим срокам погашения займов.

7. Математическое ожидание потерь.

Расчет математического ожидания потерь должника, осуществляется на основе расчетов, представленных в Приложении 1 настоящего отчета, представлен в табл. 42.

Таблица 42.

Расчет математического ожидания потерь должника, осуществляется на основе расчетов, представленных в Приложении 1 настоящего отчета

Наименование должника (заемщика)	Скорректированная величина активов, тыс. руб.*	Балансовая величина обязательства на дату последней бухгалтерской отчетности, тыс. руб.	Доля потерь при наступлении банкротства	Вероятность дефолта/банкротства эмитента, %	Математическое ожидание потерь
ООО «Благополучие»	21 038	96 967	0,783	80-100 (принимается максимальное значение)	0,783

Источник: 1. Расчеты Оценщика.

Результаты расчета стоимости займов представлены в табл. 43.

Таблица 43.

Результаты расчета стоимости займов								
Наименование актива	Остаток основного долга, руб.	Сумма процентов, отраженных на балансе, руб.	Срок начисления процентов погашения, дней (2020)	Процентная ставка, %	Ставка дисконта, %	Мат. ожид. потерь	Период дисконтир., лет	Итоговая скорректированная стоимость (округленно), руб.
Договор займа 20181127/1	1 500 000,00	67 592,97	275	9,00	9,10	0,783	0,75137	339 200
Договор займа 20181227/1	3 200 000,00	144 198,32	275	9,00	9,10	0,783	0,75137	723 700
Договор займа 20190212/2	700 000,00	31 543,38	275	9,00	9,10	0,783	0,75137	158 300
Договор займа 20190403/2	1 500 000,00	67 592,97	275	9,00	9,10	0,783	0,75137	339 200
Договор займа 20190424/2	3 000 000,00	142 696,27	275	9,50	9,10	0,783	0,75137	682 300
Договор займа 20190524	6 500 000,00	309 175,26	275	9,50	9,10	0,783	0,75137	1 478 300
Договор займа 20191030	2 000 000,00	78 993,81	275	9,50	9,10	0,783	0,75137	451 600
Договор займа 20191121-1	12 200 000,00	412 005,03	275	9,50	9,10	0,783	0,75137	2 740 400
Договор займа 20200306-1	1 500 000,00	9 733,61	275	9,50	9,10	0,783	0,75137	328 600
Договор займа 20200319-1	2 000 000,00	5 710,38	275	9,50	9,10	0,783	0,75137	436 700
Итого:								7 678 300

Источник: 1. Расчеты Оценщика.

Итоговое значение скорректированной стоимости краткосрочных финансовых вложений составит:
7 678 300 руб.

что, с учетом округлений, эквивалентно:

7 678 тыс. руб.

Значение стоимости актива, принимаемое к расчету – 7 678 тыс. руб.

Корректировка денежных средств.

Балансовая (учетная) стоимость денежных средств составляет 286 тыс. руб. Доля данного вида актива в общей структуре активов Общества составляет 0,05%. Денежные средства являются абсолютно ликвидным активом и пересчету не подлежат, принимаются равными их балансовой стоимости.

Значение стоимости актива, принимаемое к расчету – 286 тыс. руб.

Корректировка прочих оборотных активов.

Под прочими оборотными активами понимают величину активов, не нашедших отражение по предыдущим статьям оборотных активов.

В соответствии с данными баланса, Общество не располагает активами данного вида.

Результаты расчета скорректированной стоимости активов представлены в табл. 44.

Таблица 44.

Результаты расчета скорректированной стоимости активов, тыс. руб.		
Наименование статей активов	Балансовая стоимость	Скорректированная стоимость
Нематериальные активы	0	0
Результаты исследований и разработок	0	0
Нематериальные поисковые активы	0	0
Материальные поисковые активы	0	0
Основные средства	0	0
Доходные вложения в мат. ценности	0	0
Долгосрочные финансовые вложения	540 802	545 861
Отложенные налоговые активы	636	636
Прочие внеоборотные активы	0	0
Запасы	0	0
НДС по приобретенным ценностям	0	0
Дебиторская задолженность	1 280	11
Краткосрочные финансовые вложения	34 100	7 678
Денежные средства	286	286
Прочие оборотные активы	0	0
Итого активы, принимаемые к расчету	577 104	554 472

Источник: 1. Расчеты Оценщика.

6.1.4. Расчет скорректированной стоимости обязательств

К обязательствам оцениваемого предприятия относятся:

- долгосрочные обязательства;
- краткосрочные обязательства.

Корректировка долгосрочных заемных средств.

В соответствии с ПБУ 15/01, основная сумма долга по полученному займу и (или) кредиту учитывается организацией заемщиком в соответствии с условиями договора займа или кредитного договора.

Долгосрочной задолженностью считается задолженность по полученным займам и кредитам, срок погашения которой по условиям договора превышает 12 месяцев.

В соответствии с данными баланса, Общество не имеет обязательств данного вида.

Корректировка отложенных налоговых обязательств.

В соответствии с Приказом Минфина РФ №10 н, ФКЦБ РФ №03-6/пз от 29.01.2003 г. "Об утверждении порядка оценки чистых активов акционерных обществ", к прочим долгосрочным обязательствам относятся так же и отложенные налоговые обязательства.

В соответствии с ПБУ 18/02, под отложенным налоговым обязательством понимается та часть отложенного налога на прибыль, которая должна привести к увеличению налога на прибыль, подлежащего уплате в бюджет в следующем за отчетным или в последующих отчетных периодах.

В соответствии с данными баланса, Общество не имеет обязательств данного вида.

Корректировка оценочных обязательств (долгосрочных).

В соответствии с данными баланса, Общество не имеет обязательств данного вида.

Корректировка прочих долгосрочных обязательств.

Строка «Прочие долгосрочные обязательства» является резервной и предназначена для отражения стоимости обязательств, не включенной в показатели других строк.

В соответствии с данными баланса, Общество не имеет обязательств данного вида.

Корректировка краткосрочных заемных средств.

В соответствии с ПБУ 15/01, основная сумма долга по полученному займу и (или) кредиту учитывается организацией заемщиком в соответствии с условиями договора займа или кредитного договора. Краткосрочной задолженностью считается задолженность по полученным займам и кредитам, срок погашения которой согласно условиям договора не превышает 12 месяцев.

Балансовая (учетная) стоимость данного вида обязательств составляет 178 187 тыс. руб. Доля данного вида обязательств составляет 30,88% от совокупных источников формирования активов.

Данные о краткосрочных заемных средствах Общества по состоянию на дату оценки представлены в табл. 45.

Таблица 45.

Данные о краткосрочных заемных средствах

Наименование актива	Номинал, руб.	Проценты, отраженные на балансе, руб.*	Дата выдачи займа	Дата погашения займа	Процентная ставка, %	Схема погашения основного долга	Схема погашения процентов
Займ полученный	3 000 000,00	252 062,67	24.04.2019	31.12.2020	9,00	В конце срока	Единовременно в момент возврата суммы займа
Займ полученный	3 500 000,00	269 045,68	23.05.2019	31.12.2020	9,00	В конце срока	Единовременно в момент возврата суммы займа
Займ полученный	3 000 000,00	230 610,61	23.05.2019	31.12.2020	9,00	В конце срока	Единовременно в момент возврата суммы займа
Займ полученный	2 000 000,00	79 767,80	10.10.2019	31.12.2020	9,00	В конце срока	Единовременно в момент возврата суммы займа
Займ полученный	12 200 000,00	390 320,54	21.11.2019	31.07.2020	9,00	В конце срока	Единовременно в момент возврата суммы займа
Займ полученный	87 000 000,00	2 016 519,20	16.12.2019	31.03.2021	8,00	В конце срока	Единовременно в момент возврата суммы займа
Займ полученный	60 000 000,00	734 426,23	04.02.2020	31.03.2021	8,00	В конце срока	Единовременно в момент возврата суммы

Наименование актива	Номинал, руб.	Проценты, отраженные на балансе, руб.*	Дата выдачи займа	Дата погашения займа	Процентная ставка, %	Схема погашения основного долга	Схема погашения процентов займа
Займ полученный	1 500 000,00	9 221,31	06.03.2020	31.12.2020	9,00	В конце срока	Единовременно в момент возврата суммы займа
Займ полученный	2 000 000,00	5 409,84	20.03.2020	31.03.2021	9,00	В конце срока	Единовременно в момент возврата суммы займа
Итого:	174 200 000,00	3 987 383,88					

Источник: 1. Данные, представленные Заказчиком.

Расчет скорректированной стоимости займов производился на основе зависимостей вида:

- для займов, погашаемых в 2020 году:

$$C_{\text{займа}} = (1 - M(\Pi)) * (N + Pr + (N * pr * t_{2020} / 366)) * \frac{1}{(1 + i)^{T_0}},$$

- для займов, погашаемых в 2021 году:

$$C_{\text{займа}} = (1 - M(\Pi)) * (N + Pr + (N * pr * t_{2020} / 366) + (N * pr * t_{2021} / 365)) * \frac{1}{(1 + i)^{T_0}},$$

где:

$M(\Pi)$ - математическое ожидание потерь задолженности на дату оценки;

N - номинал займа, руб.;

Pr - сумма процентов, отраженная на балансе;

pr - процентная ставка по займу;

i - ставка дисконта;

t_{2020} - срок (период) начисления процентов в 2020 году, дней;

t_{2021} - срок (период) начисления процентов в 2021 году, дней;

T_0 - период дисконтирования, лет.

Срок до погашения займов определялся как срок (период) от даты составления отчетности до даты погашения (возврата) займа (количество дней). Результаты расчета сроков до погашения займов представлены в табл. 46.

Таблица 46.

Результаты расчета сроков до погашения займов

Наименование обязательства	Дата отчетности	Дата окончания срока погашения	Срок до погашения, дней
Займ полученный	31.03.2020	31.12.2020	275
Займ полученный	31.03.2020	31.12.2020	275
Займ полученный	31.03.2020	31.12.2020	275
Займ полученный	31.03.2020	31.12.2020	275
Займ полученный	31.03.2020	31.07.2020	122
Займ полученный	31.03.2020	31.03.2021	365
Займ полученный	31.03.2020	31.03.2021	365
Займ полученный	31.03.2020	31.12.2020	275
Займ полученный	31.03.2020	31.03.2021	365

Источник: 1. Расчеты Оценщика

Для определения ставки дисконтирования Оценщиком были проанализированы средневзвешенные процентные ставки по кредитам, предоставленным кредитными организациями нефинансовым организациям в рублях с различными сроками погашения, опубликованные Банком России (источник – www.cbr.ru).

При проведении настоящей оценки, в качестве ставки дисконта рассматривались процентные ставки по кредитам нефинансовым организациям в целом по России. Конечные условия выбора ставки дисконта представлены в табл. 47, результаты расчета представлены в табл. 48.

Таблица 47.

Условия выбора ставки дисконта			
Тип процентной ставки	Значение ставка дисконта	Ретроспективный период	Источник данных
Процентная ставка по кредитам для нефинансовых организаций в целом по России	Медиана выборки значений за период	апрель 2019 г. – март 2020 г.	www.cbr.ru (Приложение 1)

Источник: 1. www.cbr.ru. 2. Расчеты Оценщика.

Таблица 48.

Результаты расчета ставки дисконта						
до 30 дней	от 31 до 90 дней	от 91 до 180 дней	от 181 дня до 1 года	от 1 года до 3 лет	свыше 3 лет	свыше 1 года
7,34%	8,91%	9,39%	9,10%	9,38%	8,64%	9,02%

Источник: 1. www.cbr.ru. 2. Расчеты Оценщика.

В качестве ставок дисконта использовались медианы значений выборок средневзвешенных процентных ставок по кредитам, предоставленным кредитными организациями нефинансовым организациям в рублях со сроками погашения, соответствующим срокам погашения займов. Результаты расчета стоимости займов представлены в табл. 49.

Таблица 49.

Результаты расчета стоимости займов								
Наименование пассива	Остаток основного долга, руб.	Сумма процентов, отраженных на балансе, руб.	Срок начисления процентов погашения, дней (2020)	Срок начисления процентов погашения, дней (2021)	Процентная ставка, %	Ставка дисконта, %	Период дисконтир., лет	Итоговая скорректированная стоимость (округленно), руб.
Займ полученный	3 000 000,00	252 062,67	275	0	9,10	9,76	0,75137	3 236 100
Займ полученный	3 500 000,00	269 045,68	275	0	9,10	9,76	0,75137	3 752 000
Займ полученный	3 000 000,00	230 610,61	275	0	9,10	9,76	0,75137	3 216 000
Займ полученный	2 000 000,00	79 767,80	275	0	9,10	9,76	0,75137	2 074 700
Займ полученный	12 200 000,00	390 320,54	275	0	9,39	9,76	0,75137	12 574 500
Займ полученный	87 000 000,00	2 016 519,20	275	90	9,10	9,76	0,99794	87 973 800
Займ полученный	60 000 000,00	734 426,23	275	90	9,10	9,76	0,99794	60 069 900
Займ полученный	1 500 000,00	9 221,31	275	0	9,10	9,76	0,75137	1 508 600
Займ полученный	2 000 000,00	5 409,84	275	90	9,10	9,76	0,99794	2 003 100
Итого:								176 408 700

Источник: 1. Расчеты Оценщика.

Соответственно итоговое значение краткосрочных заемных средств составит 176 408 700 руб.

что, с учетом округлений, эквивалентно:

176 409 тыс. руб.

Значение стоимости пассива, принимаемое к расчету – 176 409 тыс. руб.

Корректировка кредиторской задолженности.

Кредиторская задолженность – денежные средства предприятия, подлежащие уплате соответствующим юридическим или физическим лицам.

Вся кредиторская задолженность обязательная к оплате. Платежные возможности предприятия позволяют погасить кредиторскую задолженность.

Кредиторская задолженность представляет собой обязательства предприятия, которые необходимо погасить как можно быстрее.

Балансовая (учетная) стоимость данного вида обязательств составляет 263 611 тыс. руб. Доля данного вида обязательств составляет 45,68% от совокупных источников формирования активов.

Заказчиком оценки предоставлена расшифровка данной строки баланса (см. Приложение к отчету).

При проведении настоящей оценки целями анализа кредиторской задолженности являлись:

- определение перечня корректируемой кредиторской задолженности;
- определение наилучшего метода корректировки кредиторской задолженности.

Заказчиком оценки предоставлена расшифровка кредиторской задолженности (см. ниже).

№ п/п	Наименование кредитора	Сумма задолженности, тыс. руб.	Дата возникновения задолженности	Дата погашения либо срок оплаты согласно договору	Причина возникновения задолженности	Характеристика задолженности (безнадежная, просроченная, текущая)	Вероятность возврата	Вероятный срок погашения задолженности
1	Акционерное общество "2К"	66	Март 2020	Апрель 2020	Акт № 146 от 27.03.2020г.	текущая	н/д	н/д
2	ИФНС № 09	8	Март 2020	Апрель 2020	Ведомость страховых взносов	текущая	н/д	н/д

№ п/п	Наименование кредитора	Сумма задолженности	Дата возникновения	Дата погашения либо срок оплаты	Причина возникновения	Характеристика задолженности	Вероятность возврата	Вероятный срок погашения
3	ООО "РЕМВАГОНСЕРВИС"	263 537	Февраль 2020	Декабрь 2020	Отчет брокера от 28.01.2020	текущая	н/д	н/д
	Итого	263 611						

Источник: 1. Данные, предоставленные Заказчиком.

Определение перечня корректируемой кредиторской задолженности.

Анализ расшифровки кредиторской задолженности представленной выше показывает, что вся задолженность подлежит корректировке.

Определение наилучшего метода корректировки кредиторской задолженности.

Исходя из вышесказанного, можно утверждать, что для расчета стоимости кредиторской задолженности, подлежащей корректировке, для которой указаны сроки погашения, целесообразно использовать методику дисконтирования будущих доходов.

Согласно данной методике стоимость кредиторской задолженности определяется на основе принципа изменения стоимости денег во времени. Для активов, не предусматривающих выплаты периодического процентного дохода, расчетная зависимость имеет вид:

$$C_{Kpz} = N_{Kpz} * K(i; t; p),$$

где:

N_{Kpz} – балансовая стоимость кредиторской задолженности;

$K(i; t; p)$ - коэффициент дисконтирования, рассчитываемый как функция от ставки дисконта, срока до погашения задолженности и варианта погашения (равномерно или одной суммой).

При этом коэффициент дисконтирования может рассчитываться двумя способами, в зависимости от характера погашения задолженности.

Для задолженности, погашаемой единовременно при наступлении срока, может быть принята следующая расчетная зависимость:

$$K(i; t; p) = \frac{1}{(1+i)^{t/366}},$$

где:

i - значение ставки дисконтирования (норма дисконта);

t – срок до погашения задолженности, дней.

Для задолженности, погашаемой в течение периода, при допущении о равномерности погашения, может быть принята следующая расчетная зависимость:

$$K(i; t; p) = \frac{1}{(1+i)^{t*0,5/366}},$$

где:

i - значение ставки дисконтирования (норма дисконта);

t – срок до погашения задолженности, дней.

Расчет скорректированной стоимости кредиторской задолженности с использованием метода дисконтирования денежных потоков

Срок до погашения задолженности, расчет стоимости которой производился с использованием метода дисконтирования денежных потоков, определялся как разница между вероятным сроком погашения задолженности и датой отчетности.

При проведении настоящей оценки, для организаций, не ведущих операции на финансовых рынках, в качестве безрисковой ставки рассматривались процентные ставки по депозитам нефинансовым организациям. Конечные условия выбора ставки дисконта представлены в табл. 50, результаты расчета представлены в табл. 51.

Таблица 50.

Условия выбора ставки дисконта

Тип процентной ставки	Значение ставка дисконта	Ретроспективный период	Источник данных
Процентная ставка по депозитам нефинансовых организаций по России в целом	Медиана выборки значение ставок за период	апрель 2019 г. – март 2020 г.	www.cbr.ru (Приложение 1)

Источник: 1. www.cbr.ru. 2. Расчеты Оценщика.

Таблица 51.

Результаты расчета ставки дисконта						
до 30 дней	от 31 до 90 дней	от 91 до 180 дней	от 181 дня до 1 года	от 1 года до 3 лет	свыше 3 лет	свыше 1 года
5,72%	6,15%	6,28%	6,55%	6,26%	6,26%	6,26%

Источник: 1. www.cbr.ru. 2. Расчеты Оценщика.

Результаты расчета скорректированной стоимости кредиторской задолженности методом дисконтирования денежных потоков (МДДП) представлены в табл. 52.

Таблица 52.

Результаты расчета стоимости кредиторской задолженности методом дисконтирования денежных потоков (МДДП)						
Наименование кредитора	Сумма задолженности, тыс. руб.	Вероятный срок погашения	Принимаемый к расчету срок до погашения, дней	Ставка дисконта, %	Коеф. дисконтирования	Скорректированная стоимость, тыс. руб.
Акционерное общество "2К"	66	30.04.2020	30	5,72	0,99545	66
ИФНС № 09	8	30.04.2020	30	5,72	0,99545	8
ООО "РЕМБАГОНСЕРВИС"	263 537	31.12.2020	275	6,55	0,95345	251 269
Итого:						251 343

Источник: 1. Расчеты Оценщика.

Таким образом, скорректированная стоимость кредиторской задолженности составляет:
251 343 тыс. руб.

Значение стоимости пассива, принимаемое к расчету – 251 343 тыс. руб.

Корректировка оценочных обязательств (краткосрочных).

Балансовая (учетная) стоимость данного вида обязательств составляет 14 тыс. руб. Доля данного вида обязательств составляет 0,01% от совокупных источников формирования активов.

В виду малой доли данного вида обязательств в совокупных источниках формирования активов, корректировка стоимости оценочных обязательств Общества не проводилась, данный вид обязательств принимался по балансовой стоимости.

Значение стоимости пассива, принимаемое к расчету – 14 тыс. руб.

Корректировка прочих краткосрочных обязательств.

Строка «Прочие краткосрочные обязательства» является резервной и предназначена для отражения стоимости обязательств, не включенной в показатели других строк.

В соответствии с данными баланса, Общество не имеет прочих краткосрочных обязательств.

Результаты расчета скорректированной стоимости обязательств Общества представлены в табл. 53.

Таблица 53.

Результаты расчета скорректированной стоимости обязательств, тыс. руб.		
Наименование статей обязательств	Балансовая стоимость	Скорректированная стоимость
Долгосрочные заемные средства	0	0
Отложенные налоговые обязательства	0	0
Оценочные обязательства (долгосрочные)	0	0
Прочие долгосрочные обязательства	0	0
Краткосрочные заемные средства	176 409	178 187
Кредиторская задолженность	251 343	263 611
Доходы будущих периодов	0	0
Оценочные обязательства	14	14
Прочие краткосрочные обязательства	0	0
Итого обязательства, принимаемые к расчету	427 766	441 812

Источник: 1. Расчеты Оценщика.

6.1.5. Расчет итоговой стоимости объекта оценки

Результаты расчета скорректированной стоимости чистых активов представлены в табл. 54.

Таблица 54.

Расчет стоимости скорректированных чистых активов

Наименование показателей	Остаточная балансовая стоимость	Скорректированная стоимость
Всего активы, тыс. руб.	577 104	554 472
Всего обязательства, тыс. руб.	441 812	427 766
Скорректированная стоимость чистых активов, тыс. руб.		126 706
Предварительная стоимость собственного капитала на контрольном и ликвидном уровне, тыс. руб.		126 706

Источник: 1. Расчеты Оценщика.

Расчет стоимости оцениваемого пакета акций АО «Операторская Компания» проводился на основе зависимости вида:

$$C_{\Pi} = C_A * N_{\Pi},$$

где:

C_A - стоимость одной обыкновенной именной акции в оцениваемом пакете с учетом скидок на контроль и ликвидность;

N_{Π} - количество акций в оцениваемом пакете акций, шт.

Стоимость одной обыкновенной именной акции в оцениваемом пакете с учетом скидок на контроль и ликвидность определялась на основе зависимости вида:

$$C_A = \frac{C_{100}}{N_{Общ}} * (1 - K_K) * (1 - K_L),$$

где:

C_{100} - предварительная стоимость собственного капитала на контрольном и ликвидном уровне (скорректированная стоимость чистых активов);

$N_{Общ}$ - общее количество акций, шт.;

K_K - поправка за неконтрольный характер пакета;

K_L - поправка на недостаточную ликвидность.

Учет, при проведении расчетов, скидок за неконтрольный характер доли и недостаточную ликвидность обуславливается следующими факторами:

1. Факторы, влияющие на величину скидки (поправки) за неконтрольный характер доли:

- определенные законами права участников, меняющиеся в зависимости от размера доли, находящейся в их распоряжении;
- порядок голосования и принятия решений в данной организации (Обществе);
- эффект распределения собственности (например, при прочих равных условиях чем выше степень концентрации уставного капитала, тем выше степень контроля);

2. Факторы, влияющие на величину скидки (поправки) на недостаточную ликвидность.

Существуют две основные группы факторов, увеличивающие и уменьшающие размер данной скидки (поправки).

Первая группа факторов, увеличивающая размер скидки, включает:

- низкие дивиденды (выплаты нераспределенной прибыли) или невозможность их выплатить;
- неблагоприятные перспективы продажи части компании или ее самой;
- ограничения на операции с долями.

Ко второй группе факторов, снижающих размер скидки, относятся:

- возможность свободной продажи долей или самой компании;
- контрольный характер доли.

Исследования Яскевича Е. Е. позволяют сформировать наиболее общие диапазоны скидок. Общие диапазоны скидок в соответствии с исследованиями Яскевича Е. Е. представлены в табл. 55.

Таблица 55.

Общие диапазоны скидок

Источники информации	Скидки за неконтрольный характер пакета (доли), %	Скидка за недостаточную (низкую) ликвидность, %
Зарубежные	0....50	0....50
Отечественные	0....40	0....70

Источник: 1. Яскевич Е. Е. Скидки и надбавки при продаже российских пакетов акций. Оценка влияния привилегированных пакетов акций.

Несмотря на обилие различных исследований и рекомендаций по диапазонам скидки, ни одна из этих методик не указывает в каждом конкретном случае какую величину следует выбрать. Действительно, диапазон скидки на недостаточный контроль 0...40% предполагает значительный разброс. Еще больший диапазон рекомендаций скидки на низкую ликвидность 0...70%.

Определение скидки (поправки) за неконтрольный характер пакета акций

В практике российской оценки бизнеса поправки за контроль определяют, как правило, несколькими методами:

1. Экспертно. На основе субъективного мнения оценщика или анализа структуры акционерного капитала.
2. Нормативно. На основе постановления Правительства РФ от 14 февраля 2006 года № 87 «Об утверждении правил определения нормативной цены подлежащего приватизации государственного и муниципального имущества».
3. Статистически. Этот метод подразумевает изучение и обобщение информации о реальных сделках с акциями компаний за определенный период.

Экспертный метод не является достаточно достоверным, поскольку расчет поправки полностью зависит от профессионализма оценщика.

Постановление Правительства РФ № 87 предназначено для конкретных целей – определения стоимости пакетов акций государственных предприятий, подлежащих приватизации. Таким образом, прямое использование коэффициентов, указанных в постановлении, в рамках оценки рыночной стоимости бизнеса некорректно.

Постановление Правительства РФ от 14 февраля 2006 года № 87 «Об утверждении Правил определения нормативной цены подлежащего приватизации государственного или муниципального имущества» - по состоянию на дату оценки отменено.

Статистический метод определения поправки за контроль основан на эмпирических данных о сделках с пакетами акций компаний, поэтому является наиболее точным. В зарубежной практике средние показатели премий за контроль публикуются в различных изданиях. Однако непосредственное, нескорректированное применение результатов зарубежных изданий для оценки российских предприятий представляется достаточно спорным. Использование поправок за контроль, рассчитанных на основе анализа внутреннего российского рынка, является предпочтительным, хотя и требует наличия большого объема достоверной информации.

Необходимость применения поправки на контроль зависит от размера оцениваемой доли участия, от объема прав и обязанностей, которыми наделены участники общества, а также от используемых подходов и методов оценки.

Согласно Международным стандартам оценки, неконтрольная доля может обладать меньшей (пропорциональной) стоимостью, чем контрольная доля. Мажоритарная доля не обязательно является контрольной. Права голоса и другие права, связанные с долей участия, будут определяться рамками правовых документов, на основании которых было учреждено юридическое лицо.

Основные изменения уровня контроля происходят при достижении следующих размеров пакетов АО:

- 25%+1 акция – блокирующий пакет (дает право вето по крупным сделкам с активами);
- 50%+1 акция – контрольный пакет согласно закону об акционерных обществах (дает право назначения руководителя, что позволяет управлять компанией, за исключением проведения крупных сделок с активами);
- 75%+1 акция – отсутствует возможность создания блокирующего пакета, соответствует полному контролю над компанией.

Анализ подходов к расчету поправки на контроль позволил выявить одну из моделей, для которых существует возможность их адаптации к изменению рыночной конъюнктуры:

- исследования Яскевича Е.Е;
- модель ООО «Центр оценки».

Наиболее вероятные диапазоны и средние значения общих надбавок и скидок (на ликвидность и контроль) для различных пакетов некотируемых акций акционерных компаний получены Е.Е. Яскевичем на основе анализа продаж российских пакетов некотируемых акций открытых акционерных обществ (Анализ факторов, обуславливающих введение скидок и надбавок для оцениваемых пакетов акций (долей), Яскевич Е.Е. «Appraiser.RU. Вестник оценщика»).

Таблица 56.

**Размеры скидок и премий за контроль применительно к различным пакетам
по данным исследований к.т.н. Яскевича**

Пакет (п%)	Скидка от 100% ликв. к п% ликв.	Коэффициент контроля – от 100% к п%
0	-0,400	0,60
0,05	-0,400	0,60
0,1	-0,400	0,60
0,15	-0,400	0,60
0,2	-0,400	0,60
0,25	-0,400	0,60
0,25+	-0,200	0,80
0,3	-0,220	0,78
0,35	-0,230	0,77
0,4	-0,250	0,75
0,45	-0,270	0,73
0,5	-0,300	0,70
0,5+	0,300	1,30
0,55	0,250	1,25
0,6	0,200	1,20
0,65	0,150	1,15
0,7	0,100	1,10
0,75	0,080	1,08
0,75+	0,150	1,15
0,8	0,100	1,10
0,85	0,070	1,07
0,9	0,050	1,05
0,95	0,010	1,01
1	0,000	1,00

Источник: 1. «Appraiser.RU. Вестник оценщика».

Специалисты ООО "Центр оценки" разработали "матрицу премий", учитывающую структуру акционерного капитала и позволяющую определять размер премии за контроль в 15 типовых вариантах распределения пакетов акций. Максимальный размер премии (40%) выбран авторами условно для упрощения расчетов (см. табл. 57).

Таблица 57.

Матрица премий за контроль для акционерных Обществ

Структура капитала (основные варианты),	Распределение премий (условные значения), %
98:100 (1 пакет)	40
90+10	35+ 5
80+20	32+8
80+10+2+1+	32+5+1+0,5
75+25	30+10
75 +20+2+1+	30+8+1+0,5
75+10+10+2+2+1	27,5+5+5+1+1+0,5
50+50	20+20
51+49	25+15
49+49+2	17,5+17,5+5
50+25+25	22+9+9
51+25+20+	23+10+6
50+20+20+2+1+	22+4+4+4+4+1%+0,5
50+10+10+10+1+2+1+	22+10+6
25+20+10+2+1 и т. д.	10+8+5+1+0,5

Как видно из матрицы, один акционер увеличивает премию за счет того, что другой ее теряет, и наоборот. В концентрированных (небольших) структурах, состоящих из 2-3 акционеров, премии выше. В структуре капитала "51% + 49%" стороны получают премии по 25 и 15% соответственно. А в структуре "51% + 25% + 20% +" обладатель 51%-ного пакета снизил свою премию до 23%, поскольку вынужден делиться премией с другими акционерами. Данная методика была разработана в 2006 году, но в ней помимо статистических данных содержатся и аналитические, что позволяет данной классификации быть жизнеспособной и в настоящее время.

Приведенные выше результаты исследований были интегрированы и скорректированы оценщиком следующим образом. Для корректировки использовались данные MergerStat (см. табл. 58).

Таблица 58.

**Размеры премий за контроль по данным ежегодных исследований MergerStat
за период 2000-2016 годов**

Год	Медиана
2000	41,10%
2001	40,50%
2002	34,40%
2003	31,60%
2004	23,40%
2005	24,10%
2006	23,10%
2007	20,7%
2008	31,4%
2009	43,7%
2010	36,9%
2011	35,1%
2012	37,10%
2013	32,00%
2014	27,00%
2015	32,00%
2016	32,00%
Медиана	32,00%

Источник: 1. MergerStat.

Вместе с тем, поскольку приведенные результаты исследования не позволяют понять чувствительность премии за контроль к размеру пакета акций, то обозначенное базовое значение премии за контроль (32,00% см. табл. 58) было «распределено» между пакетами акций в той же пропорции, что была получена Е.Е. Яскевичем в результате его исследований (см. табл. 59).

Наличие дополнительных прав у владельца контрольного пакета акций обуславливает более высокую стоимость акций в данном пакете по сравнению с акциями в миноритарном пакете, владельцы которого не имеют таких прав. Для отражения прав контроля в стоимости пакета акций необходимо использование премии за контроль. Расчет премии за контроль выполнялся на основе статистической информации о средних премиях и скидках на уровень контроля.

Таблица 59.

Расчет средних значений премии и скидки за контроль в зависимости от доли в собственном капитале

Пакет (п%)	от 100% ликв к 0% ликв	от 100% ликв к п% ликв	от 0% ликв к п% ликв	от 100% ликв к п% ликв	от 0% ликв к п% ликв
0	-0,400	0,60	1,00	0,757	1,000
0.05	-0,400	0,60	1,00	0,757	1,000
0.1	-0,400	0,60	1,00	0,757	1,000
0.15	-0,400	0,60	1,00	0,757	1,000
0.2	-0,400	0,60	1,00	0,757	1,000
0.25	-0,400	0,60	1,00	0,757	1,000
0.2500000001	-0,200	0,80	1,33	0,879	1,160
0.3	-0,220	0,78	1,30	0,867	1,144
0.35	-0,230	0,77	1,28	0,860	1,136
0.4	-0,250	0,75	1,25	0,848	1,120

Пакет (п%)	от 100% ликв к 0% ликв	от 100% ликв к п% ликв	от 0% ликв к п% ликв	от 100% ликв к п% ликв	от 0% ликв к п% ликв
0.45	-0,270	0,73	1,22	0,836	1,104
0.5	-0,300	0,70	1,17	0,818	1,080
0.5000000001	0,300	1,30	2,17	1,182	1,561
0.55	0,250	1,25	2,08	1,152	1,521
0.6	0,200	1,20	2,00	1,121	1,481
0.65	0,150	1,15	1,92	1,091	1,441
0.7	0,100	1,10	1,83	1,061	1,401
0.75	0,080	1,08	1,80	1,049	1,385
0.7500000001	0,150	1,15	1,92	1,091	1,441
0.8	0,100	1,10	1,83	1,061	1,401
0.85	0,070	1,07	1,78	1,042	1,377
0.9	0,050	1,05	1,75	1,030	1,361
0.95	0,010	1,01	1,68	1,006	1,328
1	0,000	1,00	1,67	1,000	1,320
Среднее значение премии за контроль			1,666		1,320

Источник: 1. «Appraiser.RU. Вестник оценщика». 2. MergerStat. 3. Расчеты Оценщика.

Приведенные выше результаты исследований ООО "Центр оценки" были интегрированы и скорректированы оценщиком следующим образом. Поскольку результаты исследований MergerStat носят актуальный характер и достаточно надежны (основаны на значительной выборке объектов), то размер средней премии за контроль, полученный в рамках данного исследования, был использован как базовое значение в модели ООО "Центр оценки" (вместо 40%). При этом распределение контроля пересчитывалось по данным рассчитанным ранее (за 1 принималось значение 40%). Значение поправки на контроль может быть рассчитано на основе зависимости вида:

$$K = 1 - \frac{1 + (K_0 / 40) * K_p}{1 + K_p},$$

где

K_0 - доля контроля, приходящаяся на оцениваемый инструмент долевого участия по базовой модели;

K_p - рыночная премия за контроль.

При проведении настоящей оценки использовалась модель ООО "Центр оценки". В соответствии с данными табл. 57 доля контроля, приходящаяся на оцениваемый пакет составляет 40%. Соответственно величина скидки составит:

$$K = 1 - \frac{1 + (40 / 40) * 0,32}{1 + 0,32} = 0\%$$

Скидка (поправка) на недостаточную ликвидность акций.

Ликвидность - способность ценной бумаги (доли) быть быстро проданной и превращенной в денежные средства без существенных потерь для держателей. Исходя из этого, скидка за недостаточную ликвидность определяется как величина или доля (в %) на которую уменьшается стоимость оцениваемого пакета для отражения недостаточной ликвидности.

На российском рынке в настоящее время нет достаточного количества сделок с пакетами акций различных (как закрытых, так и открытых) компаний, на основании которых можно было бы вывести величину скидки на недостаточную ликвидность.

В зарубежной литературе представлено несколько исследований, посвященных определению среднего уровня данной скидки. Исследования проводились консалтинговыми фирмами «Deloitte & Touche», «Securities and Exchange Commission», «Mergerstat». Эти исследования основывались на следующих методиках:

- анализ «запертых» (restricted) акций компании, предоставляющих их владельцам права, аналогичные правам, обусловленным владением свободно обращающимися акциями той же компании, за исключением права выставить их к продаже на рынке в течение оговоренного периода времени;

- сравнение продаж акций по частным сделкам с продажами тех же акций на рынке за последующий период;
- сравнение показателя «цена компании/прибыль» (P/E) для частных фирм с аналогичными показателями для акций, свободно продающихся на фондовых рынках.

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

- оцениваемое Общество не ведет собственной деятельности, доходы Общества образованы только процентами к получению;
- деятельность дочернего Общества (ООО «Благополучие») убыточна, остальные общества имеют положительную структуру баланса;
- по состоянию на дату оценки произошли существенные изменения структуры активов Общества.

Для расчета величины скидки использовалась модель А. Дамодарана. Поправка на недостаточную ликвидность на основе подхода, разработанного А. Дамодараном. Данный подход базируется на регрессионной зависимости между размером скидки и такими показателями, как выручка, прибыль (убыточность), соотношение денежных средств, оборот торговли акциями. Расчетная зависимость для определения скидки на ликвидность имеет следующий вид:

$$K_{\text{л}} = 0,145 - 0,0022 * \ln(REV) - 0,015 * DERN - 0,016 * (C/V) - 0,11 * (MS/V),$$

где:

REV - валовая выручка по итогам последнего годового периода, млн. долл. США;

$DERN$ - индикатор прибыль/убыточность (прибыль – 1, убыток – 0);

C/V - соотношение денежных средств и их эквивалентов к стоимости;

MS/V - соотношение месячного объема торгов и стоимости.

Результаты расчета представлены в табл. 60.

Таблица 60.

Результаты расчета скидки на ликвидность по модели А. Дамодарана

Наименование показателя	Значение показателя
Выручка (учитывались проценты к получению), тыс. руб.	1 329
Курс средний, руб./долл. США (среднее значение курса доллара США в 2019 году)	64,74
Выручка, млн. долл.	0,021
Индикатор прибыль (1) убыток (0)	0,00
Денежные средства/стоимость фирмы (собственного капитала)*	0,00
Месячный объем торгов/стоимость фирмы	0
Значение поправки	15,36%

* Учитывалось отношение скорректированной стоимости денежных средств и стоимости собственного капитала на контрольном и ликвидном уровне.

Источник: 1. Расчеты Оценщика.

Таким образом, скидка (поправка) на недостаточную ликвидность долевых инструментов, с учетом округлений, составляет 15,36%.

В соответствие с расчетной зависимостью, стоимость одной обыкновенной именной акции Общества в оцениваемом пакете акций составит:

$$C_A = \frac{126\,706\,000}{9\,170} * (1 - 0) * (1 - 0,1536) = 11\,695 \text{ руб.}$$

Соответственно стоимость пакета из 9 169 (девяти тысяч ста шестидесяти девяти) обыкновенных именных бездокументарных акций дополнительного выпуска акций АО «Операторская Компания», государственный регистрационный номер выпуска: 1-01-83025-Н от 29.12.2014 г.:

$$C_{\text{п}} = 11\,695 * 9\,169 = 107\,231\,455 \text{ руб.}$$

Таким образом, стоимость пакета из 9 169 (девяти тысяч ста шестидесяти девяти) обыкновенных именных бездокументарных акций дополнительного выпуска акций АО «Операторская Компания», государственный регистрационный номер выпуска: 1-01-83025-Н от 29.12.2014 г. рассчитанная с использованием затратного подхода, по состоянию на дату оценки, с учетом принятых допущений и округлений, составляет:

107 231 455 руб.

Стоимость одной обыкновенной именной бездокументарной акции в оцениваемом пакете акций АО «Операторская Компания», по состоянию на дату оценки, с учетом принятых допущений и округлений, составляет:

11 695 руб.

6.2. Расчет стоимости объекта оценки сравнительным (рыночным) подходом

При проведении настоящей оценки сравнительный (рыночный) подход не применялся, обоснован отказ в подразделе 5.5 «Обоснование подходов и методов оценки».

6.3. Расчет стоимости объекта оценки доходным подходом

При проведении настоящей оценки доходный подход не применялся, обоснован отказ в подразделе 5.5 «Обоснование подходов и методов оценки».

6.4. Согласование результатов оценки

Ввиду того, что в настоящем Отчете определение стоимости объекта оценки проводилось с использованием только одного подхода - затратного, то в качестве итоговой величины справедливой стоимости объекта оценки целесообразно считать результат, полученный в рамках использованного затратного подхода.

Таким образом, итоговая величина справедливой стоимости пакет из 9 169 (девяти тысяч ста шестидесяти девяти) обыкновенных именных бездокументарных акций основного выпуска АО «Операторская Компания» (ОГРН 5147746312203), государственный регистрационный номер выпуска: 1-01-83025-Н от 29.12.2014 г., по состоянию на дату оценки, с учетом принятых допущений и округлений, составляет:

107 231 455 руб.

Итоговая величина справедливой стоимости одной обыкновенной именной бездокументарной акции в оцениваемом пакете акций АО «Операторская Компания», по состоянию на дату оценки, с учетом принятых допущений и округлений, составляет:

11 695 руб.

VII. ВЫВОДЫ

В результате проведенных исследований и расчетов установлено следующее.

1. Итоговая величина справедливой стоимости пакета из 9 169 (девяти тысяч ста шестидесяти девяти) обыкновенных именных бездокументарных акций основного выпуска АО «Операторская Компания» (ОГРН 5147746312203), государственный регистрационный номер выпуска: 1-01-83025-Н от 29.12.2014 г., по состоянию на дату оценки, с учетом принятых допущений и округлений, составляет:

107 231 455

(Сто семь миллионов двести тридцать одна тысяча четыреста пятьдесят пять) рублей

2. Итоговая величина справедливой стоимости одной обыкновенной именной бездокументарной акции АО «Операторская Компания» (ОГРН 5147746312203) в оцениваемом пакете акций, по состоянию на дату оценки, с учетом принятых допущений и округлений, составляет:

11 695 *(Одиннадцать тысяч шестьсот девяносто пять) рублей*

Оценщик

И.А. Попов



Генеральный директор

Р.С. Луценко



VIII. ПЕРЕЧЕНЬ ЛИТЕРАТУРЫ

1. Нормативные документы

1. Гражданский кодекс РФ.
2. Налоговый кодекс Российской Федерации.
3. Федеральный закон Российской Федерации «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» от 29 июля 1998 г., № 135-ФЗ (последняя редакция).
4. Федеральный стандарт оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО №1)» (утв. приказом Минэкономразвития России от 20 мая 2015 г. № 297).
5. Федеральный стандарт оценки «Цель оценки и виды стоимости» (ФСО №2) (утв. приказом Минэкономразвития России от 20 мая 2015 г. № 298).
6. Федеральный стандарт оценки «Требования к отчету об оценке» (ФСО №3) (утв. приказом Минэкономразвития России от 20 мая 2015 г. № 299).
7. Федеральный стандарт оценки «Оценка бизнеса» (ФСО №8) (утв. приказом Минэкономразвития России от 01 июня 2015 г. № 326).
8. Стандарты и правила оценочной деятельности, утвержденные саморегулируемой организацией оценщиков.
9. Международный стандарт финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости».

2. Справочная литература

1. Интернет-ресурсы: www.economy.gov.ru, <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar>, www.cbr.ru и др.
2. База сделок M&A Бюллетеня "Рынок слияний и поглощений" информационного агентства «AK&M» (<http://www.akm.ru/>).
3. Исследования компании ООО «ФБК» (Определение поправок за контроль в процессе оценки бизнеса российских компаний).
4. Яскевич Е.Е. Скидки и надбавки при продаже российских пакетов акций. Оценка влияния привилегированных пакетов акций.

3. Методическая литература

1. А. Дамодаран, «Инвестиционная оценка» -, М.: «Альпина Бизнес Букс», 2004 г.
2. А. Г. Грязнова, М. А. Федотова «Оценка бизнеса» – М.: «Финансы и статистика», 2003.
3. В.В. Григорьев, И.М. Островкин «Оценка предприятий. Имущественный подход» - М.: Дело, 2000.
4. «Оценка рыночной стоимости машин и оборудования», ред. О.С.Назаров, Э.А.Третьяков – М.: «Дело», 1998.

ПРИЛОЖЕНИЕ 1
Данные о процентных ставках

Нитроприменение комбинированно в клетках

Размещение информации осуществляется ежемесячно в соответствии с Календарем публикации официальной статистической информации.

Средневзвешенные процентные ставки по кредитным и депозитным операциям в рублях без учета ПАО Сбербанк	01.06.2020
Средние по кредитам в рублях, долларах США и евро физических лиц в кредит по Российской Федерации	01.06.2020
Средние по кредитам в рублях, долларах США и евро нефинансовых организациям в кредит по Российской Федерации	01.06.2020
Средние по кредитам в рублях, долларах США и евро физических лиц по 30 крупнейших банкам	01.06.2020
Средние по кредитам в рублях, долларах США и евро нефинансовых организациям по 30 крупнейшим банкам	01.06.2020
Средние по вкладам (депозитам) физических лиц и нефинансовых организаций в рублях, долларах США и евро в депозит по Российской Федерации	01.06.2020

[illegible]

Microsoft Excel - Банк (36) - Microsoft Excel

Среднемесячные процентные ставки по привлеченным кредитным средствам кредитными организациями (депозиты) физических лиц в нефинансовый сектор в рублях¹
(в процентах к Российской Федерации)

	Финансовые организации										Нефинансовый сектор (физлица)									
	до 30 дней включительно		от 31 до 90 дней		от 91 до 180 дней		от 181 до 360 дней		свыше 360 дней		до 30 дней включительно		от 31 до 90 дней		от 91 до 180 дней		от 181 до 360 дней		свыше 360 дней	
1) Январь 2018	4,58	4,75	4,86	5,24	5,30	5,43	5,53	5,72	7,08	5,91	7,01	6,41	7,33	7,33	7,48	7,48	9,48	6,42	7,88	6,40
2) Февраль 2018	4,56	4,84	4,70	5,27	4,93	4,99	5,72	5,80	6,02	6,68	6,90	6,45	6,87	7,34	7,48	7,48	6,48	6,78	7,21	6,77
3) Март 2018	3,61	4,81	4,82	5,22	5,01	4,85	5,60	5,70	6,55	6,81	6,85	6,43	6,88	7,33	7,45	7,45	6,87	6,46	6,71	6,44
4) Апрель 2018	3,60	4,40	4,75	5,35	5,76	4,82	5,72	5,79	6,76	6,81	6,75	6,34	6,87	7,68	7,17	7,17	6,37	7,21	6,50	6,82
5) Май 2018	4,03	4,35	4,81	4,88	5,30	5,71	5,39	5,41	6,08	6,57	6,59	6,11	6,62	6,82	7,06	7,06	6,14	6,42	6,40	6,35
6) Июнь 2018	3,66	4,26	4,90	4,66	5,33	5,64	5,16	5,27	6,01	6,16	6,40	5,80	6,46	6,73	6,83	6,83	5,96	6,24	7,17	6,21
7) Июль 2018	3,75	4,07	4,29	4,58	5,16	5,49	5,05	5,11	6,28	6,25	6,25	5,70	6,31	6,45	6,65	6,65	5,60	7,09	8,21	7,08
8) Август 2018	3,73	3,99	4,21	4,22	5,02	5,42	4,90	4,90	6,16	6,15	6,16	5,60	6,09	6,18	6,44	6,44	5,70	6,31	6,82	6,90
9) Сентябрь 2018	3,52	3,60	3,67	3,58	4,75	4,87	4,46	4,46	6,05	6,18	6,14	5,57	6,10	6,01	6,16	6,16	5,43	6,18	4,74	6,16
10) Октябрь 2018	3,66	3,67	3,66	3,61	4,71	4,89	4,66	4,74	6,06	6,07	6,06	5,71	6,05	6,18	6,06	6,06	5,16	6,05	4,99	5,64
11) Ноябрь 2018	3,01	3,36	3,70	3,73	4,56	4,84	4,46	4,46	6,18	6,16	6,16	4,87	5,35	5,61	5,78	5,78	4,99	5,75	5,87	5,76
12) Декабрь 2018	3,66	3,36	3,56	3,61	4,56	4,88	4,63	4,63	6,16	6,02	6,02	4,79	5,11	5,48	5,63	5,63	4,81	5,35	4,87	5,16
1) Январь 2019	3,67	3,12	3,63	3,58	4,37	4,62	4,21	4,30	6,01	6,06	6,06	4,79	5,35	5,59	5,46	5,46	4,77	4,86	6,49	5,16
2) Февраль 2019	3,66	3,07	3,73	4,74	4,60	5,10	4,67	4,83	6,02	6,40	6,40	4,79	5,23	5,54	5,54	5,54	4,78	5,12	5,34	5,10

¹ Среднемесячные процентные ставки по депозитам вкладам, расчетным и сберегательным счетам, открытым в кредитных организациях, в рублях физических лиц в нефинансовом секторе в рублях.

Источник: https://cbr.ru/statistics/bank_sector/int_rat/

ПРИЛОЖЕНИЕ 2
ДОКУМЕНТЫ, ПРЕДОСТАВЛЕННЫЕ ЗАКАЗЧИКОМ
И ДОКУМЕНТЫ ОЦЕНЩИКА

Форма № Р51003


Федеральная налоговая служба
СВИДЕТЕЛЬСТВО

о государственной регистрации юридического лица

В Единый государственный реестр юридических лиц в отношении
юридического лица
АКЦИОНЕРНОЕ ОБЩЕСТВО "ОПЕРАТОРСКАЯ КОМПАНИЯ"
полное наименование юридического лица

внесена запись о создании юридического лица

"06" ноября 2014 года
(число) *(месяц прописью)* *(год)*

за основным государственным регистрационным номером (ОГРН)

5	1	4	7	7	4	6	3	1	2	2	0	3
---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---

Запись содержит сведения, приведенные в прилагаемом к настоящему свидетельству листе записи Единого государственного реестра юридических лиц.

Свидетельство выдано налоговым органом Межрайонная инспекция Федеральной налоговой службы № 46 по г. Москве
наименование регистрирующего органа

"07" ноября 2014 года
(число) *(месяц прописью)* *(год)*

Главный государственный
налоговый инспектор
Межрайонной ИФНС России
№ 46 по г. Москве


Т. А. Болотина
Подпись, Фамилия, инициалы

серия 77 № 017478194

Форма № 1-1-Учет
Код по КНД 1121007


Федеральная налоговая служба
СВИДЕТЕЛЬСТВО

**О ПОСТАНОВКЕ НА УЧЕТ РОССИЙСКОЙ ОРГАНИЗАЦИИ
В НАЛОГОВОМ ОРГАНЕ ПО МЕСТУ ЕЁ НАХОЖДЕНИЯ**

Настоящее свидетельство подтверждает, что российская организация

АКЦИОНЕРНОЕ ОБЩЕСТВО "ОПЕРАТОРСКАЯ КОМПАНИЯ"
(полное наименование российской организации)

в соответствии с учредительными документами

О Г Р Н

5	1	4	7	7	4	6	3	1	2	2	0	3
---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---

поставлена на учет в соответствии с
Налоговым кодексом Российской Федерации

06 ноября 2014
(число, месяц, год)

в налоговом органе по месту нахождения **Инспекция Федеральной налоговой службы № 9 по**

г. Москве

7	7	0	9
---	---	---	---

(наименование налогового органа и его код)

и ей присвоен ИНН/КПП

7	7	0	9	9	6	6	9	3	6
---	---	---	---	---	---	---	---	---	---

 /

7	7	0	9	0	1	0	0	1
---	---	---	---	---	---	---	---	---

Главный государственный
налоговый инспектор
Межрайонной ИФНС России
№ 46 по г. Москве

Т. А. Болотина
(подпись, фамилия, инициалы)



серия 77 №017478195

Бухгалтерский баланс
на 31 декабря 2014 г.

		Коды		
		0710001		
		31	12	2015
Организация Акционерное общество "Операторская Компания"	по ОКПО	40093922		
Идентификационный номер налогоплательщика	ИНН	7709966936		
Вид экономической деятельности Капиталовложения в ценные бумаги	по ОКВЭД	65.23.1		
Организационно-правовая форма / форма собственности Открытые акционерные общества / Частная собственность	по ОКФС / ОКФС	12247	16	
Единица измерения: в тыс. рублей	по ОКЕИ	384		
Местонахождение (адрес) 105064, Москва г, Земляной Вал ул, Дом № 9				

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 31 декабря 2014 г.	На 31 декабря 2013 г.	На 31 декабря 2012 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	18 000	-	-
	Отложенные налоговые активы	1180	27	-	-
	Прочие внеоборотные активы	1190	-	-	-
	Итого по разделу I	1100	18 027	-	-
	II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
	Запасы	1210	-	-	-
	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	-	-	-
	Дебиторская задолженность	1230	18 067	-	-
	Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	-	-	-
	Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	3 800	-	-
	Прочие оборотные активы	1260	-	-	-
	Итого по разделу II	1200	21 868	-	-
	БАЛАНС	1600	39 895	-	-

Форма 0710001 с.2

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 31 декабря 2014 г.	На 31 декабря 2013 г.	На 31 декабря 2012 г.
	ПАССИВ				
	III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ				
	Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	40 000	-	-
	Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	-	-	-
	Переоценка внеоборотных активов	1340	-	-	-
	Добавочный капитал (без переоценки)	1350	-	-	-
	Резервный капитал	1360	-	-	-
	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	(108)	-	-
	Итого по разделу III	1300	39 892	-	-
	IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ 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	-	-	-
	Кредиторская задолженность	1520	2	-	-
	Доходы будущих периодов	1530	-	-	-
	Оценочные обязательства	1540	1	-	-
	Прочие обязательства	1550	-	-	-
	Итого по разделу V	1500	3	-	-
	БАЛАНС	1700	39 895	-	-

Руководитель

23 января 2015 г.



Алексеев Евгений
Викторович
(расшифровка подписи)

Отчет о финансовых результатах
за 06.11.2014 - Декабрь 2014 г.

		Форма по ОКУД	Коды		
		Дата (число, месяц, год)	31	12	2015
Организация	Акционерное общество "Операторская Компания"	по ОКПО	40093922		
Идентификационный номер налогоплательщика		ИНН	7709966936		
Вид экономической деятельности	Капиталовложения в ценные бумаги	по ОКВЭД	65.23.1		
Организационно-правовая форма / форма собственности	Открытые акционерные общества	по ОКОПФ / ОКФС	12247	16	
Единица измерения:	в тыс. рублей	по ОКЕИ	384		
			Частная собственность		

Пояснения	Наименование показателя	Код	За 06.11.2014 - Декабрь 2015 г.	За Январь - Декабрь 2014 г.
	Выручка	2110	-	-
	Себестоимость продаж	2120	-	-
	Валовая прибыль (убыток)	2100	-	-
	Коммерческие расходы	2210	-	-
	Управленческие расходы	2220	(102)	-
	Прибыль (убыток) от продаж	2200	(102)	-
	Доходы от участия в других организациях	2310	-	-
	Проценты к получению	2320	-	-
	Проценты к уплате	2330	-	-
	Прочие доходы	2340	-	-
	Прочие расходы	2350	(33)	-
	Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	(135)	-
	Текущий налог на прибыль	2410	-	-
	в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	-	-
	Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	-	-
	Изменение отложенных налоговых активов	2450	27	-
	Прочее	2460	-	-
	Чистая прибыль (убыток)	2400	(108)	-

Форма 0710002 с.2

Пояснения	Наименование показателя	Код	За 06.11.2014 - Декабрь 2014 г.	За Январь - Декабрь 2013 г.
	СПРАВОЧНО			
	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	(108)	-
	Базовая прибыль (убыток) на акцию	2900	-	-
	Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2910	-	-



Алексеев Евгений
Викторович
[расшифровка подписи]

Бухгалтерский баланс
на 31 декабря 2015 г.

		Форма по ОКУД	Коды		
		Дата (число, месяц, год)	0710001		
Организация	Акционерное общество "Операторская Компания"	по ОКПО	31	12	2015
Идентификационный номер налогоплательщика		ИНН	40093922		
Вид экономической деятельности	Капиталовложения в ценные бумаги	по ОКВЭД	7709966936		
Организационно-правовая форма / форма собственности		по ОКФС / ОКФС	65.23.1		
Открытые акционерные общества	/ Частная собственность	по ОКЕИ	12247	16	
Единица измерения:	в тыс. рублей		384		
Местонахождение (адрес)					
105064, Москва, Земляной Вал, дом № 9					

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 31 декабря 2015 г.	На 31 декабря 2014 г.	На 31 декабря 2013 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	69 060	-	-
	Отложенные налоговые активы	1180	-	-	-
	Прочие внеоборотные активы	1190	-	-	-
	Итого по разделу I	1100	69 060	-	-
	II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
	Запасы	1210	-	-	-
	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	-	-	-
	Дебиторская задолженность	1230	496	-	-
	Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	-	-	-
	Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	22 391	-	-
	Прочие оборотные активы	1260	-	-	-
	Итого по разделу II	1200	22 886	-	-
	БАЛАНС	1600	91 947	-	-

Форма 0710001 с.2

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 31 декабря 2015 г.	На 31 декабря 2014 г.	На 31 декабря 2013 г.
	ПАССИВ				
	III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ				
	Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	91 700	-	-
	Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	-	-	-
	Переоценка внеоборотных активов	1340	-	-	-
	Добавочный капитал (без переоценки)	1350	-	-	-
	Резервный капитал	1360	-	-	-
	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	196	-	-
	Итого по разделу III	1300	91 896	-	-
	IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ 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	-	-	-
	Кредиторская задолженность	1520	49	-	-
	Доходы будущих периодов	1530	-	-	-
	Оценочные обязательства	1540	2	-	-
	Прочие обязательства	1550	-	-	-
	Итого по разделу V	1500	51	-	-
	БАЛАНС	1700	91 947	-	-



Руководитель

(подпись)

Алексеев Евгений
Викторович
(расшифровка подписи)

13 января 2016 г.

Отчет о финансовых результатах
за 06.11.2014 - Декабрь 2015 г.

		Форма по ОКУД	Коды		
		Дата (число, месяц, год)	0710002		
		по ОКПО	31	12	2015
Организация	Акционерное общество "Операторская Компания"	по ОКПО	40093922		
Идентификационный номер налогоплательщика		ИНН	7709966936		
Вид экономической деятельности	Капиталовложения в ценные бумаги	по ОКВЭД	65.23.1		
Организационно-правовая форма / форма собственности		по ОКФС / ОКФС	12247	16	
Открытые акционерные общества	/ Частная собственность	по ОКЕИ	384		
Единица измерения:	в тыс. рублей				

Пояснения	Наименование показателя	Код	За 06.11.2014 - Декабрь 2015 г.	За Январь - Декабрь 2014 г.
	Выручка	2110	-	-
	Себестоимость продаж	2120	-	-
	Валовая прибыль (убыток)	2100	-	-
	Коммерческие расходы	2210	-	-
	Управленческие расходы	2220	(1 001)	-
	Прибыль (убыток) от продаж	2200	(1 001)	-
	Доходы от участия в других организациях	2310	-	-
	Проценты к получению	2320	1 420	-
	Проценты к уплате	2330	-	-
	Прочие доходы	2340	-	-
	Прочие расходы	2350	(174)	-
	Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	245	-
	Текущий налог на прибыль	2410	(49)	-
	в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	-	-
	Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	-	-
	Изменение отложенных налоговых активов	2450	-	-
	Прочее	2460	-	-
	Чистая прибыль (убыток)	2400	196	-

Форма 0710002 с.2

Пояснения	Наименование показателя	Код	За 06.11.2014 - Декабрь 2015 г.	За Январь - Декабрь 2014 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	196	-
	Справочно Базовая прибыль (убыток) на акцию	2900	-	-
	Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2910	-	-



Руководитель

Алексеев Евгений
Викторович

(расшифровка подписи)

13 января 2016 г.

Бухгалтерский баланс
на 31 декабря 2016 г.

		Коды		
		0710001		
Организация	Акционерное общество "Операторская Компания"	Дата (число, месяц, год)	31	12
Идентификационный номер налогоплательщика		по ОКПО	40093922	2016
Вид экономической деятельности	Капиталовложения в ценные бумаги	ИНН	7709966936	
Организационно-правовая форма / форма собственности	Открытые акционерные общества	по ОКВЭД	64.99.1	
	/ Частная собственность	по ОКОПФ / ОКФС	12247	16
Единица измерения: в тыс. рублей		по ОКЕИ	384	
Местонахождение (адрес)	105064, Москва г, Земляной Вал ул, дом № 9			

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 31 декабря 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	-	-	-
X	Финансовые вложения	1170	84 060	69 060	-
XII	Отложенные налоговые активы	1180	2	-	-
	Прочие внеоборотные активы	1190	-	-	-
	Итого по разделу I	1100	84 062	69 060	-
	II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
	Запасы	1210	-	-	-
	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	-	-	-
VI	Дебиторская задолженность	1230	97	496	-
	Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	-	-	-
	Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	7 854	22 391	-
	Прочие оборотные активы	1260	-	-	-
	Итого по разделу II	1200	7 950	22 886	-
	БАЛАНС	1600	92 013	91 947	-

Форма 0710001 с.2

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 31 декабря 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	91 700	91 700	-
	Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	-	-	-
	Переоценка внеоборотных активов	1340	-	-	-
	Добавочный капитал (без переоценки)	1350	-	-	-
	Резервный капитал	1360	10	-	-
XII	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	286	196	-
	Итого по разделу III	1300	91 996	91 896	-
	IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ 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	-	-	-
VI	Кредиторская задолженность	1520	5	49	-
	Доходы будущих периодов	1530	-	-	-
	Оценочные обязательства	1540	12	2	-
	Прочие обязательства	1550	-	-	-
	Итого по разделу V	1500	17	51	-
	БАЛАНС	1700	92 013	91 947	-


 Руководитель
 (подпись)

Алексеев Евгений
 Викторович
 (расшифровка подписи)

26 января 2017 г.

Отчет о финансовых результатах

за Январь - Декабрь 2016 г.

за Январь - Декабрь 2016 г.		Форма по ОКУД	Коды		
		Дата (число, месяц, год)	31	12	2016
Организация	Акционерное общество "Операторская Компания"	по ОКПО	40093922		
Идентификационный номер налогоплательщика		ИНН	7709966936		
Вид экономической деятельности	Капиталовложения в ценные бумаги	по ОКВЭД	64.99.1		
Организационно-правовая форма / форма собственности		по ОКОПФ / ОКФС	12247	16	
Открытые акционерные общества / Частная собственность					
Единица измерения:	в тыс. рублей	по ОКЕИ	384		

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Декабрь 2016 г.	За 06.11.2014 - Декабрь 2015 г.
	Выручка	2110	-	-
	Себестоимость продаж	2120	-	-
	Валовая прибыль (убыток)	2100	-	-
	Коммерческие расходы	2210	-	-
IV	Управленческие расходы	2220	(842)	(1 001)
	Прибыль (убыток) от продаж	2200	(842)	(1 001)
	Доходы от участия в других организациях	2310	-	0
IV	Проценты к получению	2320	978	1 420
	Проценты к уплате	2330	-	0
	Прочие доходы	2340	-	0
IV	Прочие расходы	2350	(11)	(174)
V, XII	Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	125	245
IV, XII	Текущий налог на прибыль	2410	(27)	(49)
	в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	-	-
	Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	-	-
XII	Изменение отложенных налоговых активов	2450	2	-
	Прочее	2460	-	-
	Чистая прибыль (убыток)	2400	100	196

Форма 0710002 с.2

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Декабрь 2016 г.	За 06.11.2014 - Декабрь 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	100	196
	Справочно			
	Базовая прибыль (убыток) на акцию	2900	-	-
	Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2910	-	-


 Руководитель
 26 января 2017 г.

Алексеев Евгений
 Викторович
 (расшифровка подписи)

Бухгалтерский баланс
на 31 декабря 2017 г.

		Коды		
		0710001		
		31	12	2017
Организация	Акционерное общество "Операторская Компания"	40093922		
Идентификационный номер налогоплательщика		7709966936		
Вид экономической деятельности	Вложения в ценные бумаги	64.99.1		
Организационно-правовая форма / форма собственности	Непубличные акционерные общества / Частная собственность	12267	16	
Единица измерения:	в тыс. рублей	384		
Местонахождение (адрес)	105064, Москва г, Земляной Вал ул, дом № 9			

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 31 декабря 2017 г.	На 31 декабря 2016 г.	На 31 декабря 2015 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	23 100	84 060	69 060
	Отложенные налоговые активы	1180	2 569	2	-
	Прочие внеоборотные активы	1190	-	-	-
	Итого по разделу I	1100	25 669	84 062	69 060
	II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
	Запасы	1210	-	-	-
	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	-	-	-
	Дебиторская задолженность	1230	145	97	496
	Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	-	-	-
	Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	8 023	7 854	22 391
	Прочие оборотные активы	1260	-	-	-
	Итого по разделу II	1200	8 168	7 950	22 886
	БАЛАНС	1600	33 837	92 013	91 947

Форма 0710001 с.2

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 31 декабря 2017 г.	На 31 декабря 2016 г.	На 31 декабря 2015 г.
	ПАССИВ				
	III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ				
	Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	91 700	91 700	91 700
	Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	-	-	-
	Переоценка внеоборотных активов	1340	-	-	-
	Добавочный капитал (без переоценки)	1350	-	-	-
	Резервный капитал	1360	15	10	-
	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	(57 890)	286	196
	Итого по разделу III	1300	33 825	91 996	91 896
	IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ 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	-	-	-
	Кредиторская задолженность	1520	6	5	49
	Доходы будущих периодов	1530	-	-	-
	Оценочные обязательства	1540	5	12	2
	Прочие обязательства	1550	-	-	-
	Итого по разделу V	1500	12	17	51
	БАЛАНС	1700	33 837	92 013	91 947



Руководитель

(подпись)

Алексеев Евгений
Викторович

(расшифровка подписи)

17 января 2018 г.

Отчет о финансовых результатах
за Январь - Декабрь 2017 г.

за Январь - Декабрь 2017 г.		Форма по ОКУД	Коды		
		Дата (число, месяц, год)	0710002		
Организация	Акционерное общество "Операторская Компания"	по ОКПО	31	12	2017
Идентификационный номер налогоплательщика		ИНН	40093922		
Вид экономической деятельности	Вложения в ценные бумаги	по ОКВЭД	7709966936		
Организационно-правовая форма / форма собственности		по ОКОПФ / ОКФС	64.99.1		
Непубличные акционерные общества	/ Частная собственность		12267	16	
Единица измерения:	в тыс. рублей	по ОКЕИ	384		

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Декабрь 2017 г.	За Январь - Декабрь 2016 г.
	Выручка	2110	-	-
	Себестоимость продаж	2120	-	-
	Валовая прибыль (убыток)	2100	-	-
	Коммерческие расходы	2210	-	-
	Управленческие расходы	2220	(927)	(842)
	Прибыль (убыток) от продаж	2200	(927)	(842)
	Доходы от участия в других организациях	2310	-	-
	Проценты к получению	2320	168	978
	Проценты к уплате	2330	-	-
	Прочие доходы	2340	6 002	-
	Прочие расходы	2350	(65 980)	(11)
	Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	(60 737)	125
	Текущий налог на прибыль	2410	-	(27)
	в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	(9 581)	-
	Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	-	-
	Изменение отложенных налоговых активов	2450	2 566	2
	Прочее	2460	-	-
	Чистая прибыль (убыток)	2400	(58 171)	100

Форма 0710002 с.2

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Декабрь 2017 г.	За Январь - Декабрь 2016 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	(58 171)	100
	Справочно			
	Базовая прибыль (убыток) на акцию	2900	-	-
	Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2910	-	-



Руководитель

Алексеев Евгений
Викторович
(расшифровка подписи)

17 января 2018 г.

Бухгалтерский баланс
на 31 декабря 2018 г.

		Коды		
		0710001		
		31	12	2018
Организация <u>Акционерное общество "Операторская Компания"</u>	Форма по ОКУД	40093922		
Идентификационный номер налогоплательщика	Дата (число, месяц, год)	7709966936		
Вид экономической деятельности <u>Вложения в ценные бумаги</u>	по ОКПО	64.99.1		
Организационно-правовая форма / форма собственности <u>Непубличные акционерные общества / Частная собственность</u>	ИНН	12267		16
Единица измерения: в тыс. рублей	по ОКВЭД	384		
Местонахождение (адрес) <u>105064, Москва г, Земляной Вал ул, д. № 9, этаж 8 пом. I ком. 3</u>	по ОКФС / ОКФС			
	по ОКЕИ			

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 31 декабря 2018 г.	На 31 декабря 2017 г.	На 31 декабря 2016 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	19 611	23 100	84 060
	Отложенные налоговые активы	1180	2	2 569	2
	Прочие внеоборотные активы	1190	-	-	-
	Итого по разделу I	1100	19 613	25 669	84 062
	II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
	Запасы	1210	-	-	-
	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	-	-	-
	Дебиторская задолженность	1230	116	145	97
	Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	4 700	-	-
	Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	2 994	8 023	7 854
	Прочие оборотные активы	1260	-	-	-
	Итого по разделу II	1200	7 810	8 168	7 950
	БАЛАНС	1600	27 423	33 837	92 013

Форма 0710001 с.2

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 31 декабря 2018 г.	На 31 декабря 2017 г.	На 31 декабря 2016 г.
	ПАССИВ				
	III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ				
	Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	91 700	91 700	91 700
	Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	-	-	-
	Переоценка внеоборотных активов	1340	-	-	-
	Добавочный капитал (без переоценки)	1350	-	-	-
	Резервный капитал	1360	15	15	10
	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	(64 302)	(57 890)	286
	Итого по разделу III	1300	27 413	33 825	91 996
	IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ 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	-	-	-
	Кредиторская задолженность	1520	-	6	5
	Доходы будущих периодов	1530	-	-	-
	Оценочные обязательства	1540	10	5	12
	Прочие обязательства	1550	-	-	-
	Итого по разделу V	1500	10	12	17
	БАЛАНС	1700	27 423	33 837	92 013



Руководитель

Алексеев Евгений
Викторович
(расшифровка подписи)

14 января 2019 г.

Отчет о финансовых результатах
за Январь - Декабрь 2018 г.

		Форма по ОКУД	Коды		
		Дата (число, месяц, год)	0710002		
Организация	Акционерное общество "Операторская Компания"	по ОКПО	31	12	2018
Идентификационный номер налогоплательщика		ИНН	40093922		
Вид экономической деятельности	Вложения в ценные бумаги	по ОКВЭД	7709966936		
Организационно-правовая форма / форма собственности		по ОКФС	64.99.1		
Непубличные акционерные общества	/ Частная собственность	по ОКЕИ	12267	16	
Единица измерения:	в тыс. рублей		384		

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Декабрь 2018 г.	За Январь - Декабрь 2017 г.
	Выручка	2110	-	-
	Себестоимость продаж	2120	-	-
	Валовая прибыль (убыток)	2100	-	-
	Коммерческие расходы	2210	-	-
	Управленческие расходы	2220	(885)	(927)
	Прибыль (убыток) от продаж	2200	(885)	(927)
	Доходы от участия в других организациях	2310	-	-
	Проценты к получению	2320	545	168
	Проценты к уплате	2330	-	-
	Прочие доходы	2340	-	6 002
	Прочие расходы	2350	(3 505)	(65 980)
	Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	(3 845)	(60 737)
	Текущий налог на прибыль	2410	-	-
	в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	(699)	(9 581)
	Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	-	-
	Изменение отложенных налоговых активов	2450	70	2 566
	Прочее	2460	(2 637)	-
	Чистая прибыль (убыток)	2400	(6 412)	(58 171)

Форма 0710002 с.2

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Декабрь 2018 г.	За Январь - Декабрь 2017 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	(6 412)	(58 171)
	Справочно			
	Базовая прибыль (убыток) на акцию	2900	-	-
	Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2910	-	-



Руководитель

Алексеев Евгений
Викторович

(расшифровка подписи)

14 января 2019 г.

Бухгалтерский баланс
на 31 декабря 2019 г.

		Форма по ОКУД	Коды		
		Дата (число, месяц, год)	0710001		
Организация <u>Акционерное общество "Операторская Компания"</u>	по ОКПО		31	12	2019
Идентификационный номер налогоплательщика	ИНН		40093922		
Вид экономической деятельности <u>Вложения в ценные бумаги</u>	по ОКВЭД 2		7709966936		
Организационно-правовая форма / форма собственности <u>Непубличные акционерные общества / Частная собственность</u>	по ОКФС / ОКФС		64.99.1		
Единица измерения: в тыс. рублей	по ОКЕИ		12267	16	
Местонахождение (адрес) <u>105064, Москва г, Земляной Вал ул, д. № 9, этаж 8 пом. I ком. 3</u>			384		
Бухгалтерская отчетность подлежит обязательному аудиту ☒ ДА ☐ НЕТ					
Наименование аудиторской организации/фамилия, имя, отчество (при наличии) индивидуального аудитора <u>АО «2К»</u>					
Идентификационный номер налогоплательщика аудиторской организации/индивидуального аудитора	ИНН		7734000085		
Основной государственный регистрационный номер аудиторской организации/индивидуального аудитора	ОГРН/ОГРНИП		1027700031028		

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 31 декабря 2019 г.	На 31 декабря 2018 г.	На 31 декабря 2017 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	130 265	19 611	23 100
	Отложенные налоговые активы	1180	126	2	2 569
	Прочие внеоборотные активы	1190	-	-	-
	Итого по разделу I	1100	130 391	19 613	25 669
	II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
	Запасы	1210	-	-	-
	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	-	-	-
	Дебиторская задолженность	1230	87 552	116	145
	Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	30 600	4 700	-
	Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	556	2 994	8 023
	Прочие оборотные активы	1260	-	-	-
	Итого по разделу II	1200	118 708	7 810	8 168
	БАЛАНС	1600	249 099	27 423	33 837

Форма 0710001 с.2

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 31 декабря 2019 г.	На 31 декабря 2018 г.	На 31 декабря 2017 г.
	ПАССИВ				
	III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ				
	Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	91 700	91 700	91 700
	Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	-	-	-
	Переоценка внеоборотных активов	1340	-	-	-
	Добавочный капитал (без переоценки)	1350	130 026	-	-
	Резервный капитал	1360	15	15	15
	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	(84 409)	(64 302)	(57 890)
	Итого по разделу III	1300	137 332	27 413	33 825
	IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
	Заемные средства	1410	87 286	-	-
	Отложенные налоговые обязательства	1420	-	-	-
	Оценочные обязательства	1430	-	-	-
	Прочие обязательства	1450	-	-	-
	Итого по разделу IV	1400	87 286	-	-
	V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
	Заемные средства	1510	24 391	-	-
	Кредиторская задолженность	1520	82	-	6
	Доходы будущих периодов	1530	-	-	-
	Оценочные обязательства	1540	8	10	5
	Прочие обязательства	1550	-	-	-
	Итого по разделу V	1500	24 481	10	12
	БАЛАНС	1700	249 099	27 423	33 837



Руководитель

Алексеев Евгений
Викторович

(подпись)

(расшифровка подписи)

24 марта 2020 г.

Отчет о финансовых результатах
за Январь - Декабрь 2019 г.

		Форма по ОКУД	Коды		
		Дата (число, месяц, год)	0710002		
Организация	<u>Акционерное общество "Операторская Компания"</u>	по ОКПО	31	12	2019
Идентификационный номер налогоплательщика		ИНН	40093922		
Вид экономической деятельности	<u>Вложения в ценные бумаги</u>	по ОКВЭД 2	7709966936		
Организационно-правовая форма / форма собственности		по ОКФС	64.99.1		
Непубличные акционерные общества	<u>/ Частная собственность</u>	по ОКФС	12267	16	
Единица измерения:	в тыс. рублей	по ОКЕИ	384		

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Декабрь 2019 г.	За Январь - Декабрь 2018 г.
	Выручка	2110	-	-
	Себестоимость продаж	2120	-	-
	Валовая прибыль (убыток)	2100	-	-
	Коммерческие расходы	2210	-	-
	Управленческие расходы	2220	(918)	(885)
	Прибыль (убыток) от продаж	2200	(918)	(885)
	Доходы от участия в других организациях	2310	-	-
	Проценты к получению	2320	1 329	545
	Проценты к уплате	2330	(977)	-
	Прочие доходы	2340	-	-
	Прочие расходы	2350	(19 885)	(3 505)
	Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	(20 231)	(3 845)
	Текущий налог на прибыль	2410	-	-
	в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	(3 922)	(699)
	Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	-	-
	Изменение отложенных налоговых активов	2450	124	70
	Прочее	2460	-	(2 637)
	Чистая прибыль (убыток)	2400	(20 107)	(6 412)

Форма 0710002 с.2

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Декабрь 2019 г.	За Январь - Декабрь 2018 г.
	СПРАВОЧНО			
	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	(20 107)	(6 412)
	Базовая прибыль (убыток) на акцию	2900	-	-
	Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2910	-	-


 Руководитель Алексеев Евгений Викторович
 (подпись) (расшифровка подписи)

24 марта 2020 г.

Бухгалтерский баланс
на 31 марта 2020 г.

Организация <u>Акционерное общество "Операторская Компания"</u>	Форма по ОКУД	Коды		
Идентификационный номер налогоплательщика	Дата (число, месяц, год)	0710001	31	03
Вид экономической деятельности <u>Вложения в ценные бумаги</u>	по ОКПО	40093922	2020	
Организационно-правовая форма / форма собственности <u>Непубличные акционерные общества</u> / <u>Частная собственность</u>	ИНН	7709966936		
Единица измерения: в тыс. рублей	по	64.99.1		
Местонахождение (адрес) <u>105064, Москва г, Земляной Вал ул, д. № 9, этаж 8 пом. I ком. 3</u>	по ОКФС	12267	16	
Бухгалтерская отчетность подлежит обязательному аудиту ☐ ДА ☐ НЕТ	по ОКЕИ	384		
Наименование аудиторской организации/фамилия, имя, отчество (при наличии) индивидуального аудитора				
Идентификационный номер налогоплательщика аудиторской организации/индивидуального аудитора	ИНН			
Основной государственный регистрационный номер аудиторской организации/индивидуального аудитора	ОГРН/ОГРНИП			

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 31 марта 2020 г.	На 31 декабря 2019 г.	На 31 декабря 2018 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	540 802	130 265	19 611
	Отложенные налоговые активы	1180	636	126	2
	Прочие внеоборотные активы	1190	-	-	-
	Итого по разделу I	1100	541 438	130 391	19 613
	II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
	Запасы	1210	-	-	-
	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	-	-	-
	Дебиторская задолженность	1230	1 280	87 552	116
	Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	34 100	30 600	4 700
	Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	286	556	2 994
	Прочие оборотные активы	1260	-	-	-
	Итого по разделу II	1200	35 666	118 708	7 810
	БАЛАНС	1600	577 104	249 099	27 423

Форма 0710001 с.2

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 31 марта 2020 г.	На 31 декабря 2019 г.	На 31 декабря 2018 г.
	ПАССИВ				
	III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ				
	Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	91 700	91 700	91 700
	Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	-	-	-
	Переоценка внеоборотных активов	1340	-	-	-
	Добавочный капитал (без переоценки)	1350	130 026	130 026	-
	Резервный капитал	1360	15	15	15
	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	(86 449)	(84 409)	(64 302)
	Итого по разделу III	1300	135 292	137 332	27 413
	IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
	Заемные средства	1410	-	87 286	-
	Отложенные налоговые обязательства	1420	-	-	-
	Оценочные обязательства	1430	-	-	-
	Прочие обязательства	1450	-	-	-
	Итого по разделу IV	1400	-	87 286	-
	V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
	Заемные средства	1510	178 187	24 391	-
	Кредиторская задолженность	1520	263 611	82	-
	Доходы будущих периодов	1530	-	-	-
	Оценочные обязательства	1540	14	8	10
	Прочие обязательства	1550	-	-	-
	Итого по разделу V	1500	441 812	24 481	10
	БАЛАНС	1700	577 104	249 099	27 423


 Руководитель АО "Операторская компания"
 Алексей Евгений Викторович
 (расшифровка подписи)
 14 апреля 2020 г.

Отчет о финансовых результатах
за Январь - Март 2020 г.

Организация Акционерное общество "Операторская Компания"		Форма по ОКУД	Коды 0710002		
Идентификационный номер налогоплательщика		Дата (число, месяц, год)	31	03	2020
Вид экономической деятельности Вложения в ценные бумаги		по ОКПО	40093922		
Организационно-правовая форма / форма собственности Непубличные акционерные общества / Частная собственность		ИНН	7709966936		
Единица измерения: в тыс. рублей		по ОКВЭД 2	64.99.1		
		по ОКОПФ / ОКФС	12267	16	
		по ОКЕИ	384		

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Март 2020 г.	За Январь - Март 2019 г.
	Выручка	2110	-	-
	Себестоимость продаж	2120	-	-
	Валовая прибыль (убыток)	2100	-	-
	Коммерческие расходы	2210	-	-
	Управленческие расходы	2220	(265)	(286)
	Прибыль (убыток) от продаж	2200	(265)	(286)
	Доходы от участия в других организациях	2310	-	-
	Проценты к получению	2320	729	143
	Проценты к уплате	2330	(3 010)	-
	Прочие доходы	2340	-	-
	Прочие расходы	2350	(4)	(4)
	Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	(2 550)	(147)
	Налог на прибыль	2410	510	29
	в том числе:			
	текущий налог на прибыль	2411	-	-
	отложенный налог на прибыль	2412	510	29
	Прочее	2460	-	-
	в том числе:			
	Чистая прибыль (убыток)	2400	(2 040)	(118)

Форма 0710002 с 2

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Март 2020 г.	За Январь - Март 2019 г.
	СПРАВОЧНО			
	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	-	-
	Налог на прибыль от операций, результат которых не включается в чистую прибыль (убыток) периода	2530	-	-
	Совокупный финансовый результат периода	2500	(2 040)	(118)
	Базовая прибыль (убыток) на акцию	2900	-	-
	Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2910	-	-


 Руководитель _____
 Алексей Евгеньевич
 Викторovich
 (расшифровка подписи)
 14 апреля 2020 г.

Структура акционерного (уставного) капитала АО "Операторская Компания" по состоянию на 31.03.2020 г.

Информация о структуре уставного капитала по состоянию на 31.03.2020 г.

Наименование показателя	Значение показателя	
	Количество, шт.	Номинальная стоимость, руб.
Размещенные обыкновенные акции	9 170	10 000
Голосующие обыкновенные акции	9 170	10 000
Голосующие привилегированные акции	отсутствуют	
Неголосующие привилегированные акции	отсутствуют	

Информация о структуре распределения уставного капитала по состоянию на 31.03.2020 г.

Наименование акционера	Количество акций, шт.	Доля в уставном капитале, %
ЗАО УК "РВМ Капитал" Д.У. ЗПИФ смешанных инвестиций "РВМ Русский Транзит"	9 169	99,9891
Алексеев Евгений Викторович	1	0,0109

Генеральный директор Алексеев Е.В.



АКЦИОНЕРНОЕ ОБЩЕСТВО «ОПЕРАТОРСКАЯ
КОМПАНИЯ»

105064 г. Москва ул. Земляной вал, д.9 ОГРН 5147746312203 ИНН 7709966936 КПП 770901001, тел. 8 (495) 660 70 31

Генеральному директору ООО «РАМБЛЕР»
Чужмакову И.А.

Справка о забалансовых активах и обязательствах на 31.03.2020г.

Настоящим информируем Вас о том, что у АО «Операторская Компания» на 31.03.2020г. отсутствуют забалансовые активы и обязательства.

Генеральный директор



Алексеев Е.В./

15 июня 2020 г.

АКЦИОНЕРНОЕ ОБЩЕСТВО «ОПЕРАТОРСКАЯ КОМПАНИЯ»

105064 г. Москва ул. Земляной вал, д.9 ОГРН 5147746312203 ИНН 7709966936 КПП 770901001, тел. 8 (495) 660 70 31

Генеральному директору ООО «РАМБЛЕР»
Чужмакову И.А.

Справка о дивидендной истории (дивидендных выплатах) на 31.03.20г.

Настоящим информируем Вас о том, что АО «Операторская Компания» в период с 2014 г. по 3 мес. 2020 г. не выплачивало дивидендов.

Генеральный директор



/Алексеев Е.В./

15 июня 2020 г.

Расшифровка кредиторской задолженности по состоянию на 31.03.2020 г.

№ п/п	Наименование кредитора	Сумма задолженности, тыс. руб.	Дата возникновения задолженности	Дата погашения либо срок оплаты согласно договору	Причина возникновения задолженности	Характеристика задолженности (безнадёжная, просроченная, текущая)
1	Акционерное общество "ЗК"	66	Март 2020	Апрель 2020	Акт № 146 от 27.03.2020г.	текущая
2	ИФНС № 09	8	Март 2020	Апрель 2020	Ведомость страховых взносов	текущая
3	ООО "РЕМВАГОНСЕРВИС"	263 537	Февраль 2020	Декабрь 2020	Отчет брокера от 28.01.2020	текущая
4						текущая
	Итого	263 611				

Генеральный директор
АО "Операторская Компания"



Е. В. Алексеев

Краткосрочные займные средства (кредиты и займы), полученные организацией на 31.03.2020 г.

№ п/п	Наименование актива	Номинал кредита (займа), руб.	Сумма процентов, отраженных на балансе, руб.	Дата выдачи кредита (займа)	Дата погашения кредита (займа)	Процентная ставка, %	Схема погашения основного долга	Схема погашения процентов
1.	Займ полученный	3 000 000,00	252 062,67	24.04.2019	31.12.2020	9	В конце срока	Единоновременно в момент возврата суммы займа
2.	Займ полученный	3 500 000,00	269 045,68	23.05.2019	31.12.2020	9	В конце срока	Единоновременно в момент возврата суммы займа
3.	Займ полученный	3 000 000,00	230 610,61	23.05.2019	31.12.2020	9	В конце срока	Единоновременно в момент возврата суммы займа
4.	Займ полученный	2 000 000,00	79 767,80	10.10.2019	31.12.2020	9	В конце срока	Единоновременно в момент возврата суммы займа
5.	Займ полученный	12 200 000,00	390 320,54	21.11.2019	31.07.2020	9	В конце срока	Единоновременно в момент возврата суммы займа
6.	Займ полученный	87 000 000,00	2 016 519,20	16.12.2019	31.03.2021	8	В конце срока	Единоновременно в момент возврата суммы займа
7.	Займ полученный	60 000 000,00	734 426,23	04.02.2020	31.03.2021	8	В конце срока	Единоновременно в момент возврата суммы займа
8.	Займ полученный	1 500 000,00	9 221,31	06.03.2020	31.12.2020	9	В конце срока	Единоновременно в момент возврата суммы займа
9.	Займ полученный	2 000 000,00	5 409,84	20.03.2020	31.03.2021	9	В конце срока	Единоновременно в момент возврата суммы займа
8.	—	—	—	—	—	—	—	—

Долгосрочные заёмные средства (кредиты и займы), полученные организацией на 31.03.2020 г.

№ п/п	Наименование актива	Номинал кредита (займа), руб.	Сумма процентов, отраженных на балансе, руб.	Дата выдачи «кредита (займа)	Дата погашения кредита (займа)	Процентная ставка, %	Схема погашения основного долга	Схема погашения процентов
1.	---	---	---	---	---	---	---	---
2.	---	---	---	---	---	---	---	---

Генеральный директор
АО "Операторская Компания"



Расшифровка доходов и расходов предприятия

№ п/п	Наименование показателей	Значение показателей
		31.03.2020 г.
1.	Валовая выручка, тыс. руб., в т.ч.	----
1.1.	от продажи продукции (работ, услуг), тыс. руб.	----
1.2.	прочая реализация, тыс. руб., в т.ч.	----
	- систематического характера, тыс. руб., в т.ч.	----
	- не систематического характера, тыс. руб.	----
2.	Себестоимость, тыс. руб., в т.ч.	----
	- сырье и материалы, тыс. руб.	----
	- приобретенные комплектующие и полуфаб., тыс. руб.	----
	- топливо, тыс. руб.	----
	- электроэнергия, тыс. руб.	----
	- затраты на оплату труда, тыс. руб.	----
	- ЕСН, тыс. руб.	----
	- амортизация основных средств, тыс. руб., в т.ч.	----
	зданий и сооружений	
	оборудования	
	прочих основных средств	
	- прочие расходы, тыс. руб., в т.ч.	----
3.	Коммерческие расходы, тыс. руб., в т.ч.	----
4.	Управленческие расходы, тыс. руб., в т.ч.	-265
	- аренда офиса, тыс. руб.	-92
	- оплата труда, тыс. руб.	-65
	- страховые взносы с ФОТ, тыс. руб.	-20
	- аудиторские услуги с ФОТ, тыс. руб.	-66
	- прочие расходы, тыс. руб.	-22
5.	Доходы от участия в других организациях, тыс. руб., в т.ч.	----
6.	Прочие операционные доходы, тыс. руб., в т.ч.	----
7.	Прочие операционные расходы, тыс. руб., в т.ч.	
8.	Внереализационные доходы, тыс. руб., в т.ч.	729
	- полученные проценты, тыс. руб.	729
9.	Внереализационные расходы, тыс. руб., в т.ч.	-3014

	- проценты к уплате, тыс. руб. - комиссия банка, тыс. руб.	-3010 -4
10.	Чрезвычайные расходы, тыс. руб., в т.ч.	
11.	Чрезвычайные доходы, тыс. руб., в т.ч.	

Генеральный директор
АО "Операторская Компания"



Е.В.Алексеев

Расшифровка долгосрочных финансовых вложений на 31.03.2020 г.

Инвестиции в дочерние, зависимые общества и другие организации

№ п/п	Наименование актива	Колп. акций, шт. (для ОАО и ЗАО)	Доля в уставном капитале, %	Балансовая стоимость, руб.
1.	Доля в УК ООО "Благополучие"		100	1
2.	Доля в УК ООО "Акселератор прогресса"		100	265 000
3.	Внос в имущество ООО "Акселератор прогресса"			130 000 000
	Акции ЗАО "Олимпик"	100		410 537 000

Займы, предоставленные организациям на срок более 12 месяцев

№ п/п	Наименование актива	Номинал займа, руб.	Сумма процентов, отраженных на балансе, руб.	Дата выдачи займа	Дата погашения займа	Процентная ставка, %	Схема погашения основной суммы	Схема погашения процентов
1.								
2.								

Генеральный директор
АО "Операторская Компания"

Е.В. Алексеев



[Handwritten signature]

Данные о структуре дебиторской задолженности на 31.03.2020 г.

№ п/п	Наименование дебитора	Сумма задолженности, руб.	Дата возникновения задолженности	Дата погашения либо срок оплаты согласно договору	Причина возникновения задолженности	Характеристика задолженности (безнадвижная, просроченная, текущая)	Вероятность возврата	Вероятный срок погашения задолженности
1.	АО "ИНТЕРФАКС"	860	мар 20		Аванс поставщику	текущая	высокая	июн 20
2.	ООО "Коммерсантъ КАРТОТЕКА"	5 814	авг 19		Аванс поставщику	текущая	высокая	июн 20
3.	ООО "Таксом"	4 500	фев 20		Аванс поставщику	текущая	высокая	июн 20
4.	ООО "Благополучие"	1 269 242	мар 20		Проценты по выданным займам	текущая	высокая	дек 20

Генеральный директор
АО "Операторская Компания"



Расшифровка краткосрочных вложений на 31.03.2020 г.

Займы, предоставленные организациям на срок более 12 месяцев

№ п/п	Наименование актива	Номинал займа, руб.	Сумма процентов, отраженных на балансе, руб.	Дата выдачи займа	Дата погашения займа	Процентная ставка, %	Схема погашения основной суммы	Схема погашения процентов
1.	Займ выданный	1 500 000,00	67 592,96	27.11.2018	31.12.2020	9	В конце срока	Единообразно в момент возврата суммы займа
2.	Займ выданный	3 200 000,00	144 198,33	27.12.2018	31.12.2020	9	В конце срока	Единообразно в момент возврата суммы займа
3.	Займ выданный	700 000,00	31 543,37	12.02.2019	31.12.2020	9	В конце срока	Единообразно в момент возврата суммы займа
4.	Займ выданный	1 500 000,00	67 592,96	04.03.2019	31.12.2020	9	В конце срока	Единообразно в момент возврата суммы займа
5.	Займ выданный	3 000 000,00	142 696,28	24.04.2019	31.12.2020	9,5	В конце срока	Единообразно в момент возврата суммы займа
6.	Займ выданный	6 500 000,00	309 175,26	24.05.2019	31.12.2020	9,5	В конце срока	Единообразно в момент возврата суммы займа
7.	Займ выданный	2 000 000,00	78 953,87	30.10.2019	31.12.2020	9,5	В конце срока	Единообразно в момент возврата суммы займа
8.	Займ выданный	12 200 000,00	412 005,03	21.11.2019	31.12.2020	9,5	В конце срока	Единообразно в момент возврата суммы займа
9.	Займ выданный	1 500 000,00	9 733,61	06.03.2020	31.12.2020	9,5	В конце срока	Единообразно в момент возврата суммы займа
10.	Займ выданный	2 000 000,00	5 710,38	20.03.2020	31.12.2020	9,5	В конце срока	Единообразно в момент возврата суммы займа
11.	—	—	—	—	—	—	—	—

Депозиты (вклады)

№ п/п	Наименование актива	Номинал (сумма), руб.	Сумма процентов, отраженных на балансе, руб.	Дата открытия	Дата закрытия	Процентная ставка, %	Схема погашения основной суммы	Схема погашения процентов
1.	—	—	—	—	—	—	—	—
2.	—	—	—	—	—	—	—	—

Генеральный директор
АО "Операторская Компания"

В.Алексеев

Бухгалтерский баланс

на 31 декабря 2019 г.

Организация Общество с ограниченной ответственностью "Благополучие"		Форма по ОКУД	Коды		
Идентификационный номер налогоплательщика		Дата (число, месяц, год)	0710001		
Вид экономической деятельности Деятельность больничных организаций		по ОКПО	31	12	2019
Организационно-правовая форма / форма собственности ООО / частная		ИНН	69689699		
Единица измерения: в тыс. рублей		по ОКВЭД 2	86.10		
Местонахождение (адрес) 142440, Московская обл, Ногинский р-н, Горбуша п		по ОКФС / ОКФС	65	16	
Бухгалтерская отчетность подлежит обязательному аудиту ☐ ДА ☐ НЕТ		по ОКЕИ	384		
Наименование аудиторской организации/фамилия, имя, отчество (при наличии) индивидуального аудитора		ИИН			
Идентификационный номер налогоплательщика аудиторской организации/индивидуального аудитора		ОГРН/ОГРНИП			

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 31 декабря 2019 г.	На 31 декабря 2018 г.	На 31 декабря 2017 г.
	АКТИВ				
	I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
	Нематериальные активы	1110	2 608	3 111	3 516
	Результаты исследований и разработок	1120	-	-	-
	Нематериальные поисковые активы	1130	-	-	-
	Материальные поисковые активы	1140	-	-	-
	Основные средства	1150	6 745	9 654	6 614
	Доходные вложения в материальные ценности	1160	-	-	-
	Финансовые вложения	1170	-	-	-
	Отложенные налоговые активы	1180	24 878	15 802	13 365
	Прочие внеоборотные активы	1190	-	-	-
	Итого по разделу I	1100	34 229	28 568	23 495
	II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
	Запасы	1210	2 224	710	574
	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	924	1 058	1 209
	Дебиторская задолженность	1230	6 756	6 467	6 147
	Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	-	-	-
	Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	2 528	670	1 369
	Прочие оборотные активы	1260	1 561	1 829	1 541
	Итого по разделу II	1200	13 992	10 732	10 841
	БАЛАНС	1600	48 221	39 299	34 336

Г.И.И.
Главный бухгалтер
Глебова И.Р.

Форма 0710001 с.2

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 31 декабря 2019 г.	На 31 декабря 2018 г.	На 31 декабря 2017 г.
	ПАССИВ				
	III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ				
	Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	71 000	71 000	71 000
	Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	-	-	-
	Переоценка внеоборотных активов	1340	-	-	-
	Добавочный капитал (без переоценки)	1350	15 163	15 163	15 163
	Резервный капитал	1360	-	-	-
	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	(123 568)	(83 981)	(71 789)
	Итого по разделу III	1300	(37 405)	2 202	14 374
	IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
	Заемные средства	1410	-	-	-
	Отложенные налоговые обязательства	1420	65	96	114
	Оценочные обязательства	1430	-	-	-
	Прочие обязательства	1450	-	-	-
	Итого по разделу IV	1400	65	96	114
	V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
	Заемные средства	1510	31 140	4 718	-
	Кредиторская задолженность	1520	54 422	32 285	19 848
	Доходы будущих периодов	1530	-	-	-
	Оценочные обязательства	1540	-	-	-
	Прочие обязательства	1550	-	-	-
	Итого по разделу V	1500	85 561	37 001	19 848
	БАЛАНС	1700	48 221	39 299	34 336

Руководитель

(подпись)

Муравьев Алексей
Владимирович
(расшифровка подписи)

5 февраля 2020 г.

Главный бухгалтер
Грибаева И.Р.

Отчет о финансовых результатах
за Январь - Декабрь 2019 г.

		Форма по ОКУД	Коды		
		Дата (число, месяц, год)	0710002	31	12
			2019	69689699	7707741398
Организация	Общество с ограниченной ответственностью "Благополучие"	по ОКПО	86.10	65	16
Идентификационный номер налогоплательщика		ИНН	384	65	16
Вид экономической деятельности	Деятельность больничных организаций	по ОКВЭД 2	65	16	384
Организационно-правовая форма / форма собственности	ООО / частная	по ОКОПФ / ОКФС	384	65	16
Единица измерения:	в тыс. рублей	по ОКЕИ	384	65	16

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Декабрь 2019 г.	За Январь - Декабрь 2018 г.
	Выручка	2110	90 613	122 784
	Себестоимость продаж	2120	-	-
	Валовая прибыль (убыток)	2100	90 613	122 784
	Коммерческие расходы	2210	-	-
	Управленческие расходы	2220	(132 720)	(133 575)
	Прибыль (убыток) от продаж	2200	(42 107)	(10 791)
	Доходы от участия в других организациях	2310	-	-
	Проценты к получению	2320	-	-
	Проценты к уплате	2330	(1 307)	(16)
	Прочие доходы	2340	331	790
	Прочие расходы	2350	(5 614)	(4 611)
	Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	(48 697)	(14 628)
	Текущий налог на прибыль	2410	-	-
	в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	(620)	(479)
	Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	31	18
	Изменение отложенных налоговых активов	2450	9 074	2 437
	Прочее	2460	-	(8)
	Чистая прибыль (убыток)	2400	(39 592)	(12 161)


Генеральный директор
Лобарев И.Р.

Форма 0710002 с 2

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Декабрь 2019 г.	За Январь - Декабрь 2018 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	(39 592)	(12 181)
	Справочно Базовая прибыль (убыток) на акцию	2900	-	-
	Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2910	-	-

Руководитель

(подпись)

Муравьев Алексей
Владимирович
(расшифровка подписи)

5 февраля 2020 г.

Бухгалтерский баланс
на 31 марта 2020 г.

Организация	<u>Общество с ограниченной ответственностью "Благополучие"</u>	Форма по ОКУД	0710001		
Идентификационный номер налогоплательщика		Дата (число, месяц, год)	31	03	2020
Вид экономической деятельности	<u>Деятельность больничных организаций</u>	по ОКПО	69689699		
Организационно-правовая форма / форма собственности	<u>Общества с ограниченной ответственностью / частная</u>	ИНН	7707741398		
Единица измерения: в тыс. рублей		по ОКВЭД 2	86.10		
Местонахождение (адрес)	<u>142440, Московская обл, Ногинский р-н, Горбуша п</u>	по ОКОПФ / ОКФС	12300	16	
Бухгалтерская отчетность подлежит обязательному аудиту	☐ ДА ☐ НЕТ	по ОКЕИ	384		
Наименование аудиторской организации/фамилия, имя, отчество (при наличии) индивидуального аудитора					
Идентификационный номер налогоплательщика аудиторской организации/индивидуального аудитора		ИНН			
Основной государственный регистрационный номер аудиторской организации/индивидуального аудитора		ОГРН/ОГРНИП			

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 31 марта 2020 г.	На 31 декабря 2019 г.	На 31 декабря 2018 г.
	АКТИВ				
	I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
	Нематериальные активы	1110	2 493	2 608	3 111
	Результаты исследований и разработок	1120	-	-	-
	Нематериальные поисковые активы	1130	-	-	-
	Материальные поисковые активы	1140	-	-	-
	Основные средства	1150	6 315	6 745	9 654
	Доходные вложения в материальные ценности	1160	-	-	-
	Финансовые вложения	1170	-	-	-
	Отложенные налоговые активы	1180	21 987	24 876	15 802
	Прочие внеоборотные активы	1190	-	-	-
	Итого по разделу I	1100	30 795	34 229	28 566
	II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
	Запасы	1210	2 332	2 224	710
	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	925	924	1 058
	Дебиторская задолженность	1230	5 130	6 756	6 467
	Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	-	-	-
	Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	2 373	2 528	670
	Прочие оборотные активы	1260	1 470	1 561	1 829
	Итого по разделу II	1200	12 229	13 992	10 732
	БАЛАНС	1600	43 024	48 221	39 298

И.Р. Лебедева
Главный бухгалтер
Лебедева И.Р.

Форма 0710001 с.2

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 31 марта 2020 г.	На 31 декабря 2019 г.	На 31 декабря 2018 г.
	ПАССИВ				
	III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ				
	Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	71 000	71 000	71 000
	Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	-	-	-
	Переоценка внеоборотных активов	1340	-	-	-
	Добавочный капитал (без переоценки)	1350	15 163	15 163	15 163
	Резервный капитал	1360	-	-	-
	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	(140 105)	(123 568)	(83 961)
	Итого по разделу III	1300	(53 942)	(37 405)	2 202
	IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
	Заемные средства	1410	-	-	-
	Отложенные налоговые обязательства	1420	44	65	96
	Оценочные обязательства	1430	-	-	-
	Прочие обязательства	1450	-	-	-
	Итого по разделу IV	1400	44	65	96
	V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
	Заемные средства	1510	35 369	31 140	4 716
	Кредиторская задолженность	1520	61 554	54 422	32 285
	Доходы будущих периодов	1530	-	-	-
	Оценочные обязательства	1540	-	-	-
	Прочие обязательства	1550	-	-	-
	Итого по разделу V	1500	96 923	85 561	37 001
	БАЛАНС	1700	43 024	48 221	39 299



Руководитель

Муравьев Алексей
Владимирович
(расшифровка подписи)

22 апреля 2020 г.

И.Р. Лебедева
Главный бухгалтер
Лебедева И.Р.

Отчет о финансовых результатах
за Январь - Март 2020 г.

Организация <u>Общество с ограниченной ответственностью "Благополучие"</u>		форма по ОКУД	Коды		
Идентификационный номер налогоплательщика		Дата (число, месяц, год)	0710002		
Вид экономической деятельности <u>Деятельность больничных организаций</u>		по ОКПО	31	03	2020
Организационно-правовая форма / форма собственности <u>Общества с ограниченной ответственностью</u> / <u>частная</u>		ИНН	69689699		
Единица измерения: <u>в тыс. рублей</u>		по ОКВЭД 2	7707741398		
		по ОКОПФ / ОКФС	86.10		
		по ОКЕИ	12300	16	
			384		

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Март 2020 г.	За Январь - Март 2019 г.
	Выручка	2110	19 452	21 642
	Себестоимость продаж	2120	-	-
	Валовая прибыль (убыток)	2100	19 452	21 642
	Коммерческие расходы	2210	-	-
	Управленческие расходы	2220	(30 292)	(33 479)
	Прибыль (убыток) от продаж	2200	(10 840)	(11 837)
	Доходы от участия в других организациях	2310	-	-
	Проценты к получению	2320	-	-
	Проценты к уплате	2330	(730)	(121)
	Прочие доходы	2340	70	48
	Прочие расходы	2350	(895)	(1 178)
	Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	(12 395)	(13 068)
	Налог на прибыль	2410	2 364	2 455
	в том числе:			
	текущий налог на прибыль	2411	-	-
	отложенный налог на прибыль	2412	2 364	2 442
	Прочее	2460	(1 275)	-
	в том числе:			
	Чистая прибыль (убыток)	2400	(11 306)	(10 633)

Л.И.Р.
Главный бухгалтер
Лебедева И.Р.

Форма 0710002 с.2

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Март 2020 г.	За Январь - Март 2019 г.
	СПРАВОЧНО			
	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	-	-
	Налог на прибыль от операций, результат которых не включается в чистую прибыль (убыток) периода	2530	-	-
	Совокупный финансовый результат периода	2500	(11 306)	(10 633)
	Базовая прибыль (убыток) на акцию	2900	-	-
	Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2910	-	-

Руководитель

(подпись)



Муравьев Алексей
Владимирович
(расшифровка подписи)

22 апреля 2020 г.

И.Р. Лебедева
Главный бухгалтер
Лебедева И.Р.

Бухгалтерский баланс

на 31 декабря 2019 г.

		<table border="1"> <tr><th colspan="3">Коды</th></tr> <tr><td colspan="3">0710001</td></tr> <tr> <td>31</td><td>12</td><td>2019</td></tr> </table>			Коды			0710001			31	12	2019
Коды													
0710001													
31	12	2019											
Форма по ОКУД													
Дата (число, месяц, год)													
Общество с ограниченной ответственностью "АКСЕЛЕРАТОР ПРОГРЕССА"	по ОКПО												
Идентификационный номер налогоплательщика	ИНН	5029232525											
Вид экономической деятельности	по ОКВЭД 2	71.12.2											
Детальность заказчика-застройщика, генерального подрядчика													
Организационно-правовая форма / форма собственности	по ОКОПФ / ОКФС	12300	18										
Общества с ограниченной ответственностью / Частная собственность	по ОКЕИ	384											
Единица измерения: в тыс. рублей													
Местонахождение (адрес) 141008, Московская обл, Мытищи г, Лётная ул, вл. № 17, этаж 1 пом. 258													
Бухгалтерская отчетность подлежит обязательному аудиту ☐ ДА ☒ НЕТ													
Наименование аудиторской организации/фамилия, имя, отчество (при наличии) индивидуального аудитора													
Идентификационный номер налогоплательщика аудиторской организации/индивидуального аудитора		ИНН											
Основной государственный регистрационный номер аудиторской организации/индивидуального аудитора		ОГРН/ОГРНИП											

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 31 декабря 2019 г.	На 31 декабря 2018 г.	На 31 декабря 2017 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	-	-	-
	Отложенные налоговые активы	1180	206	1	-
	Прочие внеоборотные активы	1190	-	-	-
	Итого по разделу I	1100	206	1	-
	II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
	Запасы	1210	211 516	-	-
	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	25	-	-
	Дебиторская задолженность	1230	53	-	-
	Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	-	-	-
	Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	3 002	98	-
	Прочие оборотные активы	1260	1	-	-
	Итого по разделу II	1200	214 597	98	-
	БАЛАНС	1600	214 803	99	-

Форма 0710001 с.2

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 31 декабря 2019 г.	На 31 декабря 2018 г.	На 31 декабря 2017 г.
	ПАССИВ				
	III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ				
	Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	100	100	-
	Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	-	-	-
	Переоценка внеоборотных активов	1340	-	-	-
	Добавочный капитал (без переоценки)	1350	130 420	-	-
	Резервный капитал	1360	-	-	-
	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	(827)	(3)	-
	Итого по разделу III	1300	129 693	97	-
	IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ 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	-	-	-
	Кредиторская задолженность	1520	85 106	-	-
	Доходы будущих периодов	1530	2	2	-
	Оценочные обязательства	1540	-	-	-
	Прочие обязательства	1550	2	-	-
	Итого по разделу V	1500	85 110	2	-
	БАЛАНС	1700	214 803	99	-


 Руководитель _____

Воробьев Дмитрий
 Александрович
 (расшифровка подписи)

30 января 2020 г.

Отчет о финансовых результатах
за Январь - Декабрь 2019 г.

за Январь - Декабрь 2019 г.		Коды		
Форма по ОКУД		0710002		
Дата (число, месяц, год)		31	12	2019
Организация	Общество с ограниченной ответственностью "АКСЕЛЕРАТОР ПРОГРЕССА"	по ОКПО		
Идентификационный номер налогоплательщика		ИНН 5029232525		
Вид экономической деятельности	Деятельность заказчика-застройщика, генерального подрядчика	по ОКВЭД 2 71.12.2		
Организационно-правовая форма / форма собственности		по ОКОПФ / ОКФС		
Общества с ограниченной ответственностью / Частная собственность		12300	16	
Единица измерения:	в тыс. рублей	по ОКЕИ 384		

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Декабрь 2019 г.	За Январь - Декабрь 2018 г.
	Выручка	2110	-	-
	Себестоимость продаж	2120	-	-
	Валовая прибыль (убыток)	2100	-	-
	Коммерческие расходы	2210	-	-
	Управленческие расходы	2220	(448)	-
	Прибыль (убыток) от продаж	2200	(448)	-
	Доходы от участия в других организациях	2310	-	-
	Проценты к получению	2320	-	-
	Проценты к уплате	2330	-	-
	Прочие доходы	2340	1	-
	Прочие расходы	2350	(581)	(4)
	Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	(1 028)	(4)
	Налог на прибыль	2410	206	1
	в том числе:			
	текущий налог на прибыль	2411	-	-
	отложенный налог на прибыль	2412	206	1
	Прочее	2460	-	-
	в том числе:			
	Чистая прибыль (убыток)	2400	(822)	(3)

Форма 0710002 с.2

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Декабрь 2019 г.	За Январь - Декабрь 2018 г.
	СПРАВОЧНО			
	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	-	-
	Налог на прибыль от операций, результат которых не включается в чистую прибыль (убыток) периода	2530	-	-
	Совокупный финансовый результат периода	2500	(822)	(3)
	Базовая прибыль (убыток) на акцию	2900	-	-
	Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2910	-	-

Руководитель



Воробьев Дмитрий
Александрович
(расшифровка подписи)

30 января 2020 г.

Бухгалтерский баланс
на 31 марта 2020 г.

		Форма по ОКУД	Коды		
		Дата (число, месяц, год)	0710001		
			31	03	2020
Организация	Общество с ограниченной ответственностью "АКСЕЛЕРАТОР ПРОГРЕССА"	по ОКПО			
Идентификационный номер налогоплательщика		ИНН	5029232525		
Вид экономической деятельности	Деятельность заказчика-застройщика, генерального подрядчика	по ОКВЭД 2	71.12.2		
Организационно-правовая форма / форма собственности	Общества с ограниченной ответственностью / Частная собственность	по ОКФС / ОКФС	12300	16	
Единица измерения:	в тыс. рублей	по ОКЕИ	384		
Местонахождение (адрес)	141008, Московская обл, Мытищи г, Лётная ул, вл. № 17, этаж 1 пом. 258				
Бухгалтерская отчетность подлежит обязательному аудиту ☐ ДА ☒ НЕТ					
Наименование аудиторской организации/фамилия, имя, отчество (при наличии) индивидуального аудитора					
Идентификационный номер налогоплательщика аудиторской организации/индивидуального аудитора		ИНН			
Основной государственный регистрационный номер аудиторской организации/индивидуального аудитора		ОГРН/ОГРНИП			

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 31 марта 2020 г.	На 31 декабря 2019 г.	На 31 декабря 2018 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	-	-	-
	Отложенные налоговые активы	1180	30	212	1
	Прочие внеоборотные активы	1190	-	-	-
	Итого по разделу I	1100	30	212	1
	II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
	Запасы	1210	211 515	211 516	-
	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	34	28	-
	Дебиторская задолженность	1230	67	37	-
	Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	-	-	-
	Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	2 268	3 002	98
	Прочие оборотные активы	1260	-	1	-
	Итого по разделу II	1200	213 884	214 583	98
	БАЛАНС	1600	213 914	214 795	99

Форма 0710001 с.2

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 31 марта 2020 г.	На 31 декабря 2019 г.	На 31 декабря 2018 г.
	ПАССИВ				
	III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ				
	Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	100	100	100
	Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	-	-	-
	Переоценка внеоборотных активов	1340	-	-	-
	Добавочный капитал (без переоценки)	1350	130 420	130 420	-
	Резервный капитал	1360	-	-	-
	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	(1 180)	(853)	(3)
	Итого по разделу III	1300	129 340	129 667	97
	IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
	Заемные средства	1410	-	-	-
	Отложенные налоговые обязательства	1420	1	-	-
	Оценочные обязательства	1430	-	-	-
	Прочие обязательства	1450	-	-	-
	Итого по разделу IV	1400	1	-	-
	V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
	Заемные средства	1510	-	-	-
	Кредиторская задолженность	1520	84 570	85 125	-
	Доходы будущих периодов	1530	2	2	2
	Оценочные обязательства	1540	-	-	-
	Прочие обязательства	1550	-	-	-
	Итого по разделу V	1500	84 573	85 127	2
	БАЛАНС	1700	213 914	214 795	99

Руководитель



Боробьев Дмитрий
Александрович
(расшифровка подписи)

29 июня 2020 г.

Отчет о финансовых результатах
за Январь - Март 2020 г.

за Январь - Март 2020 г.		Форма по ОКУД	Коды		
		Дата (число, месяц, год)	0710002		
Организация	Общество с ограниченной ответственностью "АКСЕЛЕРАТОР ПРОГРЕССА"	по ОКПО	31	03	2020
Идентификационный номер налогоплательщика		ИНН	5029232525		
Вид экономической деятельности	Деятельность заказчика-застройщика, генерального подрядчика	по ОКВЭд 2	71.12.2		
Организационно-правовая форма / форма собственности	Общества с ограниченной ответственностью / Частная собственность	по ОКОПФ / ОКФС	12300	16	
Единица измерения:	в тыс. рублей	по ОКЕИ	384		

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Март 2020 г.	За Январь - Март 2019 г.
	Выручка	2110	-	-
	Себестоимость продаж	2120	-	-
	Валовая прибыль (убыток)	2100	-	-
	Коммерческие расходы	2210	-	-
	Управленческие расходы	2220	(140)	(96)
	Прибыль (убыток) от продаж	2200	(140)	(96)
	Доходы от участия в других организациях	2310	-	-
	Проценты к получению	2320	-	-
	Проценты к уплате	2330	-	-
	Прочие доходы	2340	-	-
	Прочие расходы	2350	(5)	(1)
	Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	(145)	(97)
	Налог на прибыль	2410	(183)	20
	в том числе:			
	текущий налог на прибыль	2411	-	-
	отложенный налог на прибыль	2412	(183)	20
	Прочее	2460	-	-
	в том числе:			
	Чистая прибыль (убыток)	2400	(328)	(77)

Форма 0710002 с.2

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Март 2020 г.	За Январь - Март 2019 г.
	СПРАВОЧНО			
	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	-	-
	Налог на прибыль от операций, результат которых не включается в чистую прибыль (убыток) периода	2530	-	-
	Совокупный финансовый результат периода	2500	(328)	(77)
	Базовая прибыль (убыток) на акцию	2900	-	-
	Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2910	-	-

Руководитель



Веробьев Дмитрий
Александрович
(васифровка подписи)

29 июня 2020 г.

6

Бухгалтерский баланс

на 31 декабря 2019 г.

		Коды		
		0710001		
Дата (число, месяц, год)		31	12	2019
Организация: <u>Закрытое акционерное общество "Олимпиада"</u>		по ОКПО 29329382		
Идентификационный номер налогоплательщика		ИНН 7714227835		
Вид экономической деятельности: <u>Аренда и управление собственным или арендованным нежилым недвижимым имуществом</u>		по ОКВЭД 2 68.20.2		
Организационно-правовая форма / форма собственности: <u>Непубличные акционерные общества / Собственность иностранных юридических лиц</u>		по ОКОПФ / ОКФС 12267 23		
Единица измерения: <u>в тыс. рублей</u>		по ОКЕИ 384		
Местонахождение (адрес): <u>105066, Москва г, Басманная Нов. ул, д. № 29, стр. 2</u>				
Бухгалтерская отчетность подлежит обязательному аудиту ☒ ДА ☐ НЕТ				
Наименование аудиторской организации/фамилия, имя, отчество (при наличии) индивидуального аудитора: <u>АО "2К"</u>				
Идентификационный номер налогоплательщика аудиторской организации/индивидуального аудитора		ИНН	7734000085	
Основной государственный регистрационный номер аудиторской организации/индивидуального аудитора		ОГРН/ОГРНИП	10277700031028	

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 31 декабря 2019 г.	На 31 декабря 2018 г.	На 31 декабря 2017 г.
	АКТИВ				
	I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
	Нематериальные активы	1110	-	-	-
	Результаты исследований и разработок	1120	-	-	-
	Нематериальные поисковые активы	1130	-	-	-
	Материальные поисковые активы	1140	-	-	-
	Основные средства	1150	-	1 344	1 801
	Доходные вложения в материальные ценности	1160	-	842 395	895 765
	Финансовые вложения	1170	94 378	67 988	3 988
	в том числе:				
	ВЫДАННЫЕ ЗАЙМЫ	1171	90 000	64 000	-
	Отложенные налоговые активы	1180	7	843	-
	Прочие внеоборотные активы	1190	-	-	-
	Итого по разделу I	1100	94 384	912 570	901 554
	II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
	Заласы	1210	-	-	-
	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	-	-	-
	Дебиторская задолженность	1230	119 984	65 575	27 658
	Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	337 626	373 416	348 993
	Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	116 886	308	26 159
	в том числе:				
	ДЕНЕЖНЫЕ СРЕДСТВА НА ДЕПОЗИТНОМ СЧЕТЕ	1251	44 000	-	-
	Прочие оборотные активы	1260	14 530	503	7 609
	Итого по разделу II	1200	589 025	439 802	410 418
	БАЛАНС	1600	683 409	1 352 372	1 311 972

Форма 0710001 с.2

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 31 декабря 2019 г.	На 31 декабря 2018 г.	На 31 декабря 2017 г.
	ПАССИВ				
	III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ				
	Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	10	10	10
	Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	-	-	-
	Переоценка внеоборотных активов	1340	-	-	-
	Добавочный капитал (без переоценки)	1350	-	-	-
	Резервный капитал	1360	1	1	1
	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	508 171	313 377	288 041
	Итого по разделу III	1300	508 182	313 388	288 052
	IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
	Заемные средства	1410	-	865 000	755 400
	Отложенные налоговые обязательства	1420	-	5 100	6 845
	Оценочные обязательства	1430	-	-	-
	Прочие обязательства	1450	-	-	-
	Итого по разделу IV	1400	-	870 100	762 245
	V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
	Заемные средства	1510	170 593	151 214	246 754
	Кредиторская задолженность	1520	4 602	17 665	14 922
	Доходы будущих периодов	1530	-	-	-
	Оценочные обязательства	1540	33	5	-
	Прочие обязательства	1550	-	-	-
	Итого по разделу V	1500	175 228	168 884	261 675
	БАЛАНС	1700	683 409	1 352 372	1 311 972

Руководитель



Королев Гавриил

Константинович

(расшифровка подписи)

11 февраля 2020 г.

8

Отчет о финансовых результатах
за Январь - Декабрь 2019 г.

Организация <u>Закрытое акционерное общество "Олминей"</u>		Форма по ОКУД	Коды		
Идентификационный номер налогоплательщика		Дата (число, месяц, год)	0710002		
Вид экономической деятельности <u>Аренда и управление собственным или арендованным нежилым недвижимым имуществом</u>		по ОКПО	31	12	2019
Организационно-правовая форма / форма собственности <u>Непубличные акционерные общества / Собственность иностранных юридических лиц</u>		ИНН	29329382		
Единица измерения: <u>в тыс. рублей</u>		по ОКВЭД 2	7714227835		
		по ОКОПФ / ОКФС	68.20.2		
		по ОКЕИ	12267	23	
			384		

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Декабрь 2019 г.	За Январь - Декабрь 2018 г.
	Выручка	2110	176 017	205 523
	Себестоимость продаж	2120	(55 923)	(80 361)
	Валовая прибыль (убыток)	2100	120 094	125 162
	Коммерческие расходы	2210	-	-
	Управленческие расходы	2220	(21 871)	(27 644)
	Прибыль (убыток) от продаж	2200	98 223	97 518
	Доходы от участия в других организациях	2310	-	-
	Проценты к получению	2320	54 418	46 823
	Проценты к уплате	2330	(75 408)	(121 210)
	Прочие доходы	2340	976 891	7 317
	в том числе:			
	ПРОДАЖА ВНЕОБОРОТНЫХ АКТИВОВ	2341	975 000	-
	Прочие расходы	2350	(810 561)	(704)
	в том числе:			
	СТОИМОСТЬ РЕАЛИЗОВАННЫХ ОСНОВНЫХ СРЕДСТВ	2351	(810 202)	-
	Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	243 563	29 744
	Налог на прибыль	2410	(48 758)	(5 949)
	в том числе:			
	текущий налог на прибыль	2411	(53 022)	(6 996)
	отложенный налог на прибыль	2412	4 264	1 047
	Прочее	2460	(11)	1 540
	в том числе:			
		2461	(11)	1 540
	Чистая прибыль (убыток)	2400	194 794	25 336

Форма 0710002 с.2

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Декабрь 2019 г.	За Январь - Декабрь 2018 г.
	СПРАВОЧНО			
	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	-	-
	Налог на прибыль от операций, результат которых не включается в чистую прибыль (убыток) периода	2530	-	-
	Совокупный финансовый результат периода	2500	194 794	25 336
	Базовая прибыль (убыток) на акцию	2900	1 948	253
	Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2910	-	-

Руководитель



Королев Гавриил
Константинович

(расшифровка подписи)

11 февраля 2020 г.

Бухгалтерский баланс
на 31 марта 2020 г.

		Форма по ОКУД	Коды		
		Дата (число, месяц, год)	0710001		
Организация	<u>Закрытое акционерное общество "Олминия"</u>	по ОКПО	31	03	2020
Идентификационный номер налогоплательщика		ИНН	29329382		
Вид экономической деятельности	<u>Аренда и управление собственным или арендованным нежилым недвижимым имуществом</u>	по ОКВЭД 2	7714227835		
Организационно-правовая форма / форма собственности	<u>Непубличные акционерные общества</u>	по ОКОПФ / ОКФС	68.20.2		
	<u>Собственность иностранных юридических лиц</u>		12267	23	
Единица измерения:	<u>в тыс. рублей</u>	по ОКЕИ	384		
Местонахождение (адрес)	<u>105066, Москва г, Басманная Нов. ул, д. № 29, стр. 2</u>				
Бухгалтерская отчетность подлежит обязательному аудиту ☐ ДА ☐ НЕТ					
Наименование аудиторской организации/фамилия, имя, отчество (при наличии) индивидуального аудитора					
Идентификационный номер налогоплательщика аудиторской организации/индивидуального аудитора		ИНН			
Основной государственный регистрационный номер аудиторской организации/индивидуального аудитора		ОГРН/ОГРНИП			

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 31 марта 2020 г.	На 31 декабря 2019 г.	На 31 декабря 2018 г.
	АКТИВ				
	I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
	Нематериальные активы	1110	-	-	-
	Результаты исследований и разработок	1120	-	-	-
	Нематериальные поисковые активы	1130	-	-	-
	Материальные поисковые активы	1140	-	-	-
	Основные средства	1150	-	-	1 344
	Доходные вложения в материальные ценности	1160	-	-	842 395
	Финансовые вложения	1170	7 378	94 378	67 988
	в том числе:				
	ВЫДАННЫЕ ЗАЙМЫ	1171	3 000	90 000	64 000
	Отложенные налоговые активы	1180	13	7	843
	Прочие внеоборотные активы	1190	-	-	-
	Итого по разделу I	1100	7 391	94 384	912 570
	II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
	Запасы	1210	-	-	-
	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	-	-	-
	Дебиторская задолженность	1230	139 796	119 984	65 575
	Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	486 126	337 626	373 416
	Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	41 886	116 886	308
	в том числе:				
	ДЕНЕЖНЫЕ СРЕДСТВА НА ДЕПОЗИТНОМ СЧЕТЕ	1251	35 000	44 000	-
	Прочие оборотные активы	1260	11 962	14 530	503
	Итого по разделу II	1200	679 769	589 025	439 802
	БАЛАНС	1600	687 160	683 409	1 352 372

Форма 0710001 с.2

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 31 марта 2020 г.	На 31 декабря 2019 г.	На 31 декабря 2018 г.
	ПАССИВ				
	III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ				
	Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	10	10	10
	Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	-	-	-
	Переоценка внеоборотных активов	1340	-	-	-
	Добавочный капитал (без переоценки)	1350	-	-	-
	Резервный капитал	1360	1	1	1
	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	516 365	508 171	313 377
	Итого по разделу III	1300	516 376	508 182	313 388
	IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
	Заемные средства	1410	-	-	865 000
	Отложенные налоговые обязательства	1420	-	-	5 100
	Оценочные обязательства	1430	-	-	-
	Прочие обязательства	1450	-	-	-
	Итого по разделу IV	1400	-	-	870 100
	V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
	Заемные средства	1510	170 593	170 593	151 214
	Кредиторская задолженность	1520	125	4 602	17 665
	Доходы будущих периодов	1530	-	-	-
	Оценочные обязательства	1540	67	33	5
	Прочие обязательства	1550	-	-	-
	Итого по разделу V	1500	170 784	175 228	168 884
	БАЛАНС	1700	687 160	683 409	1 352 372


 Руководитель _____
 (подпись)

Королев Гавриил
 Константинович
 (расшифровка подписи)

21 апреля 2020 г.

Отчет о финансовых результатах
за Январь - Март 2020 г.

		Форма по ОКУД	Коды		
		Дата (число, месяц, год)	0710002		
Организация	Закрытое акционерное общество "Олминей"	по ОКПО	31	03	2020
Идентификационный номер налогоплательщика		ИНН	29329382		
Вид экономической деятельности	Аренда и управление собственным или арендованным нежилым недвижимым имуществом	по ОКВЭД 2	7714227835		
Организационно-правовая форма / форма собственности	Непубличные акционерные общества / Собственность иностранных юридических лиц	по ОКОПФ / ОКФС	68.20.2		
Единица измерения:	в тыс. рублей	по ОКЕИ	12267	23	
			384		

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Март 2020 г.	За Январь - Март 2019 г.
	Выручка	2110	-	53 455
	Себестоимость продаж	2120	-	(19 668)
	Валовая прибыль (убыток)	2100	-	33 787
	Коммерческие расходы	2210	-	-
	Управленческие расходы	2220	(573)	(6 378)
	Прибыль (убыток) от продаж	2200	(573)	27 409
	Доходы от участия в других организациях	2310	-	-
	Проценты к получению	2320	13 396	12 745
	Проценты к уплате	2330	(2 567)	(25 870)
	Прочие доходы	2340	-	-
	Прочие расходы	2350	(13)	(10)
	Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	10 243	14 274
	Налог на прибыль	2410	(2 049)	(2 855)
	в том числе:			
	текущий налог на прибыль	2411	(2 055)	(2 063)
	отложенный налог на прибыль	2412	7	(792)
	Прочее	2460	-	-
	в том числе:			
	Чистая прибыль (убыток)	2400	8 194	11 419

Форма 0710002 с.2

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Март 2020 г.	За Январь - Март 2019 г.
	СПРАВОЧНО			
	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	-	-
	Налог на прибыль от операций, результат которых не включается в чистую прибыль (убыток) периода	2530	-	-
	Совокупный финансовый результат периода	2500	8 194	11 419
	Базовая прибыль (убыток) на акцию	2900	-	-
	Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2910	-	-

Руководитель



Королев Гавриил
Константинович
(расшифровка подписи)

21 апреля 2020 г.



Федеральная регистрационная служба

ВЫПИСКА
из единого государственного реестра
саморегулируемых организаций
оценщиков

« 12 » июля 2007 г.

Настоящая выписка дана по заявлению _____
Петровской Елены Владимировны
(Ф.И.О. Заявителя или полное наименование организации)

Саморегулируемая организация _____
Некоммерческое
партнерство «САМОРЕГУЛИРУЕМАЯ
ОРГАНИЗАЦИЯ АССОЦИАЦИИ РОССИЙСКИХ
(полное наименование организации, юридический адрес)
МАГИСТРОВ ОЦЕНКИ»
г. Москва, ул. Космонавтов, д. 18, корп. 2

Включена в единый государственный реестр
саморегулируемых организаций оценщиков
« 4 » июля 2007 г. за № 0002

Директор _____ *С.В. Васильев*
Федеральной регистрационной службы _____ (инициалы, фамилия)
(подпись)

М.П. _____ *12 июля 2007 г.*
(дата)



САМОРЕГУЛИРУЕМАЯ
ОРГАНИЗАЦИЯ
ОЦЕНЩИКОВ

<http://proarmo.ru>

@proarmo @proarmo @proarmo NP ARMO

СВИДЕТЕЛЬСТВО О ЧЛЕНСТВЕ В САМОРЕГУЛИРУЕМОЙ ОРГАНИЗАЦИИ ОЦЕНЩИКОВ

Некоммерческое партнерство «САМОРЕГУЛИРУЕМАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ ОЦЕНЩИКОВ АССОЦИАЦИИ РОССИЙСКИХ МАГИСТРОВ ОЦЕНКИ» включено в Единый государственный реестр саморегулируемых организаций оценщиков 4 июля 2007 года за №0002.

Попов Игорь Александрович

ИНН 292500665578

НОМЕР СВИДЕТЕЛЬСТВА
3237-18

ДАТА ВЫДАЧИ
06.09.2018

Срок действия настоящего
свидетельства 3 года

Является членом НП «АРМО», включен (а) в реестр членов 06.09.2018, регистрационный номер 2095 и на основании Федерального закона №135-ФЗ от 29.07.1998 г. «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» может осуществлять оценочную деятельность самостоятельно, занимаясь частной практикой, а также на основании трудового договора между оценщиком и юридическим лицом, которое соответствует условиям, установленным федеральным законодательством, по направлениям, указанным в квалификационном аттестате.

Сведения о квалификационных аттестатах

Номер 008018-3 от 29.03.2016 по направлению «Оценка бизнеса», срок действия до 29.03.2021

Номер 003160-1 от 07.02.2018 по направлению «Оценка недвижимости», срок действия до 07.02.2021



ПРИМЕЧАНИЕ:
Проверьте членство в реестре

Генеральный директор
НП «АРМО»
Е.В. Петровская



**КВАЛИФИКАЦИОННЫЙ АТТЕСТАТ
В ОБЛАСТИ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ**

№ 008018-3 « 29 » марта 20 18 г.

Настоящий квалификационный аттестат в области оценочной
деятельности по направлению оценочной деятельности

«Оценка бизнеса»

выдан **Попову Игорю Александровичу**

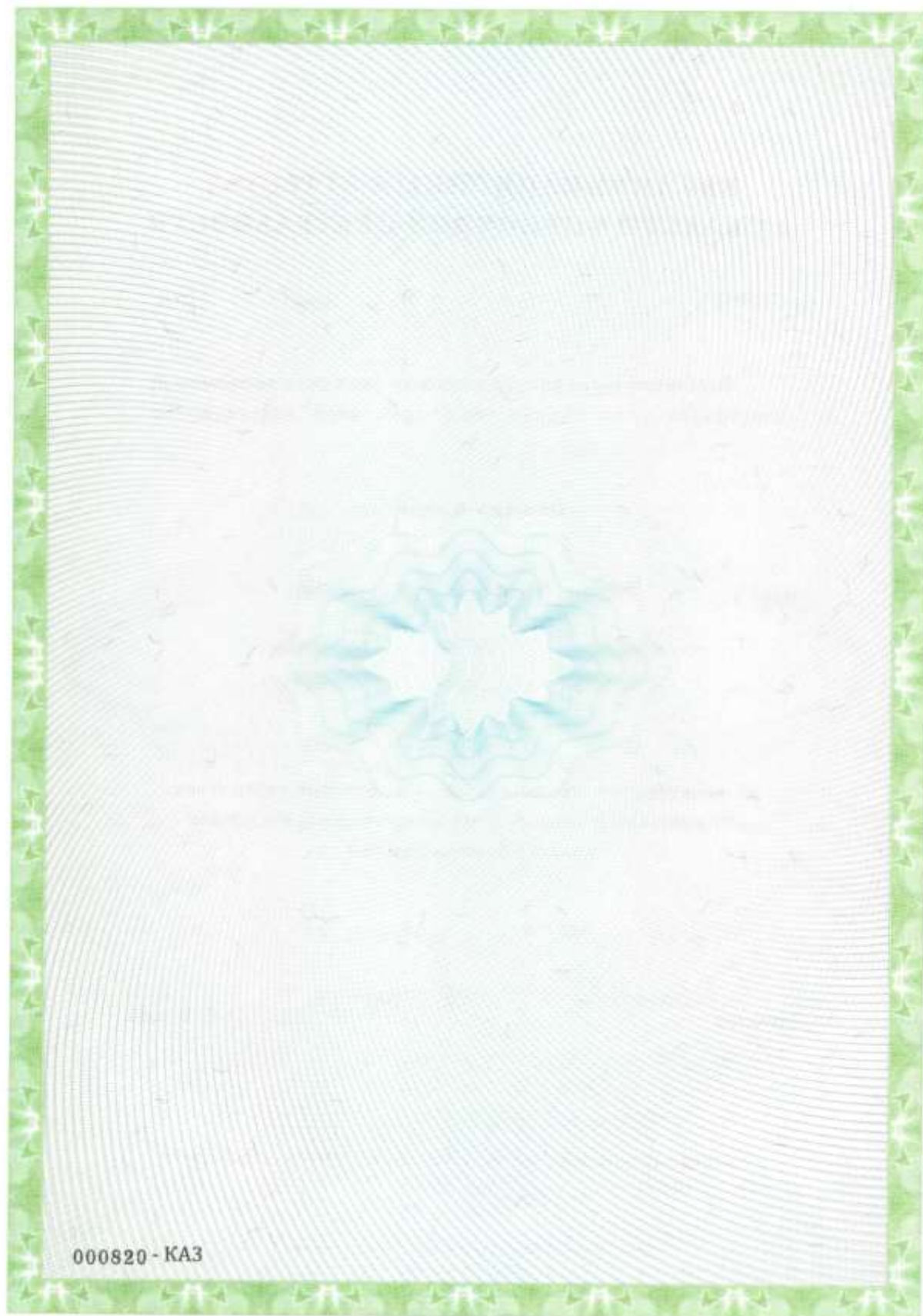
на основании решения федерального бюджетного учреждения
«Федеральный ресурсный центр по организации подготовки
управленческих кадров»

от « 29 » марта 20 18 г. № 57

Директор  А.С. Бункин

Квалификационный аттестат выдается на три года и действует
до « 29 » марта 20 21 г.

АО «Федеральный ресурсный центр по организации подготовки управленческих кадров»



СТРАХОВАЯ АКЦИОНЕРНАЯ КОМПАНИЯ
ЭНЕРГОГАРАНТ

ПОЛИС N 190005 - 035 - 000184
ОБЯЗАТЕЛЬНОГО СТРАХОВАНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ОЦЕНИКОВ

Страхователь: Попов Игорь Александрович

Адрес: 141090, Московская обл., г. Королев, мкр. Юбилейный, ул. Маяковского, д.7/9, кв. 1А

Паспорт РФ 11 02 831577

Выдан (когда, кем): 22.01.2003 г., отделом внутренних дел г. Мирный Архангельской области.

Настоящий Полис заключен на основании «Правил страхования ответственности оценщиков», утвержденных Приказом ПАО «САК «ЭНЕРГОГАРАНТ» № 64 от 11 марта 2019 г.

Диплом о профессиональной переподготовке ППИ-1 № 608624

Дата выдачи: 03.07.2010 г.

Выдан (кем): Государственной академией промышленного менеджмента имени Н.П. Пастухова

Объектом страхования по договору страхования ответственности оценщика при осуществлении оценочной деятельности являются имущественные интересы, связанные с риском ответственности оценщика по обязательствам, возникающим вследствие причинения ущерба заказчику, заключившему договор на проведение оценки, и (или) третьим лицам.

Страховым случаем является установленный вступившим в законную силу решением арбитражного суда или признанным страховщиком факт причинения ущерба заказчику и/или третьим лицам действиями (бездействием) оценщика в результате нарушения требований Закона, федеральных стандартов оценки, иных нормативных правовых актов Российской Федерации в области оценочной деятельности, стандартов и правил оценочной деятельности, установленных саморегулируемой организацией оценщиков, членом которой являлся оценщик на момент причинения ущерба.

Выгодоприобретатели: заказчик по договору проведения оценки и (или) третьи лица, которым нанесен ущерб при осуществлении страхователем оценочной деятельности.

Страховая сумма, руб.	Страховая премия, руб.
500 000 000,00	78 470,00

Настоящий Полис удостоверяет факт заключения договора N 190005-035-000184 от 06 декабря 2019 г. обязательного страхования ответственности оценщика.

Настоящий Полис действует с 01 января 2020 г. по 31 декабря 2020 г.

Неотъемлемой частью настоящего Полиса является:

Договор N 190005-035-000184 от 06 декабря 2019 г. обязательного страхования ответственности оценщика.

СТРАХОВЩИК:	СТРАХОВАТЕЛЬ:
Директор Департамента страхования ответственности и сельскохозяйственных рисков  М.П. Юрьев Г.Р. Полис сформирован: Блинова О.И. Дата выдачи полиса: 06.12.2019 г.	 /И.А.Попов/

СТРАХОВАЯ АКЦИОНЕРНАЯ КОМПАНИЯ
ЭНЕРГОГАРАНТ

ПОЛИС N 190005-035-000186
ОБЯЗАТЕЛЬНОГО СТРАХОВАНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ЮРИДИЧЕСКОГО ЛИЦА,
ЗАКЛЮЧИВШЕГО С ЗАКАЗЧИКОМ ДОГОВОР НА ПРОВЕДЕНИЕ ОЦЕНКИ

Страхователь: ООО «Центр оценки инвестиций»
Адрес: 141090, Московская обл., г. Королев, мкр. Юбилейный, ул. Ленинская, д. 12, помещение 019
ИНН 5054011713
р/с 40702810400500000184 и АКБ «РОССИЙСКИЙ КАПИТАЛ» (АО)
Адрес банка: М.О., г. Королев, микрорайон Болшево, ул. Пушкинская, д.13
к/с 30101810345250000266
БИК 044583266, ОКПО 73058527

Объектом страхования по договору обязательного страхования ответственности юридического лица, заключившего с заказчиком договор на проведение оценки, являются имущественные интересы, связанные с риском ответственности за нарушение договора на проведение оценки и за причинение вреда имуществу третьих лиц в результате нарушения Закона, федеральных стандартов оценки, иных нормативных правовых актов Российской Федерации в области оценочной деятельности, стандартов и правил оценочной деятельности.

Страховым случаем по договору обязательного страхования ответственности юридического лица, заключившего с заказчиком договор на проведение оценки, является установленный вступившим в законную силу решением арбитражного суда или признанный страховщиком факт причинения юридическим лицом, заключившим с заказчиком договор на проведение оценки, вреда заказчику в результате нарушения договора на проведение оценки или имуществу третьих лиц в результате нарушения Закона, федеральных стандартов оценки, иных нормативных правовых актов Российской Федерации в области оценочной деятельности, стандартов и правил оценочной деятельности.

Выгодоприобретатели: заказчик по договору на проведение оценки и/или третьи лица, которым причинен ущерб Страхователем при осуществлении последним оценочной деятельности.

Страховая сумма, руб.	Страховая премия, руб.
500 000 000,00	85 500,00

Настоящий Полис удостоверяет факт заключения договора N 190005-035-000186 от 06 декабря 2019 г. обязательного страхования ответственности юридического лица, заключившего с заказчиком договор на проведение оценки.

Настоящий Полис действует с 01 января 2020 г. по 31 декабря 2020 г.

Неотъемлемой частью настоящего Полиса является:
Договор N 190005-035-000186 от 06 декабря 2019 г. обязательного страхования ответственности юридического лица, заключившего с заказчиком договор на проведение оценки.

СТРАХОВЩИК: ПАО «Страховая акционерная компания «ЭНЕРГОГАРАНТ» Директор Департамента страхования ответственности и сельскохозяйственных рисков  М.П. <u>Г.Р.Юрьева</u> Полис оформила: <u>Ильина О.Н.</u> Дата выдачи полиса: 06.12.2019 г.	СТРАХОВАТЕЛЬ: ООО «Центр оценки инвестиций» Генеральный директор  М.П. <u>/Р.С.Луценко/</u>
--	--

В настоящем отчете пронумеровано,
прошнуровано, скреплено печатью и подписью
187 (Сто восемьдесят семь) страниц.

Генеральный директор

ООО «Центр оценки инвестиций»



Луценко Р.С.