



**Независимое Агентство Оценки и Консалтинга**

+7-901-529-38-30, info@naoik.ru, www.naoik.ru

**ОТЧЕТ № 6Б-20/6  
ОБ ОЦЕНКЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ  
ПАКЕТА ОБЫКНОВЕННЫХ ИМЕННЫХ АКЦИЙ  
АО «СПОРТИНВЕСТ» РАЗМЕРОМ 411 360 ШТУК**

**Дата определения стоимости:**

**01 января 2020 г.**

**Дата составления отчета:**

**26 марта 2020 г.**

**Москва**

**2019**



## ОСНОВНЫЕ ФАКТЫ И ВЫВОДЫ

### Основание для проведения оценщиком оценки объекта оценки:

Приложение № 80 (Задание на оценку) от 17.02.2020 г. к Договору № 01-02/11 на проведение оценки имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд от «01» августа 2011 г.

### Общая информация, идентифицирующая объект оценки:

**Объект оценки:** Пакет обыкновенных именных бездокументарных акций Акционерного общества «Спортивест» в размере 411 360 (Четыреста одиннадцать тысяч триста шестьдесят) штук с указанием стоимости одной акции в составе пакета.

### Результаты оценки, полученные при применении различных подходов к оценке:

Подходы к оценке	Результат оценки, руб.
Затратный	4 070 000 000
Сравнительный	не применялся
Доходный	не применялся

Оценка пакета акций производилась только в рамках затратного подхода, результаты которого соответствуют итоговой стоимости, приведенной выше. Доходный и сравнительный подходы не применялись.

### Итоговая величина стоимости объекта оценки:

На основании анализа информации, проведенных исследований и выполненных расчетов справедливая стоимость пакета обыкновенных именных бездокументарных акций Акционерного общества «Спортивест» в размере 411 360 (Четыреста одиннадцать тысяч триста шестьдесят) штук по состоянию на 01 января 2020 г. округленно составляет:

**4 070 000 000 рублей**  
(Четыре миллиарда семьдесят миллионов рублей)

Стоимость одной обыкновенной именной акции АО «Спортивест» в составе пакета округленно составляет:

**9 894,01 руб.**  
(Девять тысяч восемьсот девяносто четыре рубля 01 коп.)

### Ограничения и пределы применения полученной итоговой стоимости:

Использование результатов оценки, полученных в данном отчете, предусматривается исключительно для целей принятия управленческих решений, в том числе для расчета стоимости чистых активов паевого инвестиционного фонда.



## 1. ОГЛАВЛЕНИЕ

1.	Оглавление	4
2.	Перечень таблиц, содержащихся в отчете	6
3.	Краткое изложение основных фактов и полученных результатов	7
3.1.	Общие сведения	7
3.2.	Задание на оценку	8
3.3.	Ограничения и пределы применения полученного результата	9
3.4.	Допущения, принятые при проведении оценки	10
3.5.	Обоснование применяемого вида стоимости	10
3.6.	Нормативные основы проведения работ	11
3.7.	Процесс оценки	13
4.	Описание объекта оценки	16
4.1.	Общее описание компании	16
4.2.	Описание объекта оценки	17
5.	Макроэкономические показатели	20
5.1.	Обзор макроэкономики	20
5.2.	Промышленное производство	21
5.3.	Инфляция	23
5.4.	Рынок труда	25
5.5.	Банковский сектор	26
5.6.	Средневзвешенные процентные ставки	27
6.	Обзор отрасли	28
6.1.	Российский фондовый рынок в 2019 году	28
6.2.	Анализ инвестиционной деятельности общества	35
7.	Финансовый анализ	36
8.	Затратный подход	37
8.1.	Особенности оценки справедливой стоимости	37
8.2.	Обоснование выбора подходов и методов оценки	37
8.3.	Ограничения и допущения	38
8.4.	Общие положения	39
8.5.	Определение справедливой стоимости активов	39
8.6.	Определение текущей стоимости обязательств	47
8.8.	Расчет справедливой стоимости собственного капитала	50
9.	Сравнительный подход	51
9.1.	Общие положения	51
9.2.	Применение сравнительного подхода	51

10. Доходный подход	53
10.1. Общие положения	53
10.2. Применение доходного подхода к определению справедливой стоимости объекта оценки	53
11. Согласование результатов и определение итоговой величины стоимости объекта оценки	55
11.1. Расчет справедливой стоимости объекта оценки	55
12. Выводы и заключение о стоимости	56
13. Заявление о соответствии	57
14. Приложение № 1. Финансовый анализ	58
15. Приложение №2. Документы Оценщика	72
16. Приложение №3 Документы Заказчика	77

## 2. ПЕРЕЧЕНЬ ТАБЛИЦ, СОДЕРЖАЩИХСЯ В ОТЧЕТЕ

Табл. 4.1. Данные о регистрации акций	18
Табл. 4.2. Данные, содержащиеся в выписке о состоянии счета ДЕПО № ДУД0015790 на 01 января 2020 г.	18
Табл. 4.3. Список зарегистрированных лиц по состоянию на 01 января 2020 г. АО «Спортивест»	18
5.1. Показатели производственной активности	22
Табл. 5.2. Индикаторы инфляции	24
Табл. 5.3. Показатели рынка труда	26
Табл. 5.4. Средневзвешенные процентные ставки по привлеченным банковским вкладам (депозитам) нефинансовых организаций за декабрь 2019 г. % годовых	27
Табл. 5.5. Средневзвешенные процентные ставки по кредитам, предоставленным кредитными организациями нефинансовым организациям за декабрь 2019 г. % годовых	27
Табл. 8.1. Характеристики долгосрочных финансовых вложений	41
Табл. 8.2. Коэффициенты контроля по данным из различных источников	42
Табл. 8.3. Расчет справедливой стоимости вложений в акции	43
Табл. 8.4. Расчет стоимости дебиторской задолженности	43
Табл. 8.5. Расчет справедливой стоимости вложений в акции ОАО «ЛУКОЙЛ»	45
Табл. 8.6. Расчет стоимости оборотных активов	46
Табл. 8.7. Результаты расчета справедливой стоимости активов АО «Спортивест», тыс. руб.	46
Табл. 8.8. Состав кредиторской задолженности	49
Табл. 8.9. Расчет стоимости собственного капитала АО «Спортивест», тыс. руб.	50
Табл. 11.1. Итоговый расчет стоимости, тыс.руб.	55

### 3. КРАТКОЕ ИЗЛОЖЕНИЕ ОСНОВНЫХ ФАКТОВ И ПОЛУЧЕННЫХ РЕЗУЛЬТАТОВ

#### 3.1. ОБЩИЕ СВЕДЕНИЯ

<b>Заказчик</b>	Акционерное общество «Частные Активы» («Д.У.»), действующее в качестве доверительного управляющего паевого инвестиционного фонда «Закрытый паевой инвестиционный фонд акций «Спортивест»
<b>Реквизиты Заказчика</b>	Место нахождения: 129090 Москва, ул. Мещанская, д.7, стр.1 ОГРН 1027700049981 от 23 июля 2002 г. ОКПО 42847360 ИНН 7702160110 КПП 770201001
<b>Исполнитель, юридическое лицо, с которым оценщик заключил трудовой договор</b>	ООО «Независимое Агентство Оценки и Консалтинга»
<b>Сведения об Исполнителе</b>	Место нахождения: 109341, г. Москва, Ул. Верхние поля, д.22, стр. 1 ОГРН 1047797060255 от 28 декабря 2004 г. ИНН 7723528740.
<b>Оценщик</b>	Бережной Виктор Витальевич
<b>Сведения об Оценщике</b>	Член саморегулируемой организации оценщиков Общероссийской общественной организации «Российское общество оценщиков», включен в реестр оценщиков 15 августа 2007 г. за регистрационным № 648; местонахождение СРО «РОО»: 107078, Москва, 1-й Басманный пер., д. 2А. Квалификационный аттестат № 009713-3 от 12 апреля 2018 г. по направлению оценочной деятельности «Оценка бизнеса». Профессиональная деятельность оценщика Бережного В.В. застрахована СПАО «ИНГОССТРАХ» и ОАО «АльфаСтрахование» Страховой полис № 433-121121/18/0325R/776/00002/18-000648, страховая сумма 300 000 (триста тысяч) рублей, срок действия с 01.01.2019 г. по 30.06.2020 г. Телефон: 901-529-38-30, e-mail: info@naoik.ru Место нахождения: 109341, г. Москва, Ул. Верхние поля, д.22, стр. 1. Со стороны саморегулируемых организаций оценщиков на дату составления настоящего Отчета об оценке меры дисциплинарного воздействия, предусмотренные Федеральным законом "Об оценочной деятельности в Российской Федерации", а также внутренними документами саморегулируемых организаций оценщиков» не применялись.
<b>Сведения о независимости Оценщика и юридического лица, с которым Оценщик заключил трудовой договор</b>	Требования статьи 16 Федерального закона Российской Федерации от 29.07.1998 г. № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» выполнены
<b>Сведения о привлекаемых организациях и специалистах</b>	Не привлекались



### 3.2. ЗАДАНИЕ НА ОЦЕНКУ

<b>Объект оценки</b>	Пакет обыкновенных именных бездокументарных акций Акционерного общества «Спортивест» в размере 411 360 (Четыреста одиннадцать тысяч триста шестьдесят) штук с указанием стоимости одной акции в составе пакета.
<b>Данные об объекте оценки</b>	411 360 шт. обыкновенных именных бездокументарных акций. Регистрационный номер 1-01-72927-Н от 27 мая 2010 г., 1-01-72927-Н-001D от 29 ноября 2016 г.
<b>Полное и сокращенное фирменное наименование организации акции которой оцениваются</b>	Акционерное общество «Спортивест», АО «Спортивест», 123100, г. Москва, Краснопресненская наб., д. 6, ОГРН 2177746930051
<b>ссылки на документы, содержащие характеристики объекта оценки</b>	Выписка счета ДЕПО
<b>Имущественные права на объект оценки</b>	Право собственности
<b>Обременения</b>	Обременения не выявлены
<b>Основание для проведения оценки</b>	Приложение № 80 (Задание на оценку) от 17.02.2020 г. к Договору № 01-02/11 на проведение оценки имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд от «01» августа 2011 г.
<b>Цель оценки</b>	Определение справедливой стоимости для принятия управленческих решений, в том числе для расчета стоимости чистых активов паевого инвестиционного фонда
<b>Предполагаемое использование результатов оценки</b>	расчет СЧА, аудит и прочее
<b>Вид стоимости, подлежащей определению</b>	Справедливая
<b>Дата определения стоимости</b>	01 января 2020 г.
<b>Допущения и ограничения, на которых основывается оценка</b>	<p>Оценка основана на информации Заказчика, которая признается достоверной.</p> <p>Требования Управляющей компании к оформлению результатов оценки:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- соответствие требованиям Федерального закона от 29 июля 1998 года № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации»;</li> <li>- соответствие требованиям с Международным стандартом финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости», введенным в действие на территории Российской Федерации приказом Министерства финансов Российской Федерации от 28 декабря 2015 года № 217н «О введении Международных стандартов финансовой отчетности и Разъяснений Международных стандартов финансовой отчетности в действие на территории Российской Федерации и о признании утратившими силу некоторых приказов (отдельных положений приказов) Министерства финансов Российской Федерации», зарегистрированным Министерством юстиции</li> </ul>



Российской Федерации 02 февраля 2016 года № 40940, с поправками, введенными в действие на территории Российской Федерации приказом Министерства финансов Российской Федерации от 11 июля 2016 года № 111н «О введении в действие и прекращении действия документов Международных стандартов финансовой отчетности на территории Российской Федерации», зарегистрированным Министерством юстиции Российской Федерации 01 августа 2016 года № 43044, с учетом требований Указания Банка России от 25.08.2015 № 3758-У «Об определении стоимости чистых активов инвестиционных фондов, в том числе о порядке расчета среднегодовой стоимости чистых активов паевого инвестиционного фонда и чистых активов акционерного инвестиционного фонда, расчетной стоимости инвестиционных паев паевых инвестиционных фондов, стоимости имущества, переданного в оплату инвестиционных паев»;

- соответствие требованиям Федерального стандарта оценки "Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО № 1)", Федерального стандарта оценки "Требования к отчету об оценке (ФСО № 3), Федерального стандарта оценки "Оценка бизнеса (ФСО № 8).

Другие ограничения на дату заключения Договора об оценке не выявлены (в случае выявления дополнительных ограничений они будут отражены в Отчете об оценке)

**Суждение о возможных границах интервала стоимости**

От Оценщика не требуется формирования суждения о возможных границах интервала, в котором может находиться стоимость.

**Дата составления отчета**

26 марта 2020 г.

### **3.3. ОГРАНИЧЕНИЯ И ПРЕДЕЛЫ ПРИМЕНЕНИЯ ПОЛУЧЕННОГО РЕЗУЛЬТАТА**

Полученный результат может быть использован только в рамках указанной в Отчете цели оценки.

Итоговая величина рыночной или иной стоимости объекта оценки, указанная в отчете, составленном по основаниям и в порядке, которые предусмотрены Федеральным законом от 29 июля 1998 г. № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», признается достоверной и рекомендуемой для целей совершения сделки с объектом оценки, если в порядке, установленном законодательством Российской Федерации, или в судебном порядке не установлено иное.

Сделанный анализ, высказанные мнения и полученные результаты действительны исключительно в пределах оговоренных в настоящем отчете допущений и ограничений и основаны на имеющейся в распоряжении Оценщика информации.

В обязанности Оценщика не входила проверка достоверности документов, предоставленных Заказчиком или сторонними специалистами. При проведении исследования предполагалось, что информация, полученная от Заказчика или сторонних специалистов, является надежной и достоверной.

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

Полученный результат относится к объекту оценки в целом. Любое соотнесение части стоимости с какой-либо частью объекта оценки является не правомерным, если иное не оговорено в настоящем Отчете.

Объект оценки оценивался исходя из допущения об отсутствии обременений правами третьих лиц, если иное не оговорено в настоящем Отчете.



Приведенная в Отчете итоговая величина справедливой стоимости не отражает стоимость объекта на какую-либо иную дату, отличную от даты оценки. Изменение конъюнктуры рынка может привести к существенным изменениям итоговой величины стоимости объекта оценки по сравнению со стоимостью на дату оценки.

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

### **3.4. ДОПУЩЕНИЯ, ПРИНЯТЫЕ ПРИ ПРОВЕДЕНИИ ОЦЕНКИ**

При выполнении настоящей работы Оценщик исходил из следующих допущений:

Предполагается, что информация, полученная от Заказчика или сторонних специалистов, является надежной и достоверной. Оценщик не может гарантировать абсолютную точность информации, предоставленной другими сторонами, поэтому указывается источник информации.

Расчеты и выводы, полученные Оценщиком, основаны на имеющейся в его распоряжении информации, перечень которой приведен в Разделе 4.6.4 настоящего Отчета.

Расчеты проводились с использованием компьютерной программы MS Excel, при этом вычисления производились с числами в стандартном представлении (15 знаков после запятой) без округления, а промежуточные и конечные результаты приведены с учетом округления до уровня, представленного в тексте. Поэтому буквальная подстановка чисел, представленных в тексте отчета, может приводить к незначительным несовпадениям полученного результата из-за округления использованных данных.

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

В соответствии с условиями задания Оценщиком не проводилась какая-либо юридическая экспертиза прав собственности на активы оцениваемой компании. Также в обязанности Оценщика не входила проверка достоверности предоставленной ему финансовой отчетности компании.

В связи с тем, что для отдельных активов и обязательств справедливая стоимость совпадает с их рыночной стоимостью (в обмене или в использовании), то в Отчете термин справедливой стоимости применялся только для объекта оценки в целом (см. Разделы 8.1, 8.2).

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

Документы и материалы, не вошедшие в настоящий Отчет, находятся в архиве Оценщика.

Отчет представляет собой индикативную оценку стоимости объекта оценки, являющегося предметом сделки, проводимой между условным покупателем и условным продавцом, на дату оценки, в отношении которой как покупатель, так и продавец располагают необходимой информацией. В силу различных причин величина справедливой стоимости имущества, являющаяся предметом оценки, в рамках конкретной сделки между конкретными сторонами на конкретную дату может значительно отличаться от величины, приводимой в данном Отчете.

Допущения, сформулированные в рамках использованных конкретных методов оценки, ограничения и границы применения полученного результата приведены непосредственно в расчетных разделах настоящего Отчета.

### **3.5. ОБОСНОВАНИЕ ПРИМЕНЯЕМОГО ВИДА СТОИМОСТИ**

Федеральный стандарт оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО № 2)», утвержденный приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 г. № 298, устанавливает следующее.

При осуществлении оценочной деятельности используются следующие виды стоимости объекта оценки: рыночная стоимость; инвестиционная стоимость; ликвидационная стоимость; кадастровая стоимость.



Данный перечень видов стоимости не является исчерпывающим. Оценщик вправе использовать другие виды стоимости в соответствии с действующим законодательством Российской Федерации, а также международными стандартами оценки.

В рамках настоящего исследования определялась справедливая стоимость объекта оценки.

Указанный вид стоимости соответствует требованиям Указания Банка России от 25.08.2015г. № 3758-У «Об определении стоимости чистых активов инвестиционных фондов, в том числе о порядке расчета среднегодовой стоимости чистых активов паевого инвестиционного фонда и чистых активов акционерного инвестиционного фонда, расчетной стоимости инвестиционных паев паевых инвестиционных фондов, стоимости имущества, переданного в оплату инвестиционных паев», что в полной мере соответствует предполагаемому использованию результатов оценки в соответствии с Заданием на оценку.

Понятие справедливой стоимости сформулировано в Международном стандарте финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости» (МСФО 13) и Международных стандартах оценки 2011 (МСО 300. Оценки для финансовой отчетности. Руководство по применению) в виде: «Справедливая стоимость — цена, которая была бы получена при продаже актива или уплачена при передаче обязательства в ходе обычной сделки между участниками рынка на дату оценки».

Справедливая стоимость - это рыночная оценка, а не оценка, формируемая с учетом специфики предприятия. По некоторым активам и обязательствам могут существовать наблюдаемые рыночные операции или рыночная информация. По другим активам и обязательствам наблюдаемые рыночные операции или рыночная информация могут отсутствовать. Однако цель оценки справедливой стоимости в обоих случаях одна и та же - определить цену, по которой проводилась бы операция, осуществляемая на организованном рынке, по продаже актива или передаче обязательства между участниками рынка на дату оценки в текущих рыночных условиях (то есть выходная цена на дату оценки с точки зрения участника рынка, который удерживает актив или имеет обязательство).

По своей сути справедливая стоимость в большинстве случаев корреспондируется с понятием рыночной стоимости, которая установлены Федеральным законом от 29 июля 1998 г. № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» в следующем виде:

Рыночная стоимость - есть наиболее вероятная цена, по которой данный объект оценки может быть отчужден на открытом рынке в условиях конкуренции, когда стороны сделки действуют разумно, располагая всей необходимой информацией, а на величине цены сделки не отражаются какие-либо чрезвычайные обстоятельства, то есть когда:

- одна из сторон сделки не обязана отчуждать объект оценки, а другая сторона не обязана принимать исполнение;
- стороны сделки хорошо осведомлены о предмете сделки и действуют в своих интересах;
- объект оценки представлен на открытом рынке посредством публичной оферты, типичной для аналогичных объектов оценки;
- цена сделки представляет собой разумное вознаграждение за объект оценки и принуждения к совершению сделки в отношении сторон сделки с чьей-либо стороны не было;
- платеж за объект оценки выражен в денежной форме.

Детальное рассмотрение методов оценки справедливой стоимости приведено в разд. 8.

## **3.6. НОРМАТИВНЫЕ ОСНОВЫ ПРОВЕДЕНИЯ РАБОТ**

### **3.6.1. СТАНДАРТЫ ОЦЕНКИ ПРИМЕНЯЕМЫЕ В ОТЧЕТЕ**

При осуществлении оценочной деятельности Оценщик применял следующие стандарты: ФСО № 1 утвержденные приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 г. № 297, ФСО № 2 утвержденные приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 г. № 298, ФСО № 3 утвержденные приказом



Минэкономразвития России от 20.05.2015 г. № 299, обязательные к применению субъектами оценочной деятельности, ФСО № 7 утвержденные приказом Минэкономразвития России от 25.09.2014 г. № 611, ФСО № 8 утвержденные приказом Минэкономразвития России от 01.06.2015 г. № 326.

Обязательность применения ФСО обусловлена соответствующими Приказами Минэкономразвития России.

Оценка рыночной стоимости объекта оценки проводилась в соответствии с действующими нормативными документами: Федеральным законом от 29.07.1998 г. № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», Гражданским кодексом РФ.

В Отчете использовались также положения других стандартов, в частности в Международных стандартах оценки (МСО-2011), Международных стандартов финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости», введенным в действие на территории Российской Федерации приказом Министерства финансов Российской Федерации от 28.12.2015 г. № 217н «О введении в действие и прекращении действия документов Международных стандартов финансовой отчетности на территории Российской Федерации», которые определяют основополагающие принципы оценки, применяемые при проведении работ по оценке.

### 3.6.2. НОРМАТИВНЫЕ И МЕТОДИЧЕСКИЕ ИСТОЧНИКИ

Настоящая работа выполнена в соответствии с документами, регламентирующими практику профессиональной оценки в Российской Федерации.

Основными нормативными и методическими источниками при проведении настоящей работы являются:

1. Федеральный закон РФ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» № 135-ФЗ от 29 июля 1998 г. (в ред. Федеральных законов от 21.12.2001 г. № 178-ФЗ, от 21.03.2002 г. № 31-ФЗ).
2. Федеральный закон РФ «Об акционерных обществах» №208-ФЗ от 26 декабря 1995 г. (ред. от 29.06.2015).
3. ФСО № 1 утвержденные приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 г. № 297, ФСО № 2 утвержденные приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 г. № 298, ФСО № 3 утвержденные приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 г. № 299, обязательные к применению субъектами оценочной деятельности, ФСО № 7 утвержденные приказом Минэкономразвития России от 25.09.2014 г. № 611, ФСО № 8 утвержденные приказом Минэкономразвития России от 01.06.2015 г. № 326.
4. Указание ЦБ РФ от 25 августа 2015 г. N 3758-У Об определении стоимости чистых активов инвестиционных фондов, в том числе о порядке расчета среднегодовой стоимости чистых активов паевого инвестиционного фонда и чистых активов акционерного инвестиционного фонда, расчетной стоимости инвестиционных паев паевых инвестиционных фондов, стоимости имущества, переданного в оплату инвестиционных паев;
5. Анализ финансового состояния промышленного предприятия. Учебное пособие / Абдуллаев Н.А., Семенихин А.И., Соколов Б.Н. – М.: Школа Приватизации и Предпринимательства, 2000. – 219
6. С.АсватДамодаран. Инвестиционная оценка. Инструменты и техника оценки любых активов. / Пер. с англ. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2004. – 1342 с.
7. Бочаров В.В. Финансовый анализ. – СПб.: Питер, 2001 г.
8. Валдайцев С.В. Оценка бизнеса и управление стоимостью предприятия: Учеб. Пособие для вузов. – М., ЮНИТИ-ДАНА, 2002. – 720 с.
9. Васина А.А. Финансовая диагностика и оценка проектов. СПб.: Питер, 2004.
10. Оценка бизнеса: Учебник / Под ред. А.Г. Грязновой, М.А. Федотовой. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Финансы и статистика, 2004. – 736 с.

### **3.6.3. ПРОЧИЕ ИСТОЧНИКИ ИНФОРМАЦИИ**

Дополнительная информация, использованная в данном отчете, получена из ряда других источников и архива Оценщика. Ссылки на прочие источники информации и их реквизиты приведены в соответствующих разделах настоящего Отчета.

### **3.6.4. ПЕРЕЧЕНЬ ДАННЫХ, ИСПОЛЬЗУЕМЫХ ПРИ ПРОВЕДЕНИИ ОЦЕНКИ**

Проведение анализа и расчетов основывалось, прежде всего, на информации о компании, полученной от Заказчика, и в ходе независимых исследований, проведенных Оценщиком. Перечень документов, использованных Оценщиком и устанавливающих количественные и качественные характеристики объекта оценки, предоставленный Заказчиком, приведен ниже:

- Устав АО «Спортивест», утвержден Решением № 01-2017 от 20.01.2017 г. единственного учредителя ЗАО «Спортивест»;
- Решение о выпуске (дополнительном выпуске) ценных бумаг, зарегистрирован 29.11.2016 г., государственный регистрационный номер 1-01-72927-Н-001D.
- Уведомление о государственной регистрации дополнительного выпуска ценных бумаг Акционерного общества «Спортивест» от 30.11.2016 г. № 52-4/14083.
- Свидетельство о постановке на учет в налоговом органе, серия 77 №011145331 от 05 мая 2008 г.;
- Выписка из реестра акционеров по состоянию на 01 января 2020 г.;
- Бухгалтерский баланс АО «Спортивест» на 31.12.2019 г.;
- Отчет о финансовых результатах АО «Спортивест» на 31.12.2019 г.;
- Расшифровка долгосрочных финансовых вложений АО «Спортивест» по состоянию на 31.12.2019 г.;
- Расшифровка краткосрочных финансовых вложений АО «Спортивест» по состоянию на 31.12.2019 г.;
- Расшифровка прочих статей баланса АО «Спортивест» по состоянию на 31.12.2019 г.

## **3.7. ПРОЦЕСС ОЦЕНКИ**

В соответствии с п. 11 Федерального стандарта оценки №1, Основными подходами, используемыми при проведении оценки, являются сравнительный, доходный и затратный подходы. При выборе используемых при проведении оценки подходов следует учитывать не только возможность применения каждого из подходов, но и цели и задачи оценки, предполагаемое использование результатов оценки, допущения, полноту и достоверность исходной информации. На основе анализа указанных факторов обосновывается выбор подходов, используемых оценщиком.

В соответствии с п. 24 Федерального стандарта оценки №1, Оценщик вправе самостоятельно определять необходимость применения тех или иных подходов к оценке и конкретных методов оценки в рамках применения каждого из подходов.

Обоснование необходимости использования или отказа от использования подходов к оценке приведены в соответствующих разделах отчета.

### **3.7.1. ПОСЛЕДОВАТЕЛЬНОСТЬ ОПРЕДЕЛЕНИЯ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ**

#### **3.7.1.1. Заключение с Заказчиком договора об оценке.**

С Заказчиком было заключено Приложение № 80 (Задание на оценку) от 17.02.2020 г. к Договору № 01-02/11 на проведение оценки имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд от «01» августа 2011 г.



### **3.7.1.2. Определение объекта оценки, цели оценки и даты определения стоимости.**

Объектом оценки является Пакет обыкновенных именных бездокументарных акций Акционерного общества «Спортивест» в размере 411 360 (Четыреста одиннадцать тысяч триста шестьдесят) штук с указанием стоимости одной акции в составе пакета.

Целью исследования является определение справедливой стоимости для принятия управленческих решений, в том числе для расчета стоимости чистых активов паевого инвестиционного фонда.

Дата определения стоимости – 01 января 2020 г.

### **3.7.1.3. Установление количественных и качественных характеристик объекта оценки.**

На данном этапе были изучены документы, информация и качественные характеристики объекта оценки, предоставленные Заказчиком. Оценщиком проанализированы документы и информация, относящиеся к производственно-хозяйственной деятельности компании. Произведен анализ ретроспективных данных и информации, установлено состояние компании на дату определения стоимости. Исходя из проведенного анализа, а так же консультаций с представителями Заказчика, сделаны выводы и определены перспективы развития компании.

### **3.7.1.4. Сбор и анализ информации, необходимой для проведения оценки.**

На этом этапе был проведен анализ ретроспективной информации и текущих величин макроэкономических показателей, имеющихся прогнозов и подготовлен прогноз динамики изменения основных макроэкономических показателей в ближайшей, среднесрочной и долгосрочной перспективе.

Кроме того, Оценщиком проведен анализ рынка, на котором функционирует оцениваемая компания и подготовлены прогнозы изменения основных отраслевых показателей, необходимых для дальнейших расчетов.

И, наконец, Оценщиком проанализировано текущее состояние рынка акций в России, в том числе внебиржевого рынка ценных бумаг, с целью определения ключевых тенденций, которые могут оказать существенное влияние на итоговую величину стоимости объекта оценки. Эти тенденции сопоставлены с результатами анализа текущего и ожидаемого экономического развития России.

### **3.7.1.5. Применение подходов к оценке, включая выбор методов оценки и осуществление необходимых расчетов.**

Основными подходами, используемыми при проведении оценки, являются сравнительный, доходный и затратный подходы. При выборе используемых при проведении оценки подходов следует учитывать не только возможность применения каждого из подходов, но и цели и задачи оценки, предполагаемое использование результатов оценки, допущения, полноту и достоверность исходной информации. На основе анализа указанных факторов обосновывается выбор подходов, используемых оценщиком.

Сравнительный подход.

Сравнительный подход - совокупность методов оценки, основанных на получении стоимости объекта оценки путем сравнения оцениваемого объекта с объектами-аналогами.

Сравнительный подход рекомендуется применять, когда доступна достоверная и достаточная для анализа информация о ценах и характеристиках объектов-аналогов. При этом могут применяться как цены совершенных сделок, так и цены предложений.

В рамках сравнительного подхода применяются различные методы, основанные как на прямом сопоставлении оцениваемого объекта и объектов- аналогов, так и методы, основанные на анализе статистических данных и информации о рынке объекта оценки.

Доходный подход.

Доходный подход - совокупность методов оценки, основанных на определении ожидаемых доходов от использования объекта оценки.

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



В рамках доходного подхода применяются различные методы, основанные на дисконтировании денежных потоков и капитализации дохода.

Затратный подход.

Затратный подход - совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении затрат, необходимых для приобретения, воспроизводства либо замещения объекта оценки с учетом износа и устареваний.

Затратный подход преимущественно применяется в тех случаях, когда существует достоверная информация, позволяющая определить затраты на приобретение, воспроизводство либо замещение объекта оценки.

В рамках затратного подхода применяются различные методы, основанные на определении затрат на создание точной копии объекта оценки или объекта, имеющего аналогичные полезные свойства. Критерии признания объекта точной копией объекта оценки или объектом, имеющим сопоставимые полезные свойства, определяются федеральными стандартами оценки, устанавливающими требования к проведению оценки отдельных видов объектов оценки и (или) для специальных целей.

#### **3.7.1.6. Выбор метода (методов) оценки в рамках каждого из подходов к оценке и осуществление необходимых расчетов.**

Оценщик вправе самостоятельно определять необходимость применения тех или иных подходов к оценке и конкретных методов оценки в рамках применения каждого из подходов.

При проведении оценки возможно установление дополнительных к указанным в задании на оценку допущений, связанных с предполагаемым использованием результатов оценки и спецификой объекта оценки.

В рамках каждого из подходов к оценке используются соответствующие методы оценки. Выбор конкретных методов оценки в рамках применяемых подходов к оценке осуществлялся Оценщиком исходя из его опыта, профессиональных знаний, навыков и умений, а также полноты и качества имеющейся информации. Краткое описание применяемых методов расчетов, ограничений и допущений, лежащих в основе расчетов, а также результаты выполненных расчетов приведены в соответствующих разделах настоящего Отчета.

#### **3.7.1.7. Согласование (в случае необходимости) результатов и определение итоговой величины стоимости объекта оценки.**

Основываясь на результатах применения соответствующих подходов к оценке, Оценщиком были получены результаты, которые позволили прийти к согласованному мнению о стоимости объекта оценки с учетом не столько количественного, сколько качественного их значения.

В общем случае, в итоговом согласовании каждому из результатов, полученных различными подходами к оценке, придается свой вес. Логически обоснованное численное значение весовой характеристики результатов соответствующего подхода определяется исходя из анализа «сильных» и «слабых» сторон каждого подхода, с учетом того, насколько существенно они отражают текущее состояние рынка и оцениваемой компании, а так же перспектив их развития.

После проведения процедуры согласования оценщик помимо указания в отчете об оценке итоговой величины стоимости объекта оценки имеет право приводить свое суждение о возможных границах интервала, в котором, по его мнению, может находиться эта стоимость, если в задании на оценку не указано иное.

Итоговая величина стоимости объекта оценки должна быть выражена в рублях Российской Федерации.

#### **3.7.1.8. Составление отчета об оценке.**

По итогам проведения оценки составляется отчет об оценке. Требования к содержанию и оформлению отчета об оценке устанавливаются Федеральным законом от 29 июля 1998 г. № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» (с изменениями по состоянию на 01 января 2020 г.) и федеральными стандартами оценки.



## 4. ОПИСАНИЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

### 4.1. ОБЩЕЕ ОПИСАНИЕ КОМПАНИИ

#### 4.1.1. ОСНОВНЫЕ СВЕДЕНИЯ О КОМПАНИИ

<b>Полное наименование компании</b>	Акционерное общество «Спортивест»
<b>Сокращенное наименование компании</b>	АО «Спортивест»
<b>Место нахождения Общества</b>	123100, г. Москва, Краснопресненская наб., д. 6
<b>Почтовый адрес Общества</b>	123100, г. Москва, Краснопресненская наб., д. 6
<b>Свидетельство о регистрации предприятия</b>	Свидетельство о государственной регистрации юридического лица, серия 77 № 013229110 от 05 февраля 2010 г.
<b>Индивидуальный номер налогоплательщика (ИНН)</b>	7703714812
<b>Основной государственный регистрационный номер</b>	2177746930051
<b>Дата постановки на учет в налоговом органе</b>	05 февраля 2010 г.
<b>Коды ОКВЭД</b>	Код ОКВЭД 64.9 – деятельность по предоставлению прочих финансовых услуг, кроме услуг по страхованию и пенсионному обеспечению.
<b>Основные виды деятельности общества</b>	Согласно Уставу, основными видами деятельности общества являются: <sup>1</sup> капиталовложения в ценные бумаги; консультирование по вопросам коммерческой деятельности и управления; капиталовложения в собственность; эмиссионная деятельность; деятельность по управлению холдинг-компаниями; торговая деятельность на основе организации оптовой, розничной, аукционной, комиссионной и других видов торговли товарами отечественного и импортного производства; производство и реализация различных товаров народного потребления и продукции производственно-технического назначения, в том числе оборудования, запасных частей и комплектующих изделий; внешнеэкономическая деятельность по импорту и экспорту товаров, работ и услуг; организация и участие в российских и международных выставках,

<sup>1</sup> Источник: Устав АО «Спортивест». Утвержден Решением единственного акционера АО «Спортивест» (Решение № 01-2017 от 20.01.2017)





ярмарках, симпозиумах, конференциях и других мероприятиях по вопросам, отнесенным к предмету деятельности Общества;

оказание маркетинговых, инжиниринговых, консалтинговых, информационных, посреднических и иных услуг российским и иностранным гражданам, предприятиям и организациям;

осуществление благотворительной деятельности.

#### 4.1.2. ХАРАКТЕРИСТИКА ДЕЯТЕЛЬНОСТИ КОМПАНИИ

АО «Спортивест» было учреждено решением единственного учредителя 22 января 2010 г. с целью осуществления широкого спектра операций на российских и зарубежных финансовых рынках, а также для получения прибыли от прочей хозяйственной деятельности.

Согласно бухгалтерской отчетности на 31.12.2019 г., предоставленной Заказчиком, основной вид деятельности АО «Спортивест» - деятельность по предоставлению прочих финансовых услуг, кроме услуг по страхованию и пенсионному обеспечению.

Целью деятельности Общества является получение прибыли.

## 4.2. ОПИСАНИЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

### 4.2.1. АКЦИОНЕРНЫЙ КАПИТАЛ

**Объект оценки** Пакет обыкновенных именных бездокументарных акций Акционерного общества «Спортивест» в размере 411 360 (Четыреста одиннадцать тысяч триста шестьдесят) штук с указанием стоимости одной акции в составе пакета.

**Собственник объекта оценки** Акционерное общество «Частные Активы» («Д.У.»), действующее в качестве доверительного управляющего паевого инвестиционного фонда «Закрытый паевой инвестиционный фонд акций «Спортивест»

**Уставный капитал** Уставный капитал АО «Спортивест» составляет 4 113 600 000, 00 (Четыре миллиарда сто тринадцать миллионов шестьсот тысяч) рублей 00 копеек.

**Акции общества** Уставный капитал разделен на 411 360 (Четыреста одиннадцать тысяч триста шестьдесят) обыкновенных именных бездокументарных акций, номинальной стоимостью 10 000 (Десять тысяч) рублей каждая.

Уставный капитал Общества оплачен полностью и составляет 4 113 600 000,00 руб. Единственным акционером Компании является Акционерное общество «Частные Активы», действующее в качестве доверительного управляющего имуществом, составляющим «Закрытый паевой инвестиционный фонд акций «Спортивест», размер доли 100%.

Заказчик не представил данных о наличии обременений, ограничений, сервитутов и интересов третьих лиц в отношении объекта оценки. При проведении оценки объекта оценки Оценщик принял допущение об отсутствии обременений, ограничений, сервитутов и интересов третьих лиц в отношении объекта оценки.

В распоряжение Оценщика не были предоставлены данные о распределении чистой прибыли общества, размере дивидендов и порядке их выплаты.

### 4.2.2. ДАННЫЕ О РЕГИСТРАЦИИ АКЦИЙ

Данные о выпусках акций приведены в Табл. 4.2.



Табл. 4.1. Данные о регистрации акций

Наименование выпуска акций	Количество акций	Дата государственной регистрации:	Регистрационный номер
Первый выпуск	310 000	27 мая 2010 г.	1-01-72927-Н
Дополнительный выпуск	101 360	29 ноября 2016 г.	1-01-72927-Н-001D

#### 4.2.3. СТРУКТУРА ОРГАНОВ УПРАВЛЕНИЯ ОБЩЕСТВА

Согласно Уставу Акционерного общества АО «Спортивест», органами управления общества являются:

- Общее собрание акционеров – высший орган управления.
- Генеральный директор – избирается сроком на 3 года. Руководит текущей деятельностью общества и является единоличным исполнительным органом компании.

#### 4.2.4. АКЦИОНЕРЫ КОМПАНИИ

В соответствии с выпиской о состоянии счета ДЕПО № ДУД0015790 на 01 января 2020 г., выданной Специализированной депозитарной компанией «Гарант», депонентом является АО «Частные Активы» («Д.У.») (ЗПИФ акций «Спортивест»); тип счета ДЕПО: Доверительный управляющий; эмитент: АО «Спортивест». Данные, содержащиеся в указанной выписке представлены в Табл. 4.2.

Табл. 4.2. Данные, содержащиеся в выписке о состоянии счета ДЕПО № ДУД0015790 на 01 января 2020 г.

Эмитент	Тип ЦБ	Номер гос. регистрации выпуска	Выпуск	Номинал, руб.	Количество ЦБ, шт.
АО «Спортивест»	акция обыкновенная именная	1-01-72927-Н	-	10 000	411 360

Табл. 4.3. Список зарегистрированных лиц по состоянию на 01 января 2020 г. АО «Спортивест»

Зарегистрированные лица	Вид счета	Количество акций, шт.
ЗАО «Частные Активы» («Д.У.») (ЗПИФ акций «Спортивест»)	Доверительный управляющий	411 360
<b>Итого:</b>		<b>411 360</b>

#### Права акционеров:

В соответствии с Уставом АО «Спортивест» каждая обыкновенная акция предоставляет ее владельцу - акционеру одинаковый объем прав:

- Участвовать в Общих собраниях акционеров с правом голоса по всем вопросам его компетенции;
- Получать дивиденды;
- Получать, в случае ликвидации Общества, часть его имущества, оставшегося после расчетов с кредиторами;
- Получать информацию о деятельности Общества, в том числе знакомиться с данными бухгалтерского учета и отчетности, другой документацией в порядке, предусмотренном действующим законодательством Российской Федерации и Уставом;

- Отчуждать акции (части акций) в пользу одного или нескольких акционеров и (или) Общества, а также иных юридических или физических лиц без согласия других акционеров и Общества с соблюдением порядка, предусмотренного Уставом.

Акционеры общества могут иметь иные права в соответствии с Федеральным законом РФ «Об акционерных обществах» N208-ФЗ от 26 декабря 1995 г. и Уставом общества.

Обязанности акционеров:

- Оплатить приобретаемые им акции в срок и в порядке, установленным настоящим Уставом и действующим законодательством Российской Федерации;
- Соблюдать требования Устава и выполнять решения органов управления Общества, принятые в рамках их компетенции;
- Сохранять в тайне конфиденциальную информацию о деятельности Общества в соответствии с действующим законодательством РФ.

Акционеры общества могут нести иные обязанности в соответствии с Федеральным законом РФ «Об акционерных обществах» N208-ФЗ от 26 декабря 1995 г. и Уставом Общества.

## 5. МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПОКАЗАТЕЛИ

### 5.1. ОБЗОР МАКРОЭКОНОМИКИ<sup>2</sup>

Темп роста ВВП в ноябре 2019 года, по оценке Минэкономразвития России, замедлился до 1,6 % г/г. В целом за 2019 года темп роста ВВП составил 1,3 % г/г.

Темп роста промышленности в целом за 2019 год может оказаться несколько ниже прогноза (2,3 % г/г). При этом также высока вероятность сохранения слабой динамики в промышленности в первые месяцы 2020 года.

Уровень инфляции, данным Росстата, достиг таргетированной величины. По итогам 2019 года рост цен составил 3,1 % г/г после 4,3 % в 2018 году. В январе 2020 года годовая инфляция замедлится до 2,5–2,7 % г/г на фоне выхода из базы расчета эффекта повышения НДС в начале 2019 года.

Несмотря на оживление потребительской активности населения к концу года (годовой прирост оборота розничной торговли в ноябре 2019 г. составил 2,3%), динамика объемов промышленного производства и добычи полезных ископаемых показывает низкие значения.

В течение 2019 г. российский рубль оставался достаточно стабильной валютой, продемонстрировав укрепление по отношению к концу 2018 г. на 7% — среднее значение доллара за декабрь 2019 г. составило 62,94 руб. против 67,34 руб. в декабре 2018 г.

В течение всего 2019 г. наблюдалось последовательное снижение ключевой ставки со стороны ЦБ РФ — к концу года она составляла 6,25% против 7,75% в начале года.

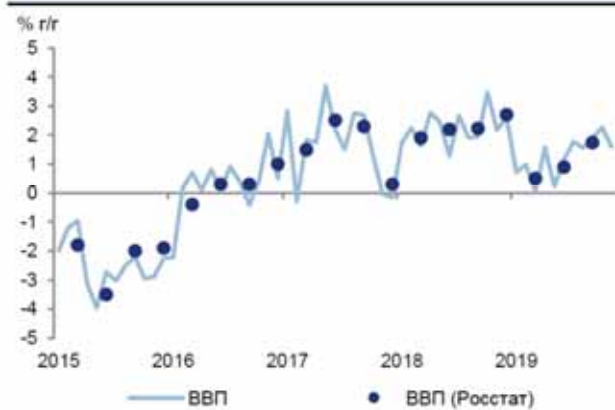
#### 5.1.1. ВНУТРЕННИЙ ВАЛОВОЙ ПРОДУКТ (ВВП)

Валовой внутренний продукт (ВВП) - ключевой показатель системы национальных счетов, характеризующий уровень экономического развития страны и результаты экономической деятельности. ВВП представляет собой конечный результат производственной деятельности предприятий, организаций и хозяйств, участвующих в экономической деятельности на экономической территории страны в течение длительного срока (не менее года). Этот показатель характеризует взаимосвязанные аспекты экономического процесса, производство и использование материальных благ, оказание услуг, распределение доходов.

Темп роста ВВП в ноябре 2019 года, по оценке Минэкономразвития России, замедлился до 1,6 % г/г (после 2,31 % г/г и 1,9 % г/г в октябре и сентябре соответственно). С начала текущего года темп роста ВВП составил 1,3 % г/г. Текущая динамика темпов экономического роста укладывалась в ожидания Минэкономразвития России по росту ВВП в IV квартале и по 2019 году в целом. Вместе с тем с учетом ухудшения ситуации в промышленности и временного характера ускорения роста выпуска в других отраслях (торговля, сельское хозяйство) существует риск дальнейшего ослабления экономической активности в декабре и начале 2020 г. до начала восстановления темпов роста кредитной активности и совокупного спроса.

<sup>2</sup><http://economy.gov.ru/minec/activity/sections/macro> Картина экономики. декабрь 2019 года

Рис. 1. Рост ВВП в ноябре замедлился...



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

Рис. 2. ... при резком ухудшении динамики в промышленности



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

Темп роста ВВП в ноябре 2019 года, по оценке Минэкономразвития России, замедлился до 1,6 % г/г. В целом за 2019 года темп роста ВВП составил 1,3 % г/г.

## 5.2. ПРОМЫШЛЕННОЕ ПРОИЗВОДСТВО

Годовые темпы роста промышленного производства в ноябре снизились до 0,3 % г/г (2,6 % г/г в октябре) и достигли минимального за последние два года уровня.

Динамика обрабатывающей промышленности начала соответствовать слабым значениям индекса PMI, который с мая текущего года находится в негативной области.

Вклад обрабатывающей промышленности, которая была основным драйвером роста промышленного производства на протяжении июня–октября, упал практически до нуля (0,1 п.п.). Некоторый рост вклада добывающих отраслей (до 0,5 п.п. в ноябре) был компенсирован ухудшением динамики в секторе энергетики и водоснабжения (-0,2 п.п.), что было связано, в том числе, с более теплой, чем в прошлом году, погодой в европейской части России. В целом за первые 11 месяцев года индекс промышленного производства увеличился на 2,4 % г/г.

В ноябре наблюдалось резкое ухудшение динамики обрабатывающей промышленности – до 0,1 % г/г по сравнению с 3,7 % г/г в октябре и 3,2 % г/г в сентябре. С поправкой на календарный фактор замедление, по оценке, также было существенным – до 0,9 % г/г (в ноябре текущего года было на 1 рабочий день меньше, чем в соответствующем месяце прошлого года, в октябре вклад календарного фактора был нейтральным). Наблюдаемое снижение темпов роста обрабатывающей промышленности соответствует динамике индекса PMI обрабатывающих отраслей, который в последние три месяца держится на минимальных с 2009 года уровнях (в ноябре – 45,6).

В отраслевом разрезе основной вклад в ухудшение динамики обрабатывающих отраслей внесло сокращение выпуска в машиностроительном (-4,4 % г/г в ноябре) и металлургическом комплексах (-4,9 % г/г). При этом отрасли, которые в течение последних лет оставались драйверами роста обрабатывающей промышленности, – пищевая промышленность, химический комплекс, производство стройматериалов – также продемонстрировали замедление роста. Вместе с тем стабильный положительный вклад второй месяц подряд вносит компенсирующий рост производства кокса и нефтепродуктов (+4,1 % г/г в ноябре после 6,8 % г/г в октябре), связанный с окончанием модернизации на ряде крупных нефтеперерабатывающих заводов.

Темп роста добычи полезных ископаемых в ноябре сохранился на низком уровне (1,4 % г/г по сравнению с 0,9 % г/г в октябре). Добыча сырой нефти (включая газовый конденсат) третий месяц подряд демонстрирует отрицательную годовую динамику (-0,8 % г/г в ноябре). Поддержку динамике добывающего комплекса в ноябре оказывало возобновление роста добычи естественного природного газа (+1,3 % г/г) после падения месяцем ранее, увеличение выпуска сжиженного природного газа (+21,3% г/г), а также положительная динамика в добыче других полезных ископаемых (угля,

металлических руд) и предоставлении услуг.

Слабая динамика индекса PMI и других индикаторов производственной активности создает риски дальнейшего ухудшения темпов роста промышленности в декабре, что также усугубляется сохранением теплой погоды в европейской части России. С учетом этого темп роста промышленности в целом за 2019 год может оказаться несколько ниже текущего прогноза (2,3 % г/г). При этом также высока вероятность сохранения слабой динамики в промышленности в первые месяцы 2020 года.

**Рис. 3. Замедление роста промпроизводства подтверждается слабой динамикой индекса PMI...**



Источник: Markit, расчеты Минэкономразвития России.

**Рис. 4. ...и снижением погрузки грузов на железнодорожном транспорте**



Источник: РЖД, расчеты Минэкономразвития России.

Показатели производственной активности представлены в таблице ниже.

### 5.1. Показатели производственной активности

в % к соотв. периоду предыдущего года	11 мес.	ноя.19	окт.19	3кв19	2кв19	1кв19	2018	2017
<b>ВВП</b>	1,3*	1,6*	2,3*	1,7	0,9	0,5	2,3	1,6
<b>Сельское хозяйство</b>	4,1	5,8	5,2	5,1	1,2	1,1	-0,2	2,9
<b>Строительство</b>	0,4	0,2	1,0	0,5	0,1	0,2	5,3	-1,2
<b>Розничная торговля</b>	1,6	2,3	1,7	0,9	1,6	1,9	2,8	1,3
<b>Грузооборот транспорта</b>	0,7	-1,5	0,0	-0,6	1,3	2,2	2,9	5,6
<b>Промышленное производство</b>	2,4	0,3	2,6	2,9	3,0	2,1	2,9	2,1
<b>Добыча полезных ископаемых</b>	3,2	1,4	0,9	2,9	3,3	4,7	4,1	2,1
добыча угля	1,6	3,0	5,3	0,0	-0,1	3,1	4,2	3,7
добыча сырой нефти и	2,4	-0,1	-0,7	1,3	3,1	4,5	2,8	0,4
добыча металлических руд	5,4	4,5	2,0	1,3	5,3	10,9	4,6	3,5
добыча прочих полезных	3,3	3,6	2,2	12,1	1,4	-3,5	4,0	15,6
<b>Обрабатывающие производства</b>	2,1	0,1	3,7	2,9	2,4	1,3	2,6	2,5
пищевая промышленность	3,0	4,1	4,9	3,3	0,7	4,0	4,4	1,5
легкая промышленность	-0,8	5,1	6,6	0,2	-4,6	-2,6	2,3	5,4
деревообработка	3,4	2,5	-0,2	1,3	3,1	7,3	11,7	3,9
производство кокса и	1,2	4,1	6,8	0,6	-1,6	2,0	1,8	1,1
химический комплекс	5,0	3,4	8,1	6,2	5,1	3,3	3,3	5,8
производство прочей	4,7	0,1	2,6	2,2	5,8	8,4	4,4	11,2
неметаллической минеральной								
продукции								
металлургия	1,9	-4,9	-0,5	2,1	3,9	2,6	1,6	0,8
машиностроение	-3,0	-4,4	5,8	0,8	-4,6	-7,7	1,2	5,6
прочие производства	6,3	0,7	-2,1	10,0	6,7	6,9	1,4	-2,3
<b>Обеспечение электроэнергией, газом и паром</b>	0,9	0,0	2,5	2,4	1,5	-1,5	1,6	-0,4
<b>Водоснабжение, водоотведение, утилизация отходов</b>	-0,2	-8,9	-6,7	1,3	2,1	0,9	2,0	-2,1

Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

\* Оценка Минэкономразвития России

**Темп роста промышленности в целом за 2019 год может оказаться несколько ниже прогноза (2,3 % г/г). При этом также высока вероятность сохранения слабой динамики в промышленности в первые месяцы 2020 года.**

### 5.3. ИНФЛЯЦИЯ

Инфляция - рост общего уровня цен в экономике, сохраняющийся на период времени. Контроль над инфляцией - одна из приоритетных задач экономической политики государства. Выпуск денежных знаков и их кредитных заменителей в большем объеме, чем это требуется для товарооборота, обуславливает повышение уровня оптовых и розничных цен, снижение реальных доходов населения, увеличение бюджетного дефицита и т.д.

В ноябре 2019 г. потребительская инфляция продолжила замедление до 3,53 % г/г после 3,75 % г/г месяцем ранее. В терминах последовательных приростов темпы роста цен третий месяц подряд сохраняются на относительно низких уровнях (около 0,2 % м/м SA). Вклад в снижение годовой инфляции также внес эффект высокой базы предыдущего года, сформированной в условиях более низкого урожая 2018 сельскохозяйственного года и ухудшения эпизоотической обстановки в конце прошлого года.

Продовольственная инфляция в терминах последовательных приростов ускорилась (до 0,45 % м/м после 0,18 % м/м в октябре) при сезонном удорожании плодоовощной продукции. Ценовая динамика в секторе продовольственных товаров за исключением плодоовощной продукции сохранилась практически на уровне предыдущего месяца (0,21 % м/м после 0,15 % м/м в октябре).

Динамика цен на продовольствие с исключением сезонного фактора соответствовала октябрю – 0,1 % м/м SA. Из-за включения в базу расчета высоких темпов роста цен на продовольствие, наблюдавшихся в конце прошлого года, темп роста цен за скользящий год остается повышенным (3,65 % г/г). Нормализация годовых темпов роста цен на продовольственные товары произойдет в ближайшие два месяца.

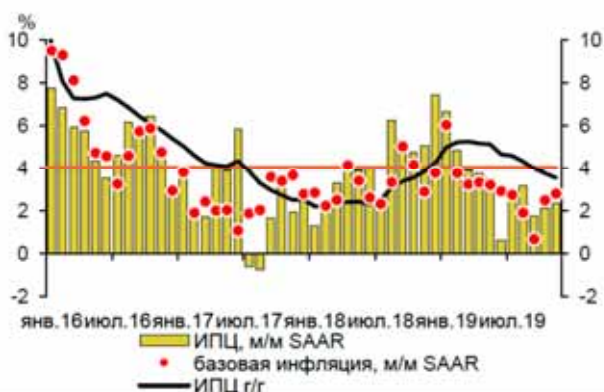
В сегменте непродовольственных товаров ежемесячные темпы роста цен вернулись на уровень апреля–сентября (0,23 % м/м) после незначительного ускорения в октябре до 0,31 % м/м, что нетипично для ноября. Снижению темпа роста цен с исключением сезонного фактора (0,17 % м/м SA после 0,20 % м/м SA в октябре) способствовала околонулевая динамика цен на одежду и обувь при сохраняющейся дефляции в группе электро- и телерадиотоваров. За годовой период инфляция на непродовольственные товары продолжила замедление – до 3,06 % г/г после 3,21 % г/г месяцем ранее.

Цены на услуги в ноябре выросли после двухмесячной дефляции (0,11 % м/м после -0,4 % за сентябрь–октябрь). С исключением сезонного фактора темп прироста цен в ноябре незначительно ускорился – до 0,39 % м/м SA с 0,33 % м/м SA в октябре. Основной вклад в рост цен текущего месяца внесло удорожание услуг связи, а также услуг, связанных с туризмом и отдыхом. В результате в сфере услуг по итогам ноября наблюдалось ускорение годовой инфляции – до 3,93 % г/г после 3,82 % г/г в октябре.

Монетарная инфляция по-прежнему находится значительно ниже целевого ориентира Банка России (2,79 % м/м SAAR в ноябре после 2,48 % м/м SAAR в октябре). В последние 9 месяцев монетарная инфляция «заякорилась» в диапазоне 2–3 %.

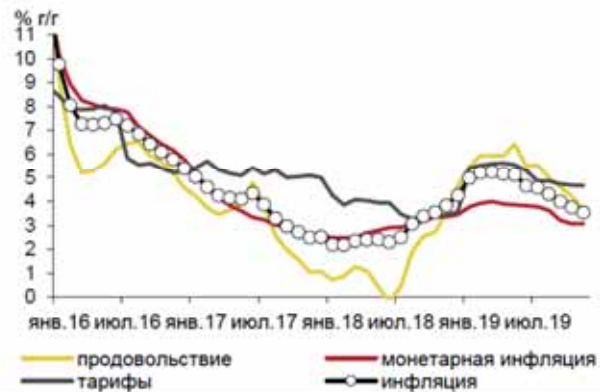
По оценке Минэкономразвития России, в декабре не ожидается значительного изменения ценовой конъюнктуры на потребительском рынке. По итогам года рост цен составит 3,0–3,1 % г/г после 4,3 % в 2018 году. В январе 2020 года годовая инфляция замедлится до 2,5–2,7 % г/г на фоне выхода из базы расчета эффекта повышения НДС в начале 2019 года.

**Рис. 1. Монетарная инфляция значительно отстает от целевого ориентира Банка России...**



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

**Рис. 2. ... при продолжающемся замедлении цен в основных товарных группах потребительского рынка**



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

Индикаторы инфляции представлены в таблице ниже:

**Табл. 5.2. Индикаторы инфляции**

	дек.19	ноя.19	окт.19	сен.19	авг.19	2018	2017	2016
<b>Инфляция</b>								
в % к соотв. периоду предыдущего года	3,0-3,1	3,5	3,8	4,0	4,3	4,3	2,5	5,4
в % к предыдущему месяцу	0,3-0,4	0,3	0,1	-0,2	-0,2	-	-	-
в % к предыдущему месяцу, SA	0,2-0,3	0,2	0,2	0,1	0,3	-	-	-
<b>Продовольственные товары</b>								
в % к соотв. периоду предыдущего года	2,3-2,4	3,7	4,2	4,6	5,0	4,7	1,1	4,6
в % к предыдущему месяцу	0,4-0,5	0,5	0,2	-0,4	-0,9	-	-	-
в % к предыдущему месяцу, SA	0,0-0,1	0,1	0,1	0,1	0,3	-	-	-
<b>Непродовольственные товары</b>								
в % к соотв. периоду предыдущего года	3,0-3,1	3,1	3,2	3,4	3,5	4,1	2,8	6,5
в % к предыдущему месяцу	0,2-0,3	0,2	0,3	0,2	0,2	-	-	-
в % к предыдущему месяцу, SA	0,2-0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	-	-	-
<b>Услуги</b>								
в % к соотв. периоду предыдущего года	3,6-3,7	3,9	3,8	4,0	4,4	3,9	4,3	4,9
в % к предыдущему месяцу	0,3	0,1	-0,2	-0,2	0,2	-	-	-
в % к предыдущему месяцу, SA	0,3-0,4	0,4	0,3	0,1	0,3	-	-	-
<b>Базовая инфляция (Росстат)</b>								
в % к соотв. периоду предыдущего года	-	3,5	3,7	4,0	4,3	3,7	2,1	6,0
в % к предыдущему месяцу	-	0,2	0,2	0,2	0,2	-	-	-
в % к предыдущему месяцу, SA	-	0,2	0,1	0,1	0,2	-	-	-
<b>Инфляция, за искл. продовольствия, регулируемых цен и тарифов и подакцизной продукции</b>								
в % к соотв. периоду предыдущего года	2,9-3,0	3,1	3,1	3,2	3,6	3,4	2,6	5,8
в % к предыдущему месяцу	0,2-0,3	0,3	0,2	0,2	0,1	-	-	-
в % к предыдущему месяцу, SA	0,2	0,2	0,2	0,1	0,2	-	-	-

\*оценка Минэкономразвития России

По итогам 2019 года рост цен составил 3,1 % г/г после 4,3 % в 2018 году. В январе 2020 года годовая инфляция замедлится до 2,5–2,7 % г/г на фоне выхода из базы расчета эффекта повышения НДС в начале 2019 года.



## 5.4. РЫНОК ТРУДА

Сезонно скорректированный уровень безработицы в ноябре вернулся на исторический минимум – 4,5 % от рабочей силы. Численность занятых с исключением сезонного фактора в ноябре увеличилась на 291,8 тыс. человек (0,4 % м/м SA), в годовом выражении после десятимесячного снижения занятость незначительно увеличилась на 0,1 % г/г.

Общая численность безработных с исключением сезонности в ноябре снизилась на 19,8 тыс. человек (-0,6 % м/м SA), в годовом выражении снижение безработицы ускорилось до -4,0 % г/г. В результате совокупная численность рабочей силы с исключением сезонного фактора в ноябре увеличилась на 272,0 тыс. человек (0,4 % м/м SA), в годовом выражении снижение рабочей силы замедлилось до -0,1 % г/г.

В целом за январь–ноябрь 2019 г. уровень безработицы сохраняет значение 4,6 % SA от рабочей силы. При этом необходимо отметить, что низкий уровень безработицы поддерживается за счет снижения доли рабочей силы среди населения в возрасте от 15 до 72 лет. Если в начале 2018 года этот показатель, очищенный от сезонности, составлял 69,1 %, то к настоящему времени он снизился до 68,2 %.

**Рис. 5. Безработица в ноябре вернулась на минимальное значение – 4,5 % от рабочей силы**



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

**Рис. 6. Третий месяц подряд продолжается ускорение роста заработных плат**



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России. Август 2019 г. – оценка Росстата

По итогам октября 2019 г. рост реальной заработной платы ускорился до 3,8 % г/г (3,1 % г/г в сентябре).

Основной вклад в улучшение динамики показателя в октябре внесло ускорение роста номинальных заработных плат, при этом поддержку покупательной способности населения также оказывает продолжающееся замедление годовой инфляции. По оценке Минэкономразвития России, ускорение роста реальных заработных плат наблюдалось как в социальном, так и во внебюджетном секторе.

Показатели рынка труда представлены в таблице ниже.

Табл. 5.3. Показатели рынка труда

	11 мес.	ноя.19	окт.19	3кв19	2кв19	1кв19	2018	2017
<b>Реальная заработная плата</b>								
в % к соотв. периоду предыдущего года	-	-	3,8	3,0	2,6	1,3	8,5	2,9
в % к предыдущему периоду (SA)	-	-	1,1	1,5	1,5	1,1	-	-
<b>Номинальная заработная плата</b>								
в % к соотв. периоду предыдущего года	-	-	7,7	7,4	7,7	6,5	11,6	6,7
в % к предыдущему периоду (SA)	-	-	1,2	2,3	2,4	2,2	-	-
<b>Численность рабочей силы*</b>								
в % к соотв. периоду предыдущего года	-1,1	-0,1	-0,7	-1,2	-1,3	-1,2	-0,1	-0,7
млн. чел. (SA)	75,4	75,7	75,4	75,3	75,3	75,5		
<b>Численность занятых*</b>								
в % к соотв. периоду предыдущего года	-0,9	0,1	-0,6	-1,0	-1,1	-0,9	0,3	-0,3
млн. чел. (SA)	71,9	72,2	71,9	71,8	71,9	72,0		
<b>Численность безработных*</b>								
в % к соотв. периоду предыдущего года	-5,2	-4,0	-3,7	-5,2	-5,3	-6,0	-7,8	-6,5
млн. чел. (SA)	3,5	3,4	3,5	3,4	3,5	3,5		
<b>Уровень занятости*</b>								
в % к населению в возрасте 15 лет и старше (SA)	59,4	59,7	59,5	59,4	59,4	59,4		
<b>Уровень безработицы**</b>								
в % к рабочей силе /SA	4,6/4,6	4,6/4,5	4,6/4,6	4,4/4,6	4,6/4,6	4,8/4,6	4,8/-	5,2/-

\* Данные за 2017 г. представлены по возрастной группе «15–72 года», за 2018 год – по возрастной группе «15 лет и старше».

\*\* Данные за 2017–2019 гг. представлены по возрастной группе «15 лет и старше».  
Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

## 5.5. БАНКОВСКИЙ СЕКТОР

В декабре прирост активов<sup>1</sup> банковского сектора ускорился с ноябрьских +0,2 до +1,3%, а объем активов на 01.01.2020 достиг 96,6 трлн рублей. В целом за минувший год активы сектора выросли на 5,2%, в основном за счет наращивания кредитного портфеля.

Динамика корпоративного кредитования второй месяц подряд находилась в околонулевой зоне (+0,1%), причем рублевые кредиты в декабре сокращались (-1,0%) при существенном увеличении валютного кредитования (+3,4%). В целом за 2019 г. прирост корпоративного кредитования (+4,5%) оказался несколько ниже, чем в 2018 г. (+5,8%), из-за слабого спроса со стороны компаний, в том числе ввиду более активного привлечения ими облигационных заимствований.

Декабрьский прирост розничного портфеля (+1,0%) был ниже, чем в ноябре (+1,3%). Годовые темпы прироста также свидетельствуют о существенном замедлении – с +22,8% за 2018 г. до +18,6% за 2019 г., чему способствовало в том числе применение Банком России сдерживающих регулятивных мер в отношении необеспеченных потребительских ссуд.

Приток вкладов физических лиц в декабре под воздействием сезонных факторов (в том числе перечисление пенсионных выплат за декабрь и январь) достиг +4,0%, при этом росли как рублевые (+4,6%), так и валютные вклады (+1,4%). Общий прирост вкладов в 2019 г. составил +10,1%, что существенно выше показателя 2018 г. (+6,5%).

Депозиты и средства организаций – волатильный источник фондирования; в декабре их прирост оказался максимальным в 2019 г. (+3,1%), но в целом за истекший год объем депозитов и средств организаций на счетах вырос лишь на 4,4%.

Рублевая ликвидность – на комфортном уровне, несмотря на небольшое снижение структурного профицита<sup>2</sup> в декабре до 2,8 трлн рублей. Среди основных факторов снижения можно выделить увеличение объема наличных денег в обращении и рост остатков средств на корреспондентских счетах в Банке России вследствие запаздывающего выполнения банками усреднения обязательных резервов<sup>3</sup>. Валютной ликвидности также много (43 млрд долл. США на конец 2019 г.).

В декабре доналоговая прибыль банковского сектора составила 166 млрд руб. (чистая прибыль – 129 млрд руб.). По итогам всего 2019 г. банки заработали 2,0 трлн руб. до налогов (чистая прибыль – 1,7 трлн руб., +73% к 2018 г.). Такой большой скачок связан с тем, что в состав прибыли 2019 г. входит технический доход в размере около 0,4 трлн руб. от части корректировок, связанных с внедрением нового стандарта учета кредитного риска МСФО 94, а также с тем, что в 2018 г. банки под управлением ООО «УК ФКБС» отразили значительный убыток в размере 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 у нулевому. Исключая влияние МСФО 9 и результат банков под управлением ООО «УК ФКБС», чистая прибыль сектора в 2019 г. составила 1,3 трлн руб., что на 11% ниже, чем в 2018 г. (1,5 трлн руб.).

На 01.01.2020 в России действовали 442 кредитные организации (на начало 2019 г. – 484). В декабре их количество уменьшилось на две (с долей в активах менее 0,1%) в связи с отзывом лицензии. За весь же 2019 г. были отозваны / аннулированы лицензии 31 кредитной организации, произошло 12 реорганизаций в форме присоединения. При этом в марте 2019 г. впервые более чем за четыре года была выдана лицензия на осуществление банковских операций вновь созданному банку.

## 5.6. СРЕДНЕВЗВЕШЕННЫЕ ПРОЦЕНТНЫЕ СТАВКИ

Обобщенная информация о средневзвешенных процентных ставках по привлеченным вкладам (депозитам) предоставленным нефинансовым организациям приведена в таблице ниже.

**Табл. 5.4. Средневзвешенные процентные ставки по привлеченным банковским вкладам (депозитам) нефинансовых организаций за декабрь 2019 г. % годовых**

Срок депозита	Рубли	долл. США	Евро
до 30 дней	5,11%	0,72%	0,38%
от 31 до 90 дней	5,55%	0,96%	0,38%
от 91 до 180 дней	5,75%	1,32%	0,37%
от 181 дня до 1 года	5,98%	1,54%	0,38%
от 1 до 3 лет	5,93%	1,91%	-
свыше 3 лет	4,95%	-	-
свыше года	5,84%	1,91%	-

Источник <http://www.cbr.ru/>, Статистический бюллетень банка России № 2, 2020.

Обобщенная информация о средневзвешенных процентных ставках по кредитам, предоставленным нефинансовым организациям приведена в таблице ниже.

**Табл. 5.5. Средневзвешенные процентные ставки по кредитам, предоставленным кредитными организациями нефинансовым организациям за декабрь 2019 г. % годовых**

Срок кредита	Рубли	долл. США	Евро
до 30 дней	6,79%	2,82%	-
от 31 до 90 дней	8,37%	4,16%	4,10%
от 91 до 180 дней	9,23%	5,09%	3,10%
от 181 дня до 1 года	8,59%	4,85%	2,85%
от 1 до 3 лет	8,48%	4,41%	2,79%
свыше 3 лет	7,95%	5,75%	3,49%
свыше года	8,26%	5,66%	3,14%

Источник <http://www.cbr.ru/>, Статистический бюллетень банка России № 2, 2020.



## 6. ОБЗОР ОТРАСЛИ

### 6.1. РОССИЙСКИЙ ФОНДОВЫЙ РЫНОК В 2019<sup>3</sup> ГОДУ

#### 6.1.1. ОБЩАЯ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ КАРТИНА

Мировая экономика. В 2020 г. ждем небольшого восстановления темпов роста мировой экономики до 3,2% г/г. При этом восстановление будет неоднородным и хрупким. Развитые страны традиционно будут показывать темпы роста похуже, чем развивающиеся (1,5% против 3,8%).

Политика ведущих ЦБ и глобальные рынки. ФРС сохранит проактивную политику в 2020 г. и вынуждена будет пойти на одно снижение ставки, чтобы сохранить комфортную ситуацию на рынках. Цены на нефть в 2020 г. будут относительно стабильны на уровне 60-65 долл./барр.

#### Базовые сценарные предположения на 2020 г.

##### Мировая экономика: США

ВВП, %, г/г	1,0
ИПЦ, %, г/г (на конец периода)	2,0
Ставка ФРС (на конец периода)	1,25-1,5

##### Мировая экономика: Еврозона

ВВП, %, г/г	0,8-1
-------------	-------

##### Мировая экономика: Китай

ВВП, %, г/г	5,5-5,8
-------------	---------

##### Российская экономика

ВВП, %, г/г	1,9
ИПЦ, %, г/г (на конец периода)	3,4
Ключевая ставка ЦБ, % (на конец пер	6,0

#### Товарные рынки (средние за период)

Нефть Brent, долл./барр.	60
Медь, долл./т	6432
Алюминий, долл./т	1800
Никель, долл./т	14500
Золото, долл./унцию	1490

#### Ключевые валютные пары (средние за период)

USDRUB	64,8
EURUSD	1,1

Источник: ПСБ Аналитика & Стратегия

Российская экономика. В 2020 году реальный рост ВВП по базовому сценарию составит 1,9%. Драйверами роста будут финансовый сектор, торговля, строительство. Основной вклад в рост ВВП снова обеспечит конечное потребление - рост доходов населения, низкая инфляция, дальнейшее расширение розничного кредитования. Мы прогнозируем восстановление роста инвестиций (около +2,5%). В 2020 году вклад в рост ВВП от эффективной и полной реализации национальных и инфраструктурных проектов мы оцениваем в 0,4 - 0,5 п.п. Вклад чистого экспорта останется минимальным.

<sup>3</sup> Источник: ПАО Промсвязьбанк



Российские рынки. Мы считаем, что в 2020г. фактор дивидендов по-прежнему будет оказывать ключевую поддержку российскому рынку. Внешний фон, учитывая санкционную угрозу и не до конца решенный конфликт США-Китай, окажет давление, но внутренние факторы, в том числе в виде корпоративных событий, способны нивелировать негатив. В базовом сценарии мы видим потенциал роста индекса МосБиржи в 2020 году до 3310 пунктов. При выборе конкретных бумаг на следующий год мы делаем акцент на более консервативных идеях с ограниченным риском и высокой дивидендной доходностью, которыми могут стать отдельные бумаги из нефтегазового (Газпром), финансового (Сбербанк п) и внутренних секторов (ЛСР, МТС, Магнит), а также привлекательный сектор электроэнергетики (РусГидро).



Источник: Банк России, ПСБ Аналитика & Стратегия

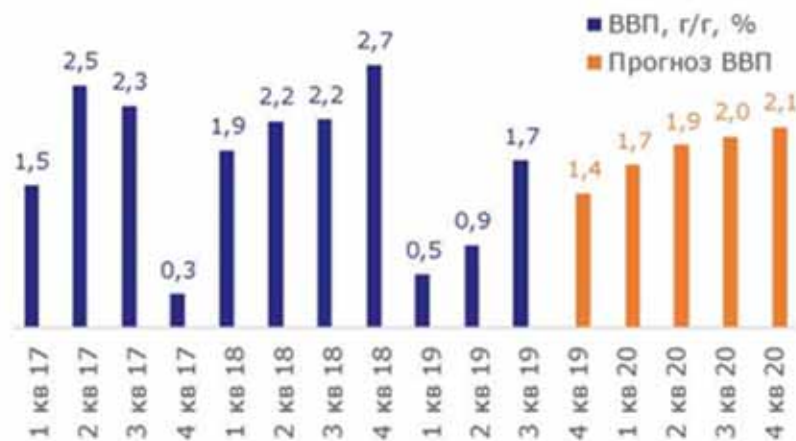
В 2019 году реализовался сценарий прекращения положительного вклада внешнего сектора в рост экономики России. Спад цен на сырьевых рынках привел к фиксации отрицательной динамики стоимостных объемов экспорта. Рост импорта усилился к концу года на фоне активизации национальных проектов. За счет относительно высоких цен на нефть, снижения оттока частного капитала и притока нерезидентов на рынок ОФЗ, денежным властям удалось максимально трансформировать положительное сальдо счета текущих операций в прирост валютных резервов. В результате был сформирован излишек ФНБ, который планируется начать инвестировать в экономику с 2020 года.

В 2020 году снижение профицита внешней торговли продолжится за счет слабости глобальных рынков. В реальном выражении экспорт возобновит рост, но стоимостные его объемы продолжат умеренное снижение. Динамика импорта будет опережающей, на фоне роста инвестиций и крепкого рубля в первом полугодии. Спекулятивный интерес нерезидентов к ОФЗ постепенно снизится, на фоне завершения цикла снижения ключевой ставки. Во второй половине года отток частного капитала усилится на фоне умеренного ослабления рубля. Объемы оттока будут не критичными и не ослабят макроэкономическую стабильность. Накопление валютных резервов заметно замедлится, но будет продолжено.

Таким образом, внешний сектор экономики в целом останется сбалансированным, но его значение, как источника ресурсов для экономического роста, продолжит снижаться.

Экономическая активность в 2019 году прогнозируемо замедлилась. Среди факторов роста только конечное потребление показало относительно ощутимый рост за счет снижения инфляции и бума розничного кредитования. Чистый экспорт оказал отрицательное влияние, на фоне ухудшения внешнеэкономической среды и ускорения импорта в конце года. Инвестиционная активность оставалась «угнетенной», и только запуск национальных проектов смог несколько улучшить ее динамику. Рост инвестиций продолжает зависеть от реализации крупных инфраструктурных и промышленных проектов с заметным участием государства (Крымский мост, газопроводы, дороги т.д.). Системной активизации инвестиционной деятельности достигнуто не было.

### Валовый внутренний продукт



Источник: Росстат, ПСБ Аналитика & Стратегия

В 2020 году реальный рост ВВП по базовому сценарию составит 1,9%. Драйверами роста будут финансовый сектор, торговля, строительство.

Анализ факторов роста ВВП методом использования показывает, что ускорение будет обеспечено за счет упрощения доступа к кредитным ресурсам (снижение ставки, регуляторное смягчение), усиления роста инвестиций и снижения инфляции. Основной вклад в рост ВВП снова обеспечит конечное потребление - рост доходов населения, низкая инфляция, дальнейшее расширение розничного кредитования. Мы прогнозируем восстановление роста инвестиций (около +2,5%). В 2020 году вклад в рост ВВП от эффективной и полной реализации национальных и инфраструктурных проектов мы оцениваем в 0,4 - 0,5 п.п. Реализация риска медленного выполнения госпрограмм, по нашим оценкам, приведет к снижению темпов роста ВВП до 1,4%-1,5%. Вклад чистого экспорта в рост ВВП останется минимальным.

### Вклад основных компонентов в формирование ВВП



Источник: Росстат, ПСБ Аналитика & Стратегия

#### 6.1.2. Российский рынок акций: итоги 2019 года

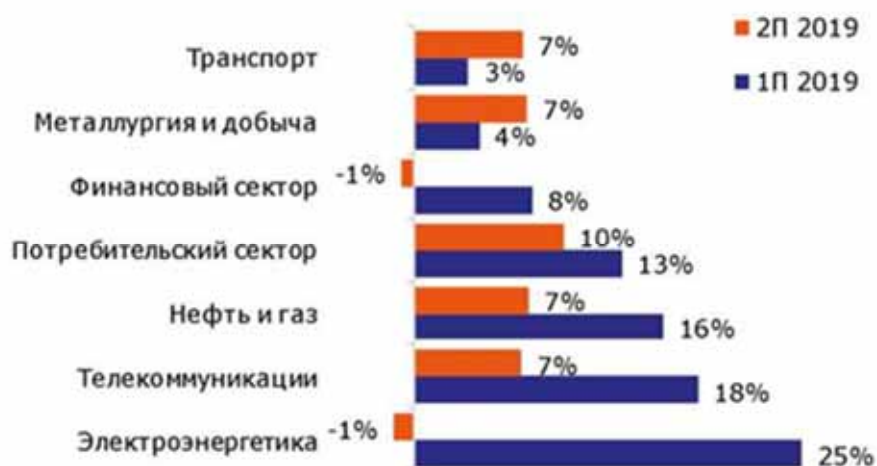
Прошедший год для российского фондового рынка выдался успешным. Индекс МосБиржи проявил устойчивость перед внешними шоками, а внутренние события позволили достичь новых исторических максимумов.



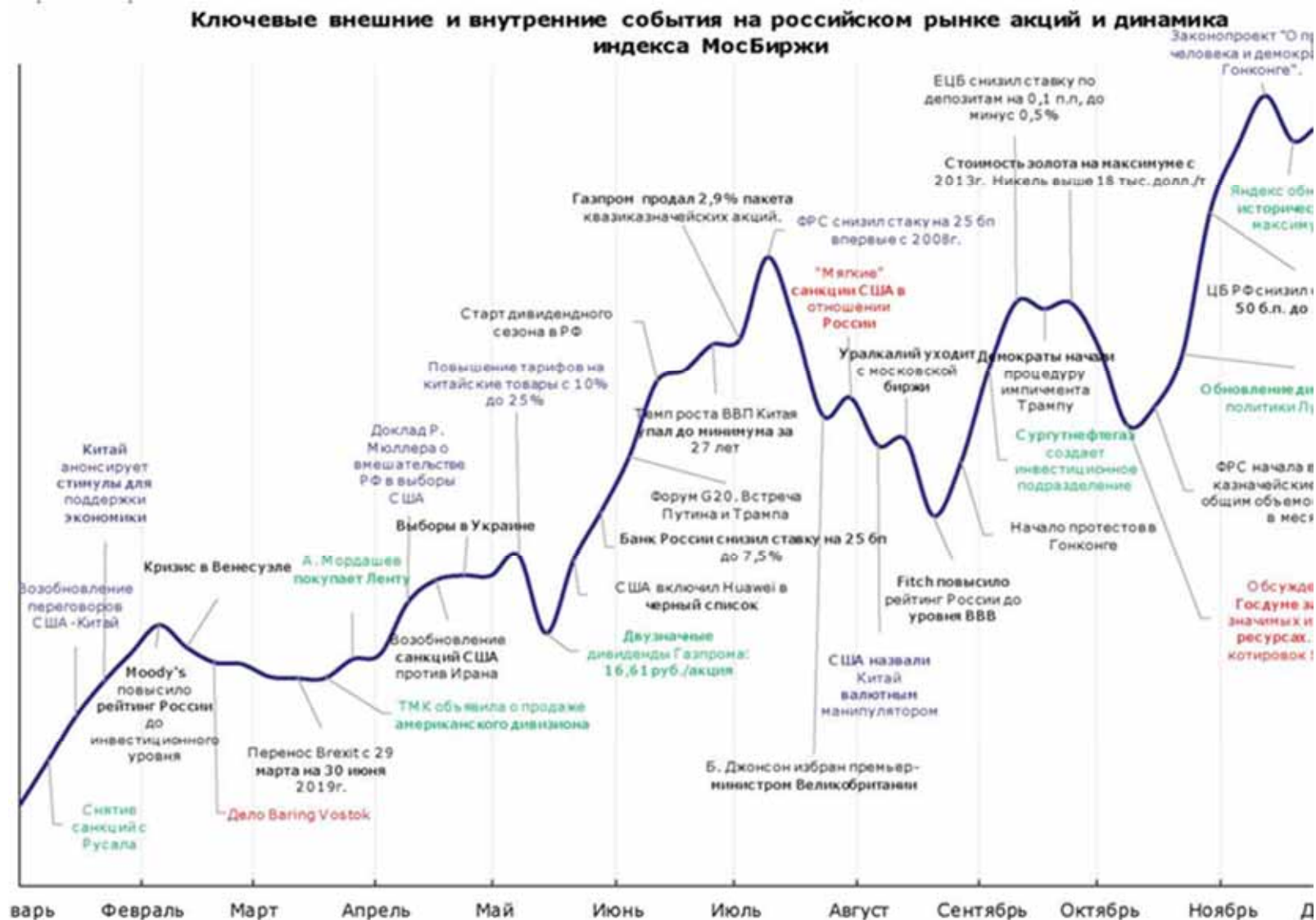
Источник: ПСБ Аналитика & Стратегия

Учитывая структуру индекса МосБиржи, наибольший вклад в результат внес нефтегазовый и финансовый сектор, а также добыча. Прочие отрасли не могут похвастаться такой динамикой, хотя здесь стоит выделить электроэнергетику - бумаги сектора постепенно нивелируют свою недооцененность к аналогам, а сам отраслевой индекс показывает сильные результаты, как и сектор телекоммуникаций и ИТ. В аутсайдерах - транспорт, недвижимость и завершивший год снижением сектор металлургии.

### Динамика отраслевых индексов РФ



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

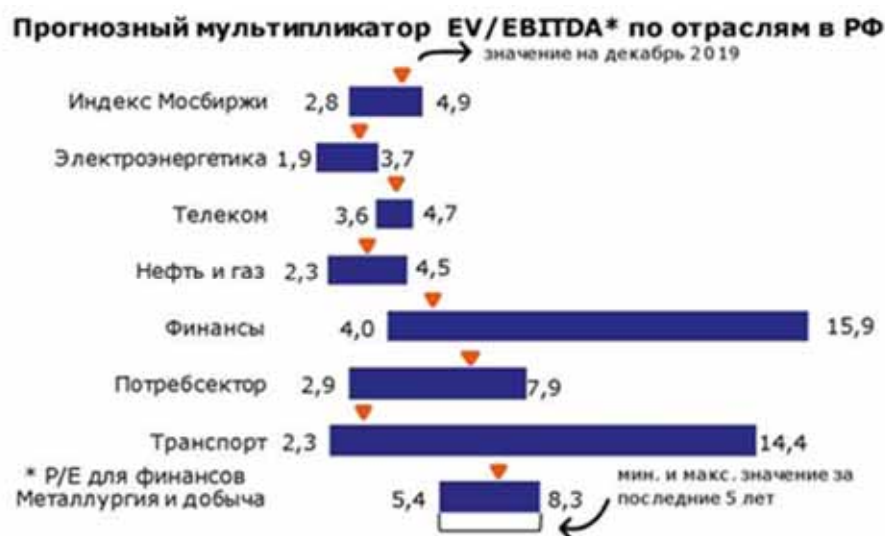




Российский фондовый рынок по-прежнему выглядит дешево относительно своих же оценок в прошлом, что при отсутствии избыточной премии за риск указывает на его фундаментальную недооцененность. Недооценка в свою очередь обусловлена низкими темпами роста прибыльности компаний и превалированием в структуре индекса МосБиржи циклических компаний.

В 2019г. рост рынка был достигнут за счет улучшения финансовых показателей, которые могут замедлиться, что приведет к возвращению оценок к средним уровням. Таким образом, исходя из наших прогнозов динамики валютного курса и вероятного снижения EPS в 2020г. видим потенциал для роста мультипликатора P/E к 6,5х.

При этом сравнительный мультипликатор EV/EBITDA по отраслевым индексам российского рынка за исключением финансов и транспорта, вероятно, приблизится к своим максимальным за пять лет уровням.



Сравнивая дивидендную доходность и доходность облигаций различной длины, рынок акций в текущих условиях является более привлекательным инструментом для инвесторов.

Так, на конец 3 кв. ожидаемая дивидендная доходность индекса МосБиржи, согласно консенсусу Bloomberg, составляет около 6,38%, что на 63 б.п. превышает доходность 2-х летних ОФЗ. Учитывая наши ожидания по снижению доходности ОФЗ и восстановлению див. доходности в район 7% годовых, спред будет расширяться.

Также отметим существенное снижение уровня инфляции с 2017г., которое позволяет получать более высокий чистый процентный доход.



За 2019 год показатель доходности прибыли (Earnings Yield) российского рынка по индексу МосБиржи снизился и остается вблизи средних значений.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Главными факторами для рынка рублевых облигаций в 2020 г. будет денежно-кредитная политика ЦБ РФ и спрос со стороны нерезидентов.

По прогнозам Минэкономразвития РФ, инфляция в первой половине 2020 г. опустится ниже 3%, а по итогам года составит 3%. В 2021 г. прогнозируется ускорение инфляции до 4% (целевой таргет ЦБ РФ). При такой инфляции мы ожидаем снижения ключевой ставки до 6% в первом квартале 2020 г. и сохранение на данном уровне до конца 2020 г. В оптимистичном сценарии ЦБ РФ может снизить ключевую ставку до 5,5% в середине 2020 г. (если инфляция будет ниже 3%, бюджетные расходы на нацпроекты будут ниже плана, кредитование и рост экономики будут замедляться). Однако риски ускорения инфляции до 4% в 2021 г. могут стать причиной роста ожиданий последующего повышения ключевой ставки до 6%, что приведет к росту доходности ОФЗ в конце следующего года в диапазон 6,1 - 6,2% годовых.

За 10м2019 г. нерезиденты увеличили вложения в ОФЗ на 1,0 трлн руб., полностью восстановив сокращение позиций в 2018 г. В следующем году мы ожидаем меньший спрос нерезидентов из-за снижения доходности российских гособлигаций до исторического минимума и исчерпания потенциала роста цен. Отсутствие прогресса в торговых переговорах США и Китая, а также замедление мировой экономики и снижение цен на углеводороды будут формировать низкий аппетит глобальных инвесторов к риску развивающихся стран.

### 6.1.3. ПРОГНОЗ НА 2020 ГОД

Наш базовый прогноз на 2020 год - снижение ключевой ставки до 6% в начале 2020 года и сохранение данного уровня ставки продолжительное время. На текущий момент котировки ОФЗ уже закладывают ожидания снижения ключевой ставки до 5,75 - 6,00%.

После того, как ЦБ РФ даст сигнал о завершении цикла снижения ставки, рынок ОФЗ с высокой вероятностью скорректируется. Мы ждем, что во втором полугодии 2020 г. доходность 3-летних ОФЗ вырастет до 6,10 - 6,20% годовых, 10-летних - вернется к 6,4%, обновив минимум в первой половине года на уровне 6,25% годовых.

На фоне продолжающегося замедления инфляции растет вероятность реализации позитивного сценария - пересмотр регулятором нейтрального уровня ставки при ее снижении до 5,5% во второй половине 2020 года. В этом случае потенциал снижения доходностей ОФЗ на первичном рынке составит порядка 30-40 б.п.

Даже с учетом реализации оптимистичного сценария потенциал дальнейшего снижения ключевой ставки ограничен прогнозом ЦБ по инфляции в 2021 - 2022 годах на уровне 4%. В результате, на 2020

год рекомендуем сформировать диверсифицированный портфель госбумаг, включив в него помимо ОФЗ-ПД флоутеры и линкеры.

При базовом сценарии сохранения ключевой ставки в долгосрочной перспективе на уровне 6% практически все флоутеры лежат ниже кривой классических ОФЗ-ПД, кроме нового выпуска ОФЗ 24020, который мы рекомендуем включить в портфель.

Также привлекательно выглядят инфляционные выпуски: при прохождении минимумов инфляции в 1 кв. 2020 г. (2,3%) ожидаем ее плавный возврат к целевому уровню (4,0%) к 2022 году - в данном сценарии потенциальная премия ОФЗ-ИН к ОФЗ-ПД составляет порядка 37-58 б.п.

## 6.2. АНАЛИЗ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ОБЩЕСТВА

АО «Спортивест» осуществляет в соответствии с Уставом деятельность по предоставлению прочих финансовых услуг, кроме услуг по страхованию и пенсионному обеспечению.

Непрозрачность рынка акций и долей в уставном капитале, не котируемых на рынке, не позволяет подобрать рыночные аналоги оцениваемого общества. Оценщику так же не удалось найти сопоставимые аналоги на внебиржевом рынке, что не позволяет применить сравнительный подход к оценке.

**Сопоставимые аналоги АО «Спортивест» на рынке ценных бумаг не найдены. Оценщику так же не удалось найти сопоставимые аналоги на внебиржевом рынке.**

## 7. ФИНАНСОВЫЙ АНАЛИЗ

Одним из основных этапов оценки является ретроспективный анализ бухгалтерских балансов и отчетов о финансовых результатах. В настоящем анализе изучен экономический потенциал АО «Спортивест» и его составляющие – имущественное положение, финансовое состояние и финансовые результаты, с целью выявления основных тенденций в развитии бизнеса компании и использования полученных данных при проведении дальнейших расчетов.

Финансовый анализ выполнен при помощи программного комплекса «Финансовый анализ Проф.». и представлен в Приложении 1.

### Резюме

Подводя итог, следует отметить, что за анализируемый период (с 31.12.2017 г. по 31.12.2019 г.) ключевыми стали следующие моменты:

1. На основании проведенного анализа динамику изменения активов баланса в целом можно назвать положительной.
2. Изменение за анализируемый период структуры пассивов следует признать в подавляющей части негативным.
3. Рассматривая динамику доходов и расходов АО "Спортивест" можно сказать, что в целом за анализируемый период ее можно назвать положительной. Однако следует обратить внимание на следующие моменты: (уменьшение сальдо по прочим доходам и расходам,).
4. За анализируемый период значения большинства показателей рентабельности увеличились, что следует скорее рассматривать как положительную тенденцию.
5. Анализ типа финансовой устойчивости предприятия в динамике, показывает улучшение финансовой устойчивости предприятия.
6. Показатель утраты платежеспособности говорит о том, сможет ли в ближайшие шесть месяцев предприятие утратить свою платежеспособность при существующей динамике изменения показателя текущей ликвидности. На конец периода значение показателя установилось на уровне 1950,14, что говорит о том, что предприятие не утратит свою платежеспособность, так как показатель больше единицы.
7. И на 31.12.2017 г., и на 31.12.2019 г. состояние АО "Спортивест" по 3-х комплексному показателю финансовой устойчивости, можно охарактеризовать как 'Абсолютная финансовая устойчивость', так как у предприятия достаточно собственных средств для формирования запасов и затрат
8. За анализируемый период величина чистых активов, составлявшая на 31.12.2017 г. 4304490,0 тыс.руб. возросла на 41134,0 тыс.руб. (темп прироста составил 1,0%), и на 31.12.2019 г. их величина составила 4345624,0 тыс.руб.

## 8. ЗАТРАТНЫЙ ПОДХОД

### 8.1. ОСОБЕННОСТИ ОЦЕНКИ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ

Указания Банка России от 25.08.2015 N 3758-У «Об определении стоимости чистых активов инвестиционных фондов, в том числе о порядке расчета среднегодовой стоимости чистых активов паевого инвестиционного фонда и чистых активов акционерного инвестиционного фонда, расчетной стоимости инвестиционных паев паевых инвестиционных фондов, стоимости имущества, переданного в оплату инвестиционных паев» устанавливают, что стоимость активов и величина обязательств определяются по справедливой стоимости в соответствии с Международным стандартом финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости», введенным в действие на территории Российской Федерации приказом Министерства финансов Российской Федерации от 28.12.2015 г. N 217н «О введении в действие и прекращении действия документов Международных стандартов финансовой отчетности на территории Российской Федерации».

Особенности оценки справедливой стоимости сформулировано в Международном стандарте финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости» (МСФО 13) и в Международных стандартах оценки 2011 (МСО 300. Оценки для финансовой отчетности. Руководство по применению).

При оценке стоимости нефинансовых активов, к которым относится объект оценки, предписывается учитывать наилучшее и наиболее эффективное использование в отношении таких активов. Понятие наилучшего и наиболее эффективного использования (ННЭИ) полностью соответствует понятию наиболее эффективного использования (НЭИ) определению которому дано в п. 13 ФСО №7: для наилучшего и наиболее эффективного использования нефинансового актива принимается в расчет такое использование актива, которое является физически выполнимым, юридически допустимым и финансово оправданным.

В частности отмечается, что если ННЭИ актива заключается в использовании актива в комбинации с другими активами или с другими активами и обязательствами, справедливая стоимость актива - это цена, которая была бы получена при проведении текущей операции по продаже актива, при этом принимается допущение о том, что данный актив будет использоваться с другими активами или с другими активами и обязательствами и что такие активы и обязательства (то есть его дополнительные активы и соответствующие обязательства) будут доступны для участников рынка.

Учитывая, что объектом оценки является пакет обыкновенных именных бездокументарных акций АО «Спортивест», как действующего предприятия, стоимость которых должна определяться методом чистых активов, то ННЭИ активов и обязательств является их использование в составе этого предприятия, а не ННЭИ этих активов и обязательств при распродаже по отдельности.

По существу, справедливая стоимость отдельных активов и обязательств в составе действующего предприятия соответствует рыночной стоимости этих объектов в использовании.

### 8.2. ОБОСНОВАНИЕ ВЫБОРА ПОДХОДОВ И МЕТОДОВ ОЦЕНКИ

МСФО 13 определяет, что 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.

Цель использования метода оценки заключается в том, чтобы установить цену, по которой проводилась бы операция на добровольной основе по продаже актива или передаче обязательства между участниками рынка на дату оценки в текущих рыночных условиях. Тремя наиболее широко используемыми методами оценки являются рыночный подход, затратный подход и доходный подход.

При рыночном подходе используются цены и другая соответствующая информация, основанная на результатах рыночных сделок, связанных с идентичными или сопоставимыми (то есть аналогичными) активами, обязательствами или группой активов и обязательств, такой как бизнес.

При затратном подходе отражается сумма, которая потребовалась бы в настоящий момент времени для замены эксплуатационной мощности актива (часто называемая текущей стоимостью замещения).

Доходный подход предполагает преобразование будущих сумм (например, денежных потоков или доходов и расходов) в одну текущую (то есть дисконтированную) величину. Когда используется доходный подход, оценка справедливой стоимости отражает текущие ожидания рынка в отношении указанных будущих сумм.

В соответствии с п. 11 ФСО №1 основными подходами, используемыми при проведении оценки, являются сравнительный, доходный и затратный подходы. При выборе используемых при проведении оценки подходов следует учитывать не только возможность применения каждого из подходов, но и цели и задачи оценки, предполагаемое использование результатов оценки, допущения, полноту и достоверность исходной информации. На основе анализа указанных факторов обосновывается выбор подходов, используемых оценщиком.

Таким образом, подходы к оценке, предлагаемые в МСФО 13 для оценки справедливой стоимости, полностью корреспондируются с подходами к оценке, предлагаемыми в ФСО №1 для оценки рыночной стоимости. Существует единственная терминологическая разница в названии сравнительного подхода рыночным. В дальнейшем в отчете будем придерживаться терминологии ФСО.

МСФО 13 устанавливает иерархию справедливой стоимости, которая предусматривает группировку исходных данных, включаемых в методы оценки, используемые для оценки справедливой стоимости, по трем уровням:

- исходные данные Уровня 1 - ценовые котировки (некорректируемые) активных рынков для идентичных активов или обязательств, к которым у организации есть доступ на дату оценки.
- исходные данные Уровня 2 - те исходные данные, которые являются прямо или косвенно наблюдаемыми в отношении актива или обязательства, исключая ценовые котировки, отнесенные к Уровню 1.
- исходные данные Уровня 3 представляют собой ненаблюдаемые исходные данные в отношении актива или обязательства.

В связи с отсутствием рынка объектов идентичных объекту оценки и необходимостью использования метода чистых активов, при определении справедливой стоимости объекта оценки в целом используются затратный подход и исходные данные Уровня 3.

В связи с тем, что отдельные активы не приносят дохода вне оцениваемого предприятия (имущественного комплекса), то признаки обесценения отсутствуют. Поэтому тест на обесценение не производился.

В отчете, в связи с тем, что для отдельных активов и обязательств справедливая стоимость совпадает с их рыночной стоимостью (в обмене или в использовании), то термин справедливой стоимости применялся только для объекта оценки в целом.

### **8.3. ОГРАНИЧЕНИЯ И ДОПУЩЕНИЯ**

При проведении расчетов в рамках затратного подхода Оценщик исходил из следующих допущений:

- оцениваются активы и обязательства, отраженные в бухгалтерском балансе АО «Спортивест» по состоянию на 31.12.2019 г.;
- Оценщиком не проводились анализ и экспертиза права собственности на активы компании. Оценщик не берет на себя ответственность за правовые аспекты, включая какие-либо права требования или обременения, которые могут существовать в отношении активов компании;



- Оценщиком не проводилась инвентаризация активов компании. Расчеты справедливой стоимости затратным подходом к оценке основаны на данных о составе, структуре и характеристиках активов, предоставленных Заказчиком. Предполагалось, что полученные данные являются достоверными и полными;
- при проведении оценки предполагалось отсутствие каких-либо скрытых (не указанных явным образом в настоящем Отчете) фактов, влияющих на стоимость активов АО «Спортивест» Оценщик не несет ответственность по обнаружению или в случае обнаружения подобных факторов;
- определение справедливой стоимости активов АО «Спортивест», в том числе финансовых вложений, проводилось на основе предоставленных Заказчиком документов. В задачу Оценщика не входила проверка достоверности содержащейся в них информации;
- у АО «Спортивест» нет дебиторской задолженности, безнадежной к взысканию и с просроченным сроком исковой давности.

#### **8.4. ОБЩИЕ ПОЛОЖЕНИЯ**

В рамках затратного подхода расчет стоимости объекта оценки проводился методом накопления активов. При использовании данного метода активы компании оцениваются по рыночной стоимости.

Метод накопления активов предполагает следующие этапы оценки:

- анализ бухгалтерских балансовых отчетов;
- определение рыночной стоимости активов;
- перевод обязательств в текущую стоимость.

В результате проведенных работ стоимость собственного капитала компании определяется как рыночная стоимость совокупных активов минус текущая стоимость всех обязательств.

В состав активов, принимаемых к расчету, включаются:

- внеоборотные активы, отражаемые в первом разделе бухгалтерского баланса (в данном случае основные средства, долгосрочные финансовые вложения, отложенные налоговые активы);
- оборотные активы, отражаемые во втором разделе бухгалтерского баланса (в данном случае запасы, дебиторская задолженность, краткосрочные финансовые вложения, денежные средства).

В состав обязательств, принимаемых к расчету, включаются:

- долгосрочные обязательства, отражаемые в четвертом разделе бухгалтерского баланса (отложенные налоговые обязательства);
- краткосрочные обязательства, отражаемые в пятом разделе бухгалтерского баланса (кредиторская задолженность, оценочные обязательства).

#### **8.5. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ АКТИВОВ**

Активы компании на дату оценки формировались за счет:

- долгосрочных финансовых вложений;
- налога на добавленную стоимость;
- дебиторской задолженности;
- краткосрочных финансовых вложений;



- денежных средств;
- прочих оборотных активов

### **8.5.1. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ДОЛГОСРОЧНЫХ ФИНАНСОВЫХ ВЛОЖЕНИЙ**

Балансовая стоимость долгосрочных финансовых вложений АО «Спортивест» по состоянию на 31.12.2019 г. составляла 3 687 062 тыс. руб. (84,59% в структуре активов компании).

Определение справедливой стоимости долгосрочных финансовых вложений проводилось на основе данных бухгалтерского баланса АО «Спортивест» и расшифровок, предоставленных Заказчиком.

Порядок отражения в отчетности активов, признаваемых в соответствии с ПБУ 19/02 финансовыми вложениями, регулируется несколькими международными стандартами. Так, вклады в уставные капиталы дочерних и зависимых компаний, а также в совместную деятельность рассматриваются в МСФО 27 «Отдельная финансовая отчетность», МСФО 28 «Инвестиции в ассоциированные и совместные предприятия», МСФО 11 «Совместное предпринимательство». Остальные финансовые вложения рассматриваются в МСФО 32 «Финансовые инструменты: раскрытие и представление информации» и МСФО 39 «Финансовые инструменты: признание и оценка». Эти МСФО также применяются к тем вложениям в дочерние и зависимые компании, которые изначально приобретались с целью последующей перепродажи.

Отметим, что МСФО 32 и 39 регулируют порядок отражения в отчетности и финансовых активов, и финансовых обязательств. ПБУ 19/02 охватывает только финансовые активы, да и то частично. В соответствии с МСФО 32 финансовыми активами признаются:

- денежные средства;
- право на получение денежных средств или иного финансового актива от другой компании;
- долевые инструменты, то есть право на долю активов другой компании, остающихся после вычета всех ее обязательств (например, акции другой компании или вклад в уставный капитал другой компании).

Примерами финансовых активов, не являющихся финансовыми вложениями в соответствии с ПБУ 19/02, являются денежные средства и дебиторская задолженность покупателей за отгруженные товары (работы, услуги).

За справедливую стоимость ценных бумаг, обращающихся на бирже, можно принимать их текущую рыночную стоимость. Однако если информация о рыночных котировках отсутствует, то справедливую стоимость финансового актива можно, например, определить путем расчета приведенной стоимости, учитывающего будущие денежные поступления от данного финансового актива, а также другими способами оценки. Например, стоимость акций другой компании можно оценить методом чистых активов путем деления стоимости чистых активов этой компании на количество обыкновенных акций в обращении. В тех случаях, когда справедливую стоимость финансового актива достоверно оценить невозможно, МСФО 39 разрешает отражать его в отчетности по сумме фактических затрат на приобретение.

Согласно МСФО 39, необходимость последующей оценки финансовых активов по справедливой стоимости определяется в зависимости от цели их приобретения. Если финансовые активы (например, займы и долговые ценные бумаги, удерживаемые до погашения) не предназначены для торговли, не классифицируются при первоначальном признании как оцениваемые по справедливой стоимости и не являются активами, имеющимися в наличии для продажи, то информация об изменениях их справедливой стоимости не является значимой для инвесторов, поэтому такие финансовые активы оцениваются по амортизированным или первоначальным затратам. Однако все остальные финансовые активы должны переоцениваться по справедливой стоимости. Согласно МСФО 39, финансовые вложения, не обращающиеся на активном рынке, но попадающие в категории либо предназначенных для торговли, либо классифицированных при первоначальном признании как оцениваемые по



справедливой стоимости, либо имеющихся в наличии для продажи, необходимо переоценивать по справедливой стоимости, за исключением случаев, когда эту стоимость надежно оценить невозможно.

Согласно данным, предоставленным Заказчиком, долгосрочные финансовые вложения АО «Спортивест» представляли собой вложения в:

- акции, уставные капиталы дочерних, зависимых и прочих обществ АО «Спортивест».

#### 8.5.1.1. Определение справедливой стоимости вложений в акции, уставные капиталы дочерних, зависимых и прочих обществ

Перечень финансовых вложений АО «Спортивест» представлен в Табл. 8.1.

**Табл. 8.1. Характеристики долгосрочных финансовых вложений**

Наименование финансовых вложений/денежных эквивалентов	% доля в УК	Количество акций	Балансовая стоимость, тыс.руб.
АО «СИТТЕК» - акции обыкновенные именные	24,0000%	4 296 000	0
АО «Бизнес-центр «Капитал» - акции обыкновенные именные	9,8328%	2 470 000	366 795
АО «Тушино-2018»	18,4600%	7 100 000	3 320 267
Итого			3 687 062

Определение справедливой стоимости вложений АО «Спортивест» в акции дочерних, зависимых и прочих обществ осуществляется методом накопления активов на основании данных бухгалтерских балансов указанных компаний.

Международный Стандарт Финансовой Отчетности (IAS) 28 «Инвестиции в ассоциированные и совместные предприятия» должен применяться всеми предприятиями, которые являются инвесторами с совместным или значительным контролем над объектом инвестиций.

Метод долевого участия - метод учета, при котором инвестиции при первоначальном признании оцениваются по фактической стоимости, а затем их стоимость корректируется с учетом изменения доли инвестора в чистых активах объекта инвестиций после приобретения. Прибыль или убыток инвестора включает долю инвестора в прибыли или убытке объекта инвестиций, а прочий совокупный доход инвестора включает долю инвестора в прочем совокупном доходе объекта инвестиций.

Если предприятию прямо или косвенно (например, через дочерние предприятия) принадлежит 20 или более процентов прав голоса в отношении объекта инвестиций, то считается, что предприятие имеет значительное влияние, за исключением случаев, когда существуют убедительные доказательства обратного. И наоборот, если предприятию прямо или косвенно (например, через дочерние предприятия) принадлежит менее 20 процентов прав голоса в отношении объекта инвестиций, то считается, что предприятие не имеет значительного влияния, за исключением случаев, когда существуют убедительные доказательства обратного. Наличие крупного или контрольного пакета акций, принадлежащего другому инвестору, не обязательно исключает наличие у предприятия значительного влияния.

МСФО (IFRS) 9 не применяется к доле владения в ассоциированных и совместных предприятиях, которая учитывается с использованием метода долевого участия. Если инструменты, содержащие потенциальные права голоса на текущий момент, в сущности, дают доступ к доходам, связанным с долей владения в ассоциированном или совместном предприятии, то эти инструменты не попадают под действие МСФО (IFRS) 9. Во всех остальных случаях инструменты, подразумевающие потенциальные права голоса в ассоциированном или совместном предприятии, учитываются в соответствии с МСФО (IFRS) 9.

Неконтролирующая доля (англ. "non-controlling interests"; ранее называлась "доля меньшинства") – часть совокупного дохода (убытка) и активов и чистых активов дочерней компании, не принадлежащая материнской компании, то есть которой она не владеет прямо или косвенно через дочерние компании.



Контроль – право определять политику компании с целью получения экономической выгоды.

Контроль предполагает, что материнская компания контролирует более половины прав голоса дочерней компании, или она может управлять половиной голосов по соглашению с другими инвесторами, определять финансовую политику дочерней компании, правомочно назначать членов совета директоров или правомочно представлять большинство голосов при управлении дочерней компанией.

Неконтролирующая доля представляется в отчете о финансовом положении компании в составе капитала, но отдельно от капитала, относящегося к контролирующему акционеру (как это выглядит можно посмотреть в программе "Отчетность по МСФО + трансформация"). Доля неконтролирующих акционеров в отчете о совокупном доходе компании также представляется отдельно.

Изменения неконтролирующей доли, не приводящие к потере контроля, учитываются как операции с капиталом.

По данным Заказчика справедливая стоимость одной акции АО «СИТТЕК» в составе неконтрольного пакета акций от 10% до 25% составляет 2,89 руб. Письмо АО «Частные Активы» прилагается.

По данным Заказчика справедливая стоимость одной акции АО «Бизнес-центр «Капитал» в составе неконтрольного пакета (0%-10% минус 1 акция) на дату оценки составляет 103,58 руб. Письмо АО «Частные Активы» прилагается.

По данным отчета об оценке № 5Б-20/5 справедливая стоимость собственного капитала АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 января 2020 г. округленно составляет 36 700 000 тыс.руб. Стоимость пакета АО «Спортивест» составляет 6 774 820 тыс.руб.

Величина скидки на недостаточный контроль зависит от величины пакета акций и по разным источникам информации несколько различается. Обобщенные результаты по данным аналитического издания<sup>4</sup> представлены в таблице ниже.

**Табл. 8.2. Коэффициенты контроля по данным из различных источников**

Удельный вес пакета (доли)	Исследования ФБК	Исследования Лейфера Л.А.	ПП РФ №87	Граничные данные по отечественным исследованиям	Среднее значение коэффициента контроля
От 75% до 100%	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
От 50%+ до 75%	0,96	1,00	0,90		0,95
От 25%+ до 50%	0,74	0,55	0,80		0,70
От 10% до 25%	0,60	0,42	0,70		0,57
От 0% до 10%-	0,49	0,42	0,60	0,30	0,45

Для расчета применен коэффициент контроля 0,57 в соответствии с размером пакета.

Стоимость пакета акций АО «Тушино 2018» в размере 7 100 000 штук составляет 3 861 647 тыс.руб.

Заказчиком предоставлен Договор вклада в имущество общества б/н от 17 января 2018 г., согласно которому АО «СПОРТИНВЕСТ» внесло в АО «Тушино 2018» безвозмездный вклад в денежной форме, который не увеличивает уставный капитал АО «Тушино 2018» и не изменяет номинальную стоимость его акций.

Вклад в имущество является корректирующей величиной в отношении балансовой стоимости акций АО «Тушино 2018», принадлежащих обществу, в соответствии с учетной политикой общества, не является самостоятельным объектом инвестирования. Поэтому его стоимость для целей оценки не определяется.

Обобщенные результаты расчета справедливой стоимости финансовых вложений АО «Спортивест» в акции дочерних, зависимых обществ и других компаний приведены в Табл. 8.3.

<sup>4</sup> Справочник расчетных данных для оценки и консалтинга. Под ред. Яскевича Е.Е. СРД №12, 2013 г., с. 24

Табл. 8.3. Расчет справедливой стоимости вложений в акции

Наименование финансовых вложений/денежных эквивалентов	% доля в УК	Количество акций	Балансовая стоимость, тыс.руб.	Справедливая стоимость одной акции в составе пакета, руб.	Справедливая стоимость пакета акции, тыс.руб.
АО «СИТТЕК» - акции обыкновенные именные	24,0000%	4 296 000	0	2,89	12 415
АО «Бизнес-центр «Капитал» - акции обыкновенные именные	9,8328%	2 470 000	366 795	103,58	255 843
АО «Тушино-2018»	18,4600%	7 100 000	3 320 267		3 861 647
Итого			3 687 062		4 129 905

**Справедливая стоимость долгосрочных финансовых вложений АО «Спортивест» по состоянию на 01 января 2020 г. составляет 4 129 905 тыс. руб.**

#### 8.5.2. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ДЕБИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ

Дебиторская задолженность на дату определения справедливой стоимости представлена дебиторской задолженностью, платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты. По состоянию на 31.12.2019 г. краткосрочная дебиторская задолженность составляла 15 797 тыс. руб. (0,36% в объеме активов компании).

Табл. 8.4. Расчет стоимости дебиторской задолженности

Дебиторская задолженность	Дата возникновения	Срок погашения	Сальдо	МСФО
Счет ГК : 60991-000000-14120-0000 РП Авансы выданные по Проч деият РУБ	.		57,00	краткосрочная
Поставщик: 26-00324 ООО «Аудиторская компания «Мариллион»	21.06.2019	< 90 дней	57,00	краткосрочная
Счет ГК : 76103-000000-14510-0000 Дивиденды к получ по собств фин влож, за минусом налога, удерж налог агентом	20.12.2019	< 90 дней	15 681,00	краткосрочная
Заказчик: 30-00151 ООО «СДК «Гарант»	20.12.2019	< 90 дней	15 681,00	краткосрочная
Счет ГК : 76215 Расчеты по проц.-банк. вклады (НСО) RUR	31.12.2019	< 90 дней	59,00	краткосрочная
Банк: Банк ГПБ (АО)	31.12.2019	< 90 дней	59,00	краткосрочная
Дебиторская задолженность всего :			15 797,00	15 797,00

Отражение в МСФО дебиторской задолженности ведется в соответствии со стандартами:

- МСФО (IAS) 32 «Финансовые инструменты: представление»
- МСФО (IAS) 39 «Финансовые инструменты: признание и оценка»
- МСФО (IFRS) 7 «Финансовые инструменты: раскрытие информации»

Торговая и прочая дебиторская задолженность являются финансовым активом.

Долгосрочная дебиторская задолженность может возникать в случае продажи активов на условиях отсрочки платежа. В этом случае доход от реализации актива эквивалентен сумме денежных средств, которую можно было бы за него получить на дату его продажи (т.е. текущая цена при условии немедленного получения денежных средств).

Разница между ценой при условии немедленного получения денежных средств и приведенной стоимостью будущих ожидаемых потоков денежных средств представляет собой дисконт, который признаётся как процентный доход (амортизируется) в отчете о совокупном доходе на протяжении всего периода до момента получения средств с использованием метода эффективной ставки процента.

В случае, когда цена актива при условии немедленного получения денежных средств неизвестна, для дисконтирования суммы долгосрочной дебиторской задолженности используется рыночная ставка процента, в качестве которой применяется:

- процентная ставка по банковским кредитам со сходными сроками, валютами, предоставляемым компании-дебитору в период возникновения дебиторской задолженности, или
- средневзвешенная процентная ставка по данным статистики Центрального Банка РФ, которая начислялась в момент признания дебиторской задолженности, по займам, выданным коммерческим предприятиям со сходными сроками, валютами в случае, если у компании-дебитора нет кредитов со сходными условиями, процентная ставка которых может быть использована в качестве ставки дисконтирования.

Долгосрочный входящий НДС не является финансовым инструментом и не дисконтируется.

Авансы выданные и предварительно оплаченные расходы (расходы будущих периодов) отражаются по номинальной стоимости, так как не являются финансовыми инструментами.

Расчеты по налогам определяются по номинальной стоимости, справедливая стоимость равна балансовой.

Финансовым активом являются «Проценты к получению». Ввиду краткосрочности данного финансового актива его справедливая стоимость равна балансовой.

Таким образом, дебиторская задолженность является краткосрочной, справедливая стоимость равна балансовой стоимости.

**Справедливая стоимость дебиторской задолженности АО «Спортивест» по состоянию на 01 января 2020 г. составляет округленно 15 797 тыс. руб.**

### **8.5.3. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ КРАТКОСРОЧНЫХ ФИНАНСОВЫХ ВЛОЖЕНИЙ**

Балансовая стоимость краткосрочных финансовых вложений АО «Спортивест» по состоянию на 31.12.2019 г. составляла 578 423 тыс. руб. (13,27% в структуре активов компании).

Определение справедливой стоимости краткосрочных финансовых вложений проводилось на основе данных бухгалтерского баланса АО «Спортивест» и расшифровок, предоставленных Заказчиком.

Согласно данным, предоставленным Заказчиком, краткосрочные финансовые вложения АО «Спортивест» представляли собой вложения в:

- акции ОАО «ЛУКОЙЛ».

#### **8.5.3.1. Определение справедливой стоимости вложений в акции ОАО «ЛУКОЙЛ»**

АО «Спортивест» принадлежит 93 877 шт. обыкновенных именных акций ОАО «ЛУКОЙЛ», балансовая стоимость которых составляла 578 423 тыс.руб.

Акции ОАО «ЛУКОЙЛ» торгуются на ММВБ и РТС, являются высоколиквидными активами. Их справедливая стоимость была определена, исходя из среднерыночной цены акций на 31.12.2019 г. на ММВБ.

В Табл. 8.5. представлены результаты расчета справедливой стоимости акций ОАО «ЛУКОЙЛ».

**Табл. 8.5. Расчет справедливой стоимости вложений в акции ОАО «ЛУКОЙЛ»**

Наименование общества	Количество акций, шт.	Рыночная стоимость 1 акции	Справедливая стоимость, тыс.руб.
ОАО НК «Лукойл»	93 877	6 161,50	578 423

Таким образом, справедливая стоимость вложений в обыкновенные именные акции ОАО «ЛУКОЙЛ» на дату определения стоимости составила 578 423 тыс.руб.

**Справедливая стоимость краткосрочных финансовых вложений АО «Спортивест» по состоянию на 01 января 2020 г. округленно составляет 578 423 тыс. руб.**

#### 8.5.4. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ

Денежные средства АО «Спортивест» на дату оценки составляли 77 659 тыс. руб. (1,78% в объеме активов компании).

Учет денежных средств и их эквивалентов по МСФО ведется в соответствии со стандартом МСФО (IAS) 7 «Отчет о движении денежных средств».

К денежным средствам относятся денежные средства в кассе и на банковских депозитах до востребования.

Эквиваленты денежных средств – это краткосрочные высоколиквидные инвестиции, которые можно легко конвертировать в известные суммы денежных средств и которые подвержены лишь незначительному риску изменения стоимости. Под краткосрочным подразумевается период в три месяца с момента приобретения инвестиции, оставшийся до ее погашения.

В состав денежных средств и их эквивалентов входят:

- деньги в кассе;
- денежные средства в пути;
- деньги на текущих счетах компании (рублевых и валютных), доступные для использования;
- банковские переводные векселя и прочие векселя, планируемые к погашению или продаже не более чем через 3 месяца с даты приобретения;
- депозиты до востребования и сроком до трех месяцев;
- прочие ценные высоколиквидные бумаги со сроками погашения или планируемые к реализации в срок не более трех месяцев с даты приобретения.

Инкассированные денежные средства, еще не перечисленные на расчетный счет в банке, включаются в состав денежных средств в пути.

Денежные средства с ограничением к использованию исключаются из состава денежных средств и их эквивалентов и показываются в качестве прочих оборотных либо внеоборотных активов в зависимости от срока ограничения в использовании, либо отдельной строкой, если их сумма существенна.

Денежные средства и их эквиваленты являются ограниченными в использовании в случаях, когда:

- заключен договор с банком, предполагающий обязательный остаток средств на счете;
- ограниченное использование средств предусмотрено договором займа/кредита;
- существуют ограничения по использованию средств на счете в силу законодательства страны, где располагается банк;

- денежные средства арестованы или заблокированы в связи с судебными разбирательствами, требованиями налоговых органов и т.д.;
- денежные средства находятся на счетах в банках, у которых отозвана лицензия на осуществление банковской деятельности

Денежные средства являются абсолютно ликвидным активом, поэтому оцениваются по стоимости, указанной в бухгалтерском балансе АО «Спортивест». Ограничений в использовании не выявлено.

**Справедливая стоимость денежных средств АО «Спортивест» по состоянию на 01 января 2020 г. составляет 77 659 тыс. руб.**

#### 8.5.5. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ПРОЧИХ ОБОРОТНЫХ АКТИВОВ

Прочие оборотные активы АО «Спортивест» на дату оценки составляли 4 тыс. руб. (0,00% в объеме активов компании).

**Табл. 8.6. Расчет стоимости оборотных активов**

Описание	Счет	Остаточная ст-ть, тыс. руб.	МСФО
Услуги абонентского обслуживания по тарифному плану «Оптимальный на 1 год»	97032-000000-17110-0000	1,0	единовременно
Право использования ПО для ЭВМ Контур Экстерн на 1 год СКЗИ	97032-000000-17110-0000	3,0	единовременно
Итого по отчету:		4,0	0

Произведено распределение затрат на амортизируемые и единовременные. Единовременные затраты к расчетам не приняты.

**Справедливая стоимость прочих оборотных активов равна нулю.**

Результаты расчета справедливой стоимости активов АО «Спортивест» сведены в Табл. 8.7.

**Табл. 8.7. Результаты расчета справедливой стоимости активов АО «Спортивест», тыс. руб.**

Строка баланса	Балансовая стоимость, тыс.руб.	Справедливая стоимость, тыс.руб.
<b>I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>	.	.
Нематериальные активы	0	0
Результаты исследований и разработок	0	0
Основные средства	0	0
Доходные вложения в материальные ценности	0	0
Финансовые вложения	3 687 062	4 129 905
Отложенные налоговые активы	0	0
Прочие внеоборотные активы	0	0
Итого по разделу I	3 687 062	4 129 905
<b>II ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>	0	0
Запасы	0	0
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	0	0

Дебиторская задолженность	15 797	15 797
Финансовые вложения	578 423	578 423
Денежные средства	77 659	77 659
Прочие оборотные активы	4	0
НДС по авансам и переплатам	0	0
расходы будущих периодов	0	0
Итого по разделу II	671 883	671 879
<b>АКТИВЫ</b>	<b>4 358 945</b>	<b>4 801 784</b>

**Таким образом, справедливая стоимость активов АО «Спортивест» по состоянию на 01 января 2020 г. составляет 4 801 784 тыс. руб.**

## **8.6. ОПРЕДЕЛЕНИЕ ТЕКУЩЕЙ СТОИМОСТИ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ**

Обязательства АО «Спортивест» на 31.12.2019 г. составляли 13 321 тыс. руб.

Согласно бухгалтерскому балансу АО «Спортивест» на 31.12.2019 г., долгосрочные обязательства были представлены отложенными налоговыми обязательствами в размере 13 109 тыс.руб., краткосрочные обязательства были представлены кредиторской задолженностью в размере 207 тыс. руб. и оценочными обязательствами в размере 5 тыс.руб.

### **8.6.1. ОПРЕДЕЛЕНИЕ ТЕКУЩЕЙ СТОИМОСТИ ОТЛОЖЕННЫХ НАЛОГОВЫХ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ**

По балансу отложенные налоговые обязательства составляют 13 109 тыс.руб., что составляет 98,41% от общей величины обязательств.

Учет отложенных налоговых активов, в соответствии с международными стандартами, регламентируется IAS 12 «Налоги на прибыль».

Отложенные налоговые обязательства - суммы налогов на прибыль, подлежащие уплате в будущих периодах в отношении налогооблагаемых временных разниц.

Отложенные налоговые активы - суммы налогов на прибыль, подлежащие возмещению в будущих периодах в отношении:

- (a) вычитаемых временных разниц;
- (b) перенесенных неиспользованных налоговых убытков;
- (c) перенесенных неиспользованных налоговых кредитов.

Отложенные налоговые активы и обязательства должны оцениваться с использованием ставок налога, которые, как ожидается, будут применяться к периоду реализации актива или погашения обязательства, а также определяются на основе ставок налога (и налогового законодательства), действующих или, по существу, действующих на конец отчетного периода.

Согласно 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.

Поскольку отложенные налоговые обязательства являются корректирующим показателем условного расхода (условного дохода) по налогу на прибыль в отчетном периоде, их текущая стоимость принимается равной балансовой.



**Справедливая стоимость отложенных налоговых обязательств по состоянию на дату оценки округленно составляет 13 109 тыс.руб.**

## **8.6.2. ОПРЕДЕЛЕНИЕ ТЕКУЩЕЙ СТОИМОСТИ КРАТКОСРОЧНЫХ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ**

### **8.6.2.1. Определение стоимости краткосрочной кредиторской задолженности**

Определение справедливой стоимости краткосрочной кредиторской задолженности проводилось на основе данных бухгалтерского баланса АО «Спортивест».

Кредиторской задолженностью, согласно МСФО, отражается в отчетности в соответствии с требованиями следующих стандартов:

- МСФО (IAS) 32 «Финансовые инструменты: представление»
- МСФО (IAS) 39 «Финансовые инструменты: признание и оценка»
- МСФО (IFRS) 7 «Финансовые инструменты: раскрытие информации»

Торговая и прочая кредиторская задолженность являются финансовым обязательством.

Обязательство признается, если у компании существует обязанность, возникшая в результате прошлых событий, урегулирование которой, как ожидается, приведет к оттоку из компании ресурсов, заключающих в себе экономические выгоды.

Компания учитывает кредиторскую задолженность на конец отчетного периода в зависимости от сроков погашения как:

- краткосрочную со сроком погашения в течение 12 месяцев с отчетной даты в составе оборотных обязательств;
- долгосрочную со сроками погашения более чем 12 месяцев с отчетной даты в составе внеоборотных обязательств (за исключением авансов).

В случае, когда цена актива при условии немедленного платежа неизвестна, для дисконтирования суммы долгосрочной кредиторской задолженности используется рыночная ставка процента, в качестве которой применяется:

- процентная ставка по банковским кредитам со сходными сроками, валютами, которые получала компания в период возникновения кредиторской задолженности, или
- средневзвешенная процентная ставка по данным статистики Центрального Банка РФ, которая начислялась в момент признания кредиторской задолженности, по займам, выданным коммерческим предприятиям со сходными сроками, валютами в случае, если у компании нет кредитов со сходными условиями, процентная ставка которых может быть использована в качестве ставки дисконтирования.

Налоговые обязательства не дисконтируются.

Авансы полученные отражаются по номинальной стоимости, так как в большинстве случаев не являются финансовыми инструментами.



Табл. 8.8. Состав кредиторской задолженности

Кредиторская задолженность	Дата возникновения	Срок погашения	Сальдо	МСФО
Счет ГК : 60811-000000-21081-0000 Расч с поставщ Депозитарных усл РУБ	.	< 90 дней	12,00	краткосрочная
Поставщик: 30-00151 ООО «СДК «Гарант»	31.12.2019	< 90 дней	12,00	краткосрочная
Счет ГК : 68052 Расчеты по налогу на прибыль, федер бюджет	31.12.2019	< 90 дней	29,00	номинал
Счет ГК : 68053 Расч по налогу на прибыль, террит. бюджет	31.12.2019	< 90 дней	166,00	номинал
Кредиторская задолженность всего :	.		207,00	207,00

Кредиторская задолженность является краткосрочной. Ввиду ее незначительной доли в составе обязательств справедливая стоимость принята равной балансовой стоимости.

**Текущая стоимость кредиторской задолженности АО «Спортивест» по состоянию на 01 января 2020 г. составляет 207 тыс. руб.**

### 8.6.3. ОПРЕДЕЛЕНИЕ ТЕКУЩЕЙ СТОИМОСТИ ОЦЕНОЧНЫХ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ

Оценочные обязательства АО «Спортивест» по состоянию на дату определения стоимости составляют 5 тыс.руб.

Оценочное обязательство признается в бухгалтерском учете организации в величине, отражающей наиболее достоверную денежную оценку расходов, необходимых для расчетов по этому обязательству. Наиболее достоверная оценка расходов представляет собой величину, необходимую непосредственно для исполнения (погашения) обязательства по состоянию на отчетную дату или для перевода обязательства на другое лицо по состоянию на отчетную дату.

Исходя из определения оценочных обязательств, это величина предстоящих расходов по обязательствам, рассчитанная на дату отчетности, т.е. на дату определения стоимости. Таким образом, балансовая стоимость является справедливой стоимостью.

**Текущая стоимость оценочных обязательств АО «Спортивест» по состоянию на дату оценки составляет 5 тыс. руб.**

**Таким образом, суммарная текущая стоимость всех обязательств АО «Спортивест» по состоянию на 01 января 2020 г. составляет 13 321 тыс. руб.**

## 8.8. РАСЧЕТ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ СОБСТВЕННОГО КАПИТАЛА

Справедливая стоимость собственного капитала компании находится как разность между справедливой стоимостью активов и текущей стоимостью пассивов.

Расчет стоимости собственного капитала АО «Спортивест» сведен в Табл. 8.9.

Табл. 8.9. Расчет стоимости собственного капитала АО «Спортивест», тыс. руб.

Наименование статей	Величина
Активы	4 801 784
Обязательства	13 321
Собственный капитал	4 788 463

**Справедливая стоимость собственного капитала (100% пакет обыкновенных именных акций) АО «Спортивест», рассчитанная в рамках затратного подхода методом накопления активов, по состоянию на 01 января 2020 г. округленно составляет 4 788 000 тыс. руб.**

## 9. СРАВНИТЕЛЬНЫЙ ПОДХОД

### 9.1. ОБЩИЕ ПОЛОЖЕНИЯ

Область применения сравнительного подхода – это оценка компаний на основе фактических данных фондового рынка о котировках оцениваемой компании и (или) компаний-аналогов, а также на основе фактической информации о сделках с пакетами акций оцениваемой компании или сопоставимых компаний вне фондового рынка, в том числе информации о слияниях и поглощениях.

В основе сравнительного подхода лежит принцип, в соответствии с которым предполагается, что у потенциального покупателя или инвестора существуют альтернативные возможности инвестирования в аналогичные объекты.

Возможность применения сравнительного подхода определяют следующие базовые положения, доказывающие объективность полученного результата:

Во-первых, Оценщик использует в качестве ориентира реально сформированные рынком цены на акции компаний-аналогов. При наличии развитого финансового рынка фактическая цена купли-продажи компании в целом или одной акции наиболее интегрально учитывает многочисленные факторы, влияющие на величину стоимости компании. К таким факторам можно отнести соотношение спроса и предложения на данный вид бизнеса, уровень риска, перспективы развития отрасли, конкретные особенности предприятия и т. д.

Во-вторых, сравнительный подход базируется на принципе альтернативных инвестиций. Производственные, технологические и другие особенности конкретного бизнеса интересуют инвестора только с позиции перспектив получения дохода. Стремление получить максимальный доход на размещенные инвестиции при адекватном риске и свободном размещении капитала обеспечивает выравнивание рыночных цен.

В-третьих, цена акций компании отражает ее производственные и финансовые возможности, положение на рынке, перспективы развития. Следовательно, в аналогичных компаниях должно совпадать соотношение между ценой и важнейшими финансовыми параметрами, такими как прибыль, дивидендные выплаты, объем реализации, балансовая стоимость собственного капитала. Отличительной чертой этих финансовых параметров является их определяющая роль в формировании дохода, получаемого инвестором.

В общем случае в рамках данного подхода используются следующие методы оценки:

- метод компаний-аналогов (метод рынка капитала) – стоимость компании определяется на основе сравнения объекта оценки с сопоставимыми компаниями, акции которых свободно обращаются на организованных рынках ценных бумаг;
- метод сделок - стоимость компании определяется на основе сравнения объекта оценки с сопоставимыми компаниями, контрольные пакеты акций которых были приобретены в течение недавнего периода времени.

Рыночную стоимость ценной бумаги, размещенной на организованном фондовом рынке, в рамках сравнительного подхода также можно определить, используя рыночные данные о предыдущих сделках с данной ценной бумагой.

Результаты, полученные в ходе применения сравнительного подхода, имеют хорошую объективную основу, уровень которой зависит от возможности привлечения широкого круга компаний-аналогов.

### 9.2. ПРИМЕНЕНИЕ СРАВНИТЕЛЬНОГО ПОДХОДА

Для анализа возможности применения метода сделок в рамках сравнительного подхода Оценщиком были изучены данные по сделкам с пакетами акций российских консалтинговых компаний, источник –



официальный бюллетень Российского фонда федерального имущества «Реформа», база данных MarketPrise, журнал «Слияние и поглощение».

Поскольку акции существующих в России компаний, осуществляющих операции на российских и зарубежных финансовых рынках, не обращаются на отечественном фондовом рынке, а также потому, что Оценщику не удалось найти информацию о продаже пакетов акций консалтинговых компаний отрасли за последние годы в доступных авторитетных источниках, использовать сравнительный подход (как метод сделок, так и метод рынка капиталов) на основе сопоставления с отечественными аналогами не представляется возможным.

В процессе исследования рыночной информации Оценщиком не было найдено зарубежных аналогов, сопоставимых с объектом оценки, поскольку финансовые показатели оцениваемой компании и зарубежных консалтинговых компаний не сопоставимы. Исходя из вышеуказанного, для определения справедливой стоимости объекта оценки применение сравнительного подхода Оценщик считает нецелесообразным.

**Таким образом, применение сравнительного подхода для определения справедливой стоимости пакета обыкновенных именных акций АО «Спортивест» размером 411 360 штук по состоянию на 01 января 2020 г., по мнению Оценщика, не представляется возможным.**

## 10. ДОХОДНЫЙ ПОДХОД

### 10.1. ОБЩИЕ ПОЛОЖЕНИЯ

В рамках доходного подхода к оценке бизнеса традиционно выделяют два основных метода:

- метод прямой капитализации;
- метод дисконтирования будущих доходов.

Основное содержание обоих методов основывается на предпосылке, что оценка доли собственности в компании равна текущей стоимости будущих доходов от этой доли собственности.

При использовании метода прямой капитализации может капитализироваться некоторый нормализованный уровень непрерывно меняющихся доходов (с одним и тем же темпом роста). То есть использование данного метода оказывается более подходящим, когда текущая деятельность компании может дать определенное представление о ее будущей деятельности. Стоимость компании определяется как отношение потока доходов к коэффициенту капитализации при допущении о том, что в обозримом будущем доходы бизнеса останутся примерно на одном уровне, близком к нынешнему.

В рамках второго метода Оценщик дисконтирует будущие денежные потоки или доходы от прогнозируемой деятельности компании, приводя их к текущей стоимости. При использовании метода дисконтирования будущих доходов в расчет принимаются следующие факторы:

- денежные потоки, которые собственник актива ожидает получить в будущем;
- сроки получения данных денежных потоков;
- риск, который несет собственник активов.

Для определения текущей стоимости будущего экономического дохода требуется провести всесторонний анализ финансовой деятельности компании, включая анализ доходов, расходов, инвестиций, структуры капитала, стоимости предприятия после окончания прогнозного периода и ставки дисконтирования.

### 10.2. ПРИМЕНЕНИЕ ДОХОДНОГО ПОДХОДА К ОПРЕДЕЛЕНИЮ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

По мнению Оценщика. Ни один из описанных выше методов доходного подхода не может быть корректно применен при определении справедливой стоимости объекта оценки.

Применить метод дисконтирования будущих доходов, по мнению Оценщика, невозможно, так как:

- на 31.12.2019 г. денежные потоки компании по результатам основной производственной деятельности не постоянны, выручка по основному виду деятельности появилась только на отчетную дату. Соответственно, у Оценщика нет возможности прогнозировать результаты деятельности на основе ретроспективных данных. Текущая деятельность компании не может дать определенное представление о результатах ее будущей деятельности, на протяжении всего исследуемого периода чистая прибыль АО «Спортивест» образуется, в основном, за счет прочих операционных доходов, а не за счет выручки от обычных видов деятельности компании;
- у Оценщика нет возможности использовать среднеотраслевые данные и тенденции отрасли, поскольку ключевые показатели деятельности АО «Спортивест» (норматив собственного оборотного капитала, статьи, формирующие чистую прибыль, доля совокупных затрат в выручке, коэффициенты рентабельности и ликвидности), рассчитанные за 4 кв. 2019 г., не сопоставимы с аналогичными среднеотраслевыми показателями;

- Заказчик не предоставил перспективный план развития бизнеса АО «Спортивест», что не позволяет достоверно прогнозировать выручку, затраты и денежные потоки. Также Заказчиком не предоставлены данные по планируемым долгосрочным и краткосрочным финансовым вложениям и, соответственно, получению доходов (расходов) по ним.

Исходя из анализа финансово-хозяйственной деятельности компании, а также ввиду отсутствия информации о перспективах деятельности компании, применение метода дисконтирования денежных потоков в рамках доходного подхода для определения справедливой стоимости пакета обыкновенных именных акций АО «Спортивест» размером 411 360 штук по состоянию на 01 января 2020 г., не представляется возможным.

Справедливую стоимость собственного капитала компании также невозможно рассчитать методом капитализации, исходя из величины дивидендных выплат, поскольку Заказчик не предоставил данных о произведенных или планируемых дивидендных выплатах АО «Спортивест».

**Таким образом, применение доходного подхода для определения справедливой стоимости пакета обыкновенных именных акций АО «Спортивест» размером 411 360 штук по состоянию на 01 января 2020 г., по мнению Оценщика, не представляется возможным.**

## 11. СОГЛАСОВАНИЕ РЕЗУЛЬТАТОВ И ОПРЕДЕЛЕНИЕ ИТОГОВОЙ ВЕЛИЧИНЫ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

Для определения справедливой стоимости пакета обыкновенных именных акций АО «Спортивест» размером 411 360 штук, по состоянию на 01 января 2020 г. был использован затратный подход к оценке и обоснованы отказы от использования сравнительного и доходного подходов.

Согласование результатов не требуется.

### 11.1. РАСЧЕТ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

Объектом оценки является Пакет обыкновенных именных бездокументарных акций Акционерного общества «Спортивест» в размере 411 360 (Четыреста одиннадцать тысяч триста шестьдесят) штук с указанием стоимости одной акции в составе пакета. В рамках затратного подхода к оценке была определена справедливая стоимость собственного капитала (100% пакет обыкновенных именных акций) АО «Спортивест», которая составила 4 788 000 тыс. руб. Корректировки на размер пакета не требуется.

Для получения окончательной величины стоимости оцениваемого пакета акций необходимо учесть корректировку на недостаток ликвидности и корректировку на контрольный характер пакета.

#### Корректировка на недостаток ликвидности

АО «Спортивест» является акционерным обществом. Акции не обращаются на бирже.

Определение величины скидки на недостаток ликвидности осуществлялось с использованием данных СРД № 4. (Методические разработки НПЦПО Яскевича Е.Е.). Диапазон скидки на недостаточную ликвидность для закрытых компаний составляет от 13 до 70% стоимости 100% пакета.

В расчетах Оценщик применил скидку на недостаток ликвидности для стоимости пакета акций АО «Спортивест», которая составила 15%.

#### Корректировка на неконтрольный характер пакета

Полученное в рамках затратного подхода значение определяет стоимость 100% пакета обыкновенных именных акций АО «Спортивест».

Поскольку объектом оценки является контрольный пакет акций АО «Спортивест», составляющий 100% уставного капитала, корректировки не требуется.

Результаты расчета сведены в Табл. 11.1.

Табл. 11.1. Итоговый расчет стоимости, тыс.руб.

Наименование	Величина
Справедливая стоимость 100%, тыс. руб.	4 788 000
Скидка на низкую ликвидность	15,0%
Скидка за контроль	0,0%
Итоговый результат, тыс.руб	4 069 800

**Справедливая стоимость пакета обыкновенных именных акций АО «Спортивест» размером 411 360 штук по состоянию на 01 января 2020 г., округленно составляет 4 070 000 тыс. руб.**

**Стоимость одной акции в составе пакета округленно составляет 9 894,01 руб.**



## 12. ВЫВОДЫ И ЗАКЛЮЧЕНИЕ О СТОИМОСТИ

В соответствии с Приложением № 80 (Задание на оценку) от 17.02.2020 г. к Договору № 01-02/11 на проведение оценки имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд от «01» августа 2011 г. была выполнена оценка справедливой стоимости Пакета обыкновенных именных бездокументарных акций Акционерного общества «Спортивест» в размере 411 360 (Четыреста одиннадцать тысяч триста шестьдесят) штук с указанием стоимости одной акции в составе пакета. для принятия управленческих решений, в том числе для расчета стоимости чистых активов паевого инвестиционного фонда.

Для определения справедливой стоимости пакета обыкновенных именных акций АО «Спортивест» размером 411 360 штук был использован затратный подход к оценке и обоснованы отказы от использования сравнительного и доходного подходов.

**На основании анализа информации, проведенных исследований и выполненных расчетов справедливая стоимость пакета обыкновенных именных акций АО «Спортивест» размером 411 360 штук по состоянию на 01 января 2020 г. округленно составляет:**

**4 070 000 000 рублей**  
**(Четыре миллиарда семьдесят миллионов рублей)**

**Стоимость одной обыкновенной именной акции АО «Спортивест» в составе пакета округленно составляет:**

**9 894,01 руб.**  
**(Девять тысяч восемьсот девяносто четыре рубля 01 коп.)**



### 13. ЗАЯВЛЕНИЕ О СООТВЕТСТВИИ

Мы, нижеподписавшиеся, настоящим заявляем, что в соответствии с имеющимися у нас данными и исходя из наших знаний и убеждений:

- изложенные в Отчете факты правильны, соответствуют действительности и основываются на знаниях оценщика;
- сделанный анализ, высказанные мнения, полученные выводы и результаты расчетов действительны исключительно в пределах указанных в Отчете допущений и ограничивающих условий и являются следствием как непредвзятого анализа исходных данных, так и персональной профессиональной практики;
- оценщик не имеет личной заинтересованности - ни настоящей, ни будущей - относительно оцениваемых объектов или какой-либо предвзятости в отношении вовлеченных сторон;
- вознаграждение оценщика не связано с итоговой величиной стоимости объектов оценки и не обусловлено какими-либо другими условиями, кроме как выполнением работ по данному Отчету, а также не зависит от тех событий, которые могут наступить в результате использования Заказчиком или третьими сторонами выводов и заключений, содержащихся в Отчете;
- задание на оценку не основывалось на требованиях определения минимальной, максимальной или оговоренной цены, оценка была проведена в соответствии с кодексом этики и стандартами исполнения;
- образование оценщика соответствует необходимым требованиям;
- оценщик имеет опыт оценки, связанный с местонахождением и категорией аналогичного имущества, а использованный объем информации достаточен для проведения объективной оценки;
- ни одно лицо, кроме подписавших настоящий отчет не оказывало профессионального содействия оценщикам;
- оценка проведена, а Отчет составлен в соответствии с требованиями Федерального закона от 29.07.1998 года №135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», Федеральных стандартов оценки: ФСО №1, ФСО №2, ФСО №3, утвержденных Приказами Минэкономразвития России от 20.05.2015 г. №№ 297-299 (соответственно) и ФСО №7, утвержденного Приказом Минэкономразвития России от 25.09.2014 г. № 611 ФСО № 8 утвержденных приказом Минэкономразвития России от 01.06.2015 г. № 326 (соответственно), также в соответствии с Международным стандартом финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости»;
- Справедливая стоимость признается действительной на дату определения стоимости – 01 января 2020 г.

Специалисты, принимавшие участие в исследовании:

В.В.Бережной

Генеральный директор ООО «НАОиК»

В.В. Бережной



## 14. ПРИЛОЖЕНИЕ № 1. ФИНАНСОВЫЙ АНАЛИЗ

### Исходные данные

Основой для проведения финансового анализа АО "Спортивест" стали следующие данные:

- 1) Бухгалтерский баланс (см. табл. №1 – актив баланса, табл. №2 - пассив баланса)
- 2) Отчет о финансовых результатах (см. табл. №3);

Количество рассматриваемых при проведении анализа периодов - 3.

Количество периодов с прогнозными данными - 0.

В качестве базового интервала для анализа выбран период с данными на 31.12.2017 года.

В качестве отчетного периода для анализа выбран период с данными, представленными на 31.12.2019 года.

### Актив баланса

Таблица 1

<b>Баланс (Форма 1)</b>				
Статья баланса	Код строки	31.12.2017 г.	31.12.2018 г.	31.12.2019 г.
<b>АКТИВ</b>				
<b>I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>				
Нематериальные активы	1110	0,0	0,0	0,0
Результаты исследований и разработок	1120	0,0	0,0	0,0
Нематериальные поисковые активы	1130	0,0	0,0	0,0
Материальные поисковые активы	1140	0,0	0,0	0,0
Основные средства	1150	0,0	0,0	0,0
Доходные вложения в материальные ценности	1160	0,0	0,0	0,0
Финансовые вложения	1170	3 741 970,0	3 699 263,0	3 687 062,0
Отложенные налоговые активы	1180	0,0	6 921,0	0,0
Прочие внеоборотные активы	1190	0,0	0,0	0,0
<b>Итого по разделу I</b>	<b>1100</b>	<b>3 741 970,0</b>	<b>3 706 184,0</b>	<b>3 687 062,0</b>
<b>II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>				
Запасы	1210	0,0	0,0	0,0
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	0,0	0,0	0,0
Дебиторская задолженность	1230	266,0	8 227,0	15 797,0
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	561 625,0	468 024,0	578 423,0
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	13 272,0	72 959,0	77 659,0
Прочие оборотные активы	1260	8,0	5,0	4,0
<b>Итого по разделу II</b>	<b>1200</b>	<b>575 171,0</b>	<b>549 215,0</b>	<b>671 883,0</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>1600</b>	<b>4 317 141,0</b>	<b>4 255 399,0</b>	<b>4 358 945,0</b>

### Пассив баланса

Таблица 2

<b>ПАССИВ</b>		31.12.2017 г.	31.12.2018 г.	31.12.2019 г.
<b>III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ</b>				
Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	4 113 600,0	4 113 600,0	4 113 600,0
Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	0,0	0,0	0,0
Переоценка внеоборотных активов	1340	0,0	0,0	0,0
Добавочный капитал	1350	0,0	0,0	0,0
Резервный капитал	1360	9 545,0	9 545,0	14 071,0
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	181 345,0	131 953,0	217 953,0
<b>Итого по разделу III</b>	<b>1300</b>	<b>4 304 490,0</b>	<b>4 255 098,0</b>	<b>4 345 624,0</b>
<b>IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>				
Заемные средства	1410	0,0	0,0	0,0
Отложенные налоговые обязательства	1420	11 731,0	0,0	13 109,0
Оценочные обязательства	1430	0,0	0,0	0,0
Прочие долгосрочные пассивы	1450	0,0	0,0	0,0
<b>Итого по разделу IV</b>	<b>1400</b>	<b>11 731,0</b>	<b>0,0</b>	<b>13 109,0</b>
<b>V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>				
Заемные средства	1510	0,0	0,0	0,0
Кредиторская задолженность	1520	916,0	10,0	207,0
Доходы будущих периодов	1530	0,0	0,0	0,0
Оценочные обязательства	1540	4,0	291,0	5,0
Прочие обязательства	1550	0,0	0,0	0,0
<b>Итого по разделу V</b>	<b>1500</b>	<b>920,0</b>	<b>301,0</b>	<b>212,0</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>1700</b>	<b>4 317 141,0</b>	<b>4 255 399,0</b>	<b>4 358 945,0</b>



## Отчет о финансовых результатах

Таблица 3

Отчет о финансовых результатах (Форма №2)				
Наименование показателя	Код строки	31.12.2017 г.	31.12.2018 г.	31.12.2019 г.
<b>Доходы и расходы по обычным видам деятельности</b>				
Выручка	2110	0,0	0,0	0,0
Себестоимость продаж	2120	0,0	0,0	0,0
Валовая прибыль (убыток)	2100	0,0	0,0	0,0
Коммерческие расходы	2210	0,0	0,0	0,0
Управленческие расходы	2220	(560,0)	(6 550,0)	(346,0)
Прибыль (убыток) от продаж	2200	(560,0)	(6 550,0)	(346,0)
<b>Прочие доходы и расходы</b>				
Доходы от участия в других организациях	2310	0,0	25 320,0	28 526,0
Проценты к получению	2320	20 487,0	4 723,0	4 850,0
Проценты к уплате	2330	0,0	0,0	(3,0)
Прочие доходы	2340	15 080,0	156 399,0	196 183,0
Прочие расходы	2350	(9 465,0)	(247 936,0)	(118 122,0)
<b>Прибыль (убыток) до налогообложения</b>	2300	<b>25 542,0</b>	<b>(68 044,0)</b>	<b>111 088,0</b>
Текущий налог на прибыль	2410	(3 987,0)	0,0	(532,0)
в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	0,0	(20,0)	(4 050,0)
Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	1 623,0	11 731,0	(13 109,0)
Изменение отложенных налоговых активов	2450	0,0	6 921,0	(6 921,0)
Прочее	2460	0,0	0,0	0,0
<b>Чистая прибыль (убыток) отчетного периода</b>	2400	<b>23 178,0</b>	<b>(49 392,0)</b>	<b>90 526,0</b>
<b>Справочно</b>				
Результат от переоценки внеоборотных активов, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2510	0,0	0,0	0,0
Результат от прочих операций, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2520	0,0	0,0	0,0
Совокупный финансовый результат периода	2500	<b>23 178,0</b>	<b>-49 392,0</b>	<b>90 526,0</b>
Базовая прибыль (убыток) на акцию	2900	0,0	0,0	0,0
Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2910	0,0	0,0	0,0

В отчете рассмотрены основные подходы и направления, используемые в финансовом анализе. Выводы аргументированы и подкреплены практическими расчетами.

### Структура баланса

Бухгалтерский баланс представляет собой перечень имущества предприятия и источников его приобретения на конкретную дату.

Имущество предприятия, отраженное в активе баланса (см. табл. №1) делится на внеоборотные (долгосрочного пользования) активы (I раздел актива баланса) и оборотные (краткосрочного пользования) активы (II раздел актива баланса).

К внеоборотным активам относятся основные средства, оборудование предприятия, нематериальные активы, а также долгосрочные финансовые вложения сроком использования обычно более одного года.

К оборотным активам относятся ресурсы предприятия, используемые в процессе производственного цикла, то есть производственные запасы, товары, хранящиеся на складе, текущая дебиторская задолженность и т.д.

Источники формирования имущества находящегося в активе отражены в пассиве баланса, который в свою очередь состоит из трех разделов:

- капитал и резервы
- долгосрочные обязательства
- краткосрочные обязательства

Ликвидность и эффективность использования текущих активов определяются величиной чистого оборотного капитала, который является разницей между текущими оборотными активами и краткосрочной задолженностью предприятия.

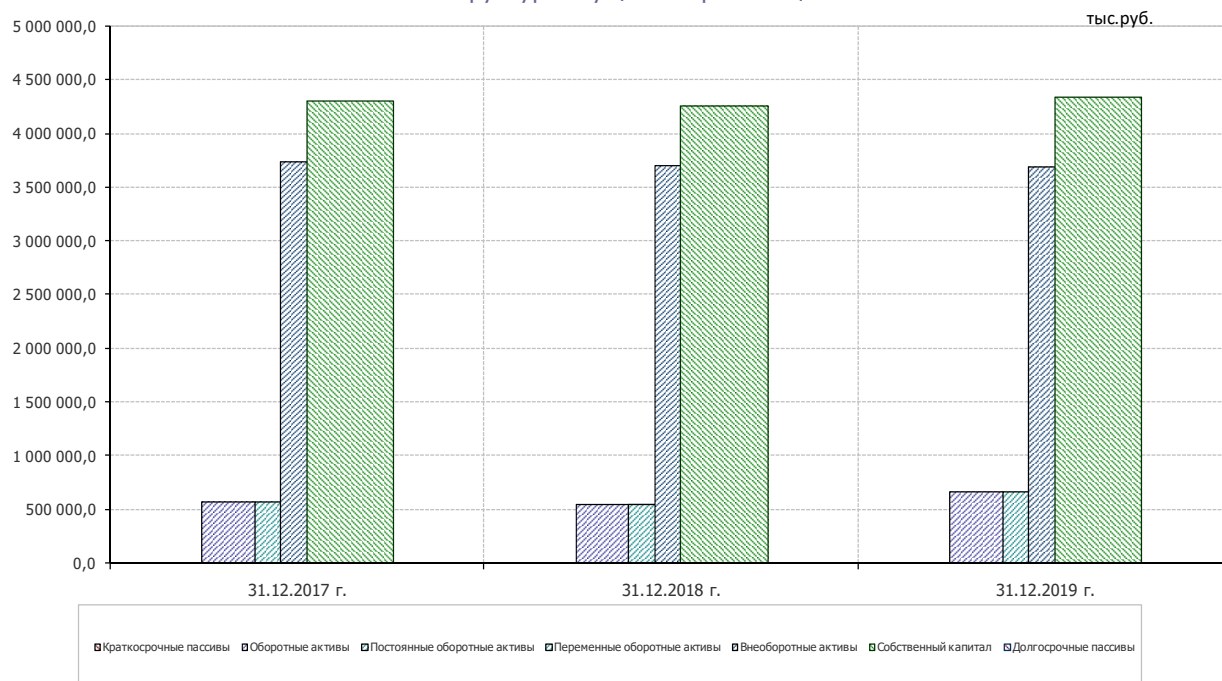
Прежде всего, следует отметить, что величина чистого оборотного капитала АО "Спортивест" на конец анализируемого периода (31.12.2019 г.) составила 671676,0 тыс.руб. что говорит о том, что предприятие имеет чистый оборотный капитал для поддержания своей деятельности и на отчетную дату положение предприятия можно назвать достаточно стабильным. Однако все же необходимо более подробно изучить структуру имущества АО "Спортивест".



Основываясь на рассмотренных выше моделях, структуру имущества организации на конец отчетного периода можно отнести к консервативной модели, так как величина краткосрочных обязательств составляет всего 0,0% от общей величины активов предприятия.

В графическом виде структура имущества АО "Спортивест" на протяжении всех рассматриваемых периодов представлена на рисунке №1.

Структура имущества организации



## Актив баланса

Структура актива баланса и изменения в анализируемом периоде представлены в табл. №4 и №5.

### Структура актива баланса

Таблица 4

Баланс, форма 1 (Относит. изменения структуры)		Код строки	31.12.2017 г.	31.12.2018 г.	31.12.2019 г.
СТАТЬЯ БАЛАНСА					
АКТИВ					
<b>I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>					
Нематериальные активы	1110	0,0%	0,0%	0,0%	
Результаты исследований и разработок	1120	0,0%	0,0%	0,0%	
Нематериальные поисковые активы	1130	0,0%	0,0%	0,0%	
Материальные поисковые активы	1140	0,0%	0,0%	0,0%	
Основные средства	1150	0,0%	0,0%	0,0%	
Доходные вложения в материальные ценности	1160	0,0%	0,0%	0,0%	
Финансовые вложения	1170	86,7%	86,9%	84,6%	
Отложенные налоговые активы	1180	0,0%	0,2%	0,0%	
Прочие внеоборотные активы	1190	0,0%	0,0%	0,0%	
<b>Итого по разделу I</b>	<b>1100</b>	<b>86,7%</b>	<b>87,1%</b>	<b>84,6%</b>	
<b>II ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>					
Запасы	1210	0,0%	0,0%	0,0%	
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	0,0%	0,0%	0,0%	
Дебиторская задолженность	1230	0,0%	0,2%	0,4%	
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	13,0%	11,0%	13,3%	
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	0,3%	1,7%	1,8%	
Прочие оборотные активы	1260	0,0%	0,0%	0,0%	
<b>Итого по разделу II</b>	<b>1200</b>	<b>13,3%</b>	<b>12,9%</b>	<b>15,4%</b>	
<b>БАЛАНС</b>	<b>1600</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	

## Изменения в активе баланса

Таблица 5

Баланс, (Форма №1) - Изменения АКТИВ	Дата начала	Дата окончания	Изменения		
	31.12.2017 г.	31.12.2019 г.	В абс.выражении	Темп прироста	Удельного веса
<b>I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>					
Нематериальные активы	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Результаты исследований и разработок	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Нематериальные поисковые активы	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Материальные поисковые активы	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Основные средства	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Доходные вложения в материальные ценности	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Финансовые вложения	3 741 970,0	3 687 062,0	-54 908,0	-1,5%	-2,1%
Отложенные налоговые активы	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Прочие внеоборотные активы	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
<b>Итого по разделу I</b>	<b>3 741 970,0</b>	<b>3 687 062,0</b>	<b>-54 908,0</b>	<b>-1,5%</b>	<b>-2,1%</b>
<b>II ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>					
Запасы	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Дебиторская задолженность	266,0	15 797,0	15 531,0	5 838,7%	0,4%
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	561 625,0	578 423,0	16 798,0	3,0%	0,3%
Денежные средства и денежные эквиваленты	13 272,0	77 659,0	64 387,0	485,1%	1,5%
Прочие оборотные активы	8,0	4,0	-4,0	-50,0%	-0,0%
<b>Итого по разделу II</b>	<b>575 171,0</b>	<b>671 883,0</b>	<b>96 712,0</b>	<b>16,8%</b>	<b>2,1%</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>4 317 141,0</b>	<b>4 358 945,0</b>	<b>41 804,0</b>	<b>1,0%</b>	<b>0,0%</b>

Анализируя актив баланса видно, что общая величина активов предприятия в отчетном периоде, по сравнению с базовым, незначительно увеличилась. По сравнению с концом 31.12.2017 г. активы и валюта баланса выросли на 1,0%, что в абсолютном выражении составило 41804,0 тыс.руб. Таким образом, в отчетном периоде актив баланса и валюта баланса находятся на уровне 4358945,0 тыс.руб.

В более значительной степени это произошло за счет увеличения статьи 'Денежные средства и денежные эквиваленты'. За прошедший период рост этой статьи составил 64387,0 тыс.руб. ( в процентном соотношении - 485,1%) и на конец анализируемого периода значение статьи 'Денежные средства и денежные эквиваленты' достигло 77659,0 тыс.руб.

В общей структуре активов внеоборотные активы, величина которых на 31.12.2017 г. составляла 3741970,0 тыс.руб., снизились на 54908,0 тыс.руб. (темп уменьшения внеоборотных активов составил - 1,5%) и на 31.12.2019 г. их величина составляла уже 3687062,0 тыс.руб. (84,6% от общей структуры имущества).

Величина оборотных активов, составлявшая на 31.12.2017 г. 575171,0 тыс.руб. напротив возросла на 96712,0 тыс.руб. (темп прироста составил 16,8%) и на 31.12.2019 г. их величина составила 671883,0 тыс.руб. (15,4% от общей структуры имущества).

Доля основных средств в общей структуре активов на 31.12.2019 г. составила 0,0%, что говорит о том, что предприятие имеет 'легкую' структуру активов и свидетельствует о мобильности имущества АО "Спортивест".

Как видно из таблицы №5, на конец отчетного периода наибольший удельный вес в структуре совокупных активов приходится на внеоборотные активы (84,6%), что говорит о низко-мобильной структуре активов и способствует снижению оборачиваемости средств предприятия. Однако наблюдается положительная тенденция: по сравнению с базовым анализируемым периодом - в отчетном периоде удельный вес внеоборотных активов в общей структуре баланса снизился на 2,1%, что в динамике может привести к ускорению оборачиваемости.

В структуре внеоборотных активов наибольшее изменение было вызвано уменьшением на 54908,0 тыс.руб., по сравнению с базовым периодом, статьи 'Финансовые вложения'. В структуре оборотных активов наибольшее изменение было вызвано увеличением на 64387,0 тыс.руб., по сравнению с базовым периодом, статьи 'Денежные средства и денежные эквиваленты'.

Размер дебиторской задолженности за анализируемый период увеличился на 15531,0 тыс.руб. , что является негативным изменением и может быть вызвано проблемой с оплатой продукции, либо активным предоставлением потребительского кредита покупателям, т.е. отвлечением части текущих активов и иммобилизации части оборотных средств из производственного процесса.

Рассматривая дебиторскую задолженность 'АО "Спортивест"' следует отметить, что предприятие на 31.12.2019 г. имеет активное сальдо (дебиторская задолженность больше кредиторской), предоставляя, таким образом, своим клиентам бесплатный кредит в размере 15590,0 тыс.руб.

Рассматривая ситуацию в целом, динамику изменения активов баланса можно назвать положительной.



## Пассив баланса

Структура пассива баланса и изменения в анализируемом периоде представлены в табл. №6 и №7.

### Структура пассива баланса.

Таблица 6

ПАССИВ		31.12.2017 г.	31.12.2018 г.	31.12.2019 г.
<b>III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ</b>				
Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	95,3%	96,7%	94,4%
Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	0,0%	0,0%	0,0%
Переоценка внеоборотных активов	1340	0,0%	0,0%	0,0%
Добавочный капитал	1350	0,0%	0,0%	0,0%
Резервный капитал	1360	0,2%	0,2%	0,3%
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	4,2%	3,1%	5,0%
<b>Итого по разделу III</b>	<b>1300</b>	<b>99,7%</b>	<b>100,0%</b>	<b>99,7%</b>
<b>IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>				
Заемные средства	1410	0,0%	0,0%	0,0%
Отложенные налоговые обязательства	1420	0,3%	0,0%	0,3%
Оценочные обязательства	1430	0,0%	0,0%	0,0%
Прочие долгосрочные пассивы	1450	0,3%	0,0%	0,3%
<b>Итого по разделу IV</b>	<b>1400</b>	<b>0,3%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,3%</b>
<b>V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>				
Заемные средства	1510	0,0%	0,0%	0,0%
Кредиторская задолженность	1520	0,0%	0,0%	0,0%
Доходы будущих периодов	1530	0,0%	0,0%	0,0%
Оценочные обязательства	1540	0,0%	0,0%	0,0%
Прочие обязательства	1550	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Итого по разделу V</b>	<b>1500</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>1700</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

### Изменения пассива баланса.

Таблица 7

ПАССИВ			Изменения		
			В абс. выражении	Темп прироста	Удельного веса
<b>III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ</b>					
Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	4 113 600,0	4 113 600,0	0,0	0,0%	-0,9%
Собственные акции, выкупленные у акционеров	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Добавочный капитал	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Резервный капитал	9 545,0	14 071,0	4 526,0	47,4%	0,1%
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	181 345,0	217 953,0	36 608,0	20,2%	0,8%
<b>Итого по разделу III</b>	<b>4 304 490,0</b>	<b>4 345 624,0</b>	<b>41 134,0</b>	<b>1,0%</b>	<b>-0,0%</b>
<b>IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>					
Заемные средства	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Отложенные налоговые обязательства	11 731,0	13 109,0	1 378,0	11,7%	0,0%
Оценочные обязательства	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Прочие долгосрочные пассивы	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
<b>Итого по разделу IV</b>	<b>11 731,0</b>	<b>13 109,0</b>	<b>1 378,0</b>	<b>11,7%</b>	<b>0,0%</b>
<b>V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>					
Заемные средства	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Кредиторская задолженность	916,0	207,0	-709,0	-77,4%	-0,0%
Доходы будущих периодов	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Оценочные обязательства	4,0	5,0	1,0	25,0%	0,0%
Прочие обязательства	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
<b>Итого по разделу V</b>	<b>920,0</b>	<b>212,0</b>	<b>-708,0</b>	<b>-77,0%</b>	<b>-0,0%</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>4 317 141,0</b>	<b>4 358 945,0</b>	<b>41 804,0</b>	<b>1,0%</b>	<b>0,0%</b>

В части пассивов, увеличение валюты баланса в наибольшей степени произошло за счет роста статьи 'Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)'. За прошедший период рост этой статьи составил 36608,0 тыс.руб. ( в процентном соотношении ее рост составил 20,2%) и уже на конец анализируемого периода значение статьи 'Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)' установилось на уровне 217953,0 тыс.руб.

Рассматривая изменение собственного капитала АО "Спортивест" отметим, что его значение за анализируемый период незначительно увеличилось. на 31.12.2019 г. величина собственного капитала предприятия составила 4345629,0 тыс.руб. (99,7% от общей величины пассивов).

Доля заемных средств в совокупных источниках формирования активов за анализируемый период незначительно увеличилась. на 31.12.2019 г. совокупная величина заемных средств предприятия составила 13316,0 тыс.руб. (0,3% от общей величины пассивов). Увеличение заемных средств предприятия ведет к увеличению степени его финансовых рисков и может отрицательно повлиять на его финансовую устойчивость.

Анализируя изменение резервов предприятия и нераспределенной прибыли можно отметить, что за анализируемый период их общая величина возросла на 41134,0 тыс.руб. и составила 232024,0 тыс.руб. Изменение резервов составило 4526,0 тыс.руб., а нераспределенной прибыли 36608,0 тыс.руб. Это в

целом можно назвать положительной тенденцией так как увеличение резервов, фондов и нераспределенной прибыли может говорить о эффективной работе предприятия.

В общей структуре пассивов величина собственного капитала, которая на 31.12.2017 г. составляла 4304490,0 тыс.руб., возросла на 41134,0 тыс.руб. (темп прироста составил 1,0%), и на 31.12.2019 г. его величина составила 4345624,0 тыс.руб. (99,7% от общей структуры имущества). В наибольшей степени это изменение произошло за счет роста статьи 'Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток) - на 36608 тыс.руб.

В общей структуре задолженности долгосрочные пассивы на 31.12.2019 г. превышают краткосрочные на 12902,0 тыс.руб. что говорит о неплохой финансовой устойчивости предприятия и, возможно, о будущем увеличении оборотов предприятия, в случае если долгосрочные пассивы направлены на расширение парка оборудования и объемов производства. Следует сопоставить вышеописанные факторы и провести более углубленный анализ.

Долгосрочная кредиторская задолженность, величина которой на 31.12.2017 г. составляла 11731,0 тыс.руб., возросла на 1378,0 тыс.руб. (темп прироста составил 11,7%), и на 31.12.2019 г. ее величина составила 13109,0 тыс.руб. (0,3% от общей структуры имущества).

Наибольшее влияние на увеличение долгосрочных пассивов оказал рост статьи 'Отложенные налоговые обязательства'. За прошедший период рост этой статьи составил 1378,0 тыс.руб. (в процентном соотношении - 11,7%) и уже на конец анализируемого периода значение статьи 'Отложенные налоговые обязательства' достигло 13109,0 тыс.руб.

Величина краткосрочных обязательств, которая на 31.12.2017 г. составляла 920,0 тыс.руб. напротив снизилась на 708,0 тыс.руб. (темп снижения краткосрочных обязательств составил 77,0%), и на 31.12.2019 г. ее величина установилась на уровне 212,0 тыс.руб. (0,0% от общей структуры имущества).

Наибольший удельный вес в структуре краткосрочной кредиторской задолженности на 31.12.2019 г. составляет статья 'Кредиторская задолженность'. На конец анализируемого периода величина задолженности по данной статье составляет 207,0 тыс.руб. (доля в общей величине краткосрочной дебиторской задолженности 97,6%) За анализируемый период снижение по этой статье задолженности составило -77,4%, что в абсолютном выражении составило -709,0 тыс.руб.

Таким образом, изменение за анализируемый период структуры пассивов следует признать в подавляющей части позитивным.

### Агрегированный баланс

Агрегированный баланс строится путем объединения однородных статей бухгалтерского баланса для удобства последующего анализа.

Структура агрегированного баланса представлена в табл. №8.

#### Агрегированный баланс.

Таблица 8

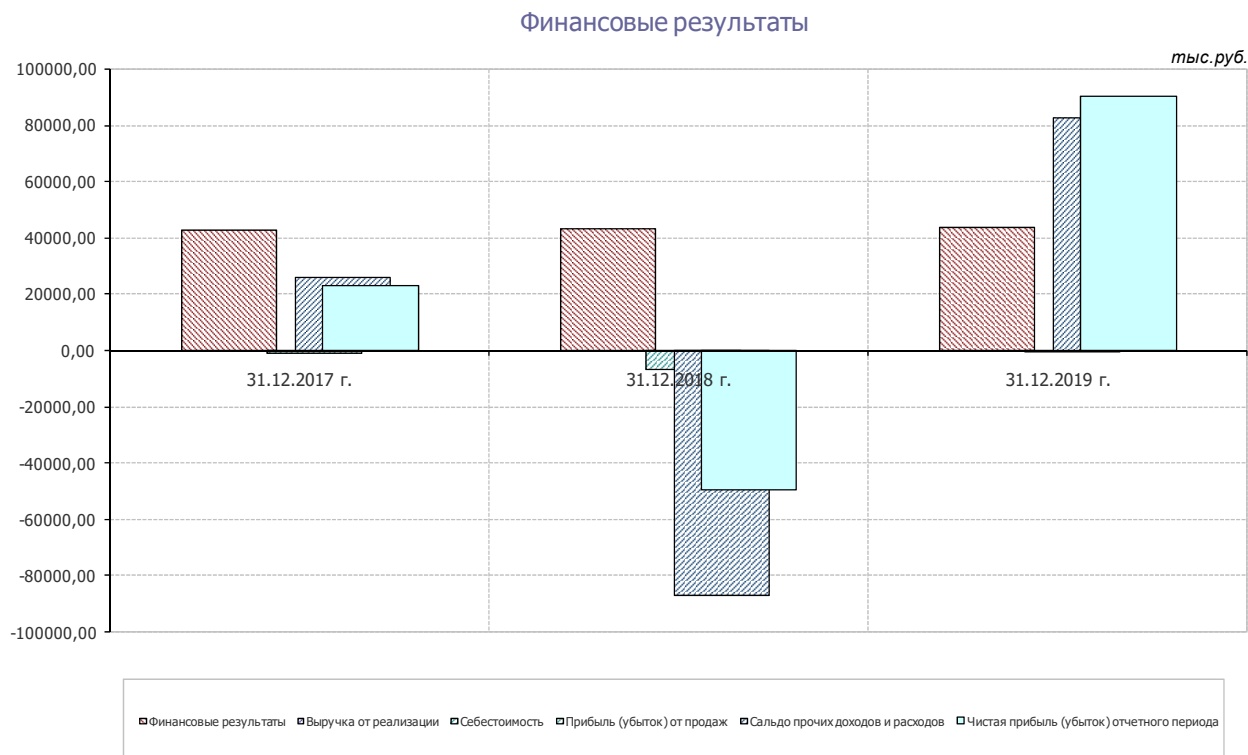
Агрегированный баланс - Изменения		Изменения		
АКТИВ	31.12.2017 г.	31.12.2019 г.	В абс.выражении	Темп прироста
<b>Внеоборотные активы</b>	<b>3 741 970,0</b>	<b>3 687 062,0</b>	<b>-54 908,0</b>	<b>-1,5%</b>
<b>Оборотные активы</b>	<b>575 171,0</b>	<b>671 883,0</b>	<b>96 712,0</b>	<b>16,8%</b>
Запасы и затраты	0,0	0,0	0,0	0,0%
Краткосрочная дебиторская задолженность	266,0	15 797,0	15 531,0	5 838,7%
Денежные средства и краткосрочные финансовые вложения	574 897,0	656 082,0	81 185,0	14,1%
Прочие оборотные активы.	8,0	4,0	-4,0	-50,0%
<b>Баланс</b>	<b>4 317 141,0</b>	<b>4 358 945,0</b>	<b>41 804,0</b>	<b>1,0%</b>
ПАССИВ				
<b>Собственный капитал</b>	<b>4 304 494,0</b>	<b>4 345 629,0</b>	<b>41 135,0</b>	<b>1,0%</b>
<b>Долгосрочные пассивы</b>	<b>11 731,0</b>	<b>13 109,0</b>	<b>1 378,0</b>	<b>11,7%</b>
Займы и кредиты	0,0	0,0	0,0	0,0%
Прочие долгосрочные пассивы	11 731,0	13 109,0	1 378,0	11,7%
<b>Краткосрочные пассивы</b>	<b>916,0</b>	<b>207,0</b>	<b>-709,0</b>	<b>-77,4%</b>
Займы и кредиты	0,0	0,0	0,0	0,0%
Кредиторская задолженность	916,0	207,0	-709,0	-77,4%
Прочие краткосрочные пассивы	0,0	0,0	0,0	0,0%
<b>Баланс</b>	<b>4 317 141,0</b>	<b>4 358 945,0</b>	<b>41 804,0</b>	<b>1,0%</b>



## Анализ финансовых результатов деятельности АО "Спортивест"

Изменение отчета о финансовых результатах в отчетном периоде, по сравнению с базовым, представлено в табл. №9.

Изменение показателей финансово - хозяйственной деятельности в отчетном периоде, по сравнению с базовым, представлено в табл. №10.



Изменение отчета о финансовых результатах в отчетном периоде по сравнению с базовым периодом.

Таблица 9

Отчет о финансовых результатах (Форма №2) (Изменения)	31.12.2017 г.	31.12.2019 г.	Изменения		
			В абс.выражении	Темп прироста	Удельного веса
<b>Доходы и расходы по обычным видам деятельности</b>					
Выручка	0,0	0,0	0,0	0,0%	-
Себестоимость продаж	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Валовая прибыль (убыток)	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Коммерческие расходы	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Управленческие расходы	(560,0)	(346,0)	-214,0	-38,2%	0,0%
Прибыль (убыток) от продаж	-560,0	-346,0	214,0	38,2%	0,0%
<b>Прочие доходы и расходы</b>					
Проценты к получению	20 487,0	4 850,0	-15 637,0	-76,3%	0,0%
Проценты к уплате	0,0	(3,0)	3,0	0,0%	0,0%
Доходы от участия в других организациях	0,0	28 526,0	28 526,0	0,0%	0,0%
Прочие доходы	15 080,0	196 183,0	181 103,0	1 200,9%	0,0%
Прочие расходы	(9 465,0)	(118 122,0)	108 657,0	1 148,0%	0,0%
<b>Прибыль (убыток) до налогообложения</b>	<b>25 542,0</b>	<b>111 088,0</b>	<b>85 546,0</b>	<b>334,9%</b>	<b>0,0%</b>
Изменение отложенных налоговых активов	0,0	(6 921,0)	-6 921,0	0,0%	0,0%
Изменение отложенных налоговых обязательств	1 623,0	(13 109,0)	-14 732,0	-907,7%	0,0%
Текущий налог на прибыль	(3 987,0)	(532,0)	-3 455,0	-86,7%	0,0%
<b>Чистая прибыль (убыток) отчетного периода</b>	<b>23 178,0</b>	<b>90 526,0</b>	<b>67 348,0</b>	<b>290,6%</b>	<b>0,0%</b>
<b>Справочно</b>					
Совокупный финансовый результат периода	23 178,0	90 526,0	67 348,0	290,6%	0,0%
Базовая прибыль (убыток) на акцию	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Разводненная прибыль (убыток) на акцию	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%

Изменение показателей финансово - хозяйственной деятельности в отчетном периоде по сравнению с базовым периодом



Таблица 10

Оценка показателей ФХД - Изменения	Изменения			
	Наименование показателя	31.12.2017 г.	31.12.2019 г.	В абс. выражении
1. Объем продаж	0,0	0,0	0,0	0,0%
2. Прибыль от продаж	-560,0	-346,0	214,0	38,2%
3. Амортизация	0,0	0,0	0,0	0,0%
4. ЕВITDA	-560,0	-346,0	214,0	38,2%
5. Чистая прибыль	23 178,0	90 526,0	67 348,0	290,6%
6. Рентабельность продаж, %	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
7. Чистые активы	4 304 490,0	4 345 624,0	41 134,0	1,0%
8. Оборачиваемость чистых активов, %	0,00%	0,00%	0,0%	0,0%
9. Рентабельность чистых активов, %	-0,01%	-0,01%	0,0%	38,8%
10. Собственный капитал	4 304 494,0	4 345 629,0	41 135,0	1,0%
11. Рентабельность собственного капитала, %	0,54%	2,11%	1,6%	290,9%
12. Кредиты и займы	0,0	0,0	0,0	0,0%
13. Финансовый рычаг	0,0	0,0	0,0	4,3%
14. Реинвестированная прибыль	0,0	0,0	0,0	0,0%
15. Коэффициент реинвестирования	0,0	0,0	0,0	0,0%
16. Экономический рост предприятия	0,0	0,0	0,0	0,0%
17. Сумма процентов за кредиты	0,0	0,0	0,0	0,0%
18. Средневзвешенная стоимость капитала	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Из таблицы №9 видно, что выручка от реализации компании по сравнению с базовым периодом осталась на прежнем уровне и составил 0,0 тыс.руб.

Валовая прибыль на 31.12.2017 г. составляла 0,0 тыс.руб. За анализируемый период она осталась на прежнем уровне, что в условиях инфляции следует рассматривать скорее как негативный момент.

В отличие от валовой прибыли, которая за анализируемый период не изменилась, прибыль от продаж возросла на 214,0 тыс.руб., и на 31.12.2019 г. ее величина составила -346,0 тыс.руб.

Положительным моментом является плюсовое сальдо по прочим доходам и расходам - на 31.12.2017 г. сальдо по прочим доходам и расходам установилось на уровне 26102,0 тыс.руб., к тому же наблюдается положительная тенденция – за период с конца 31.12.2017 г. по конец 31.12.2019 г. сальдо по ним увеличилось на 85332,0 тыс.руб.

Как видно из таблицы №10, чистая прибыль за анализируемый период выросла на 67348,0 тыс.руб., и наконец 31.12.2019 г. установилась на уровне 90526,0 тыс.руб. (темп прироста составил 290,6%).

Рассматривая динамику показателей финансово - хозяйственной деятельности АО "Спортивест" особое внимание следует обратить на рентабельность чистых активов и средневзвешенную стоимость капитала.

Для успешного развития деятельности необходимо, чтобы рентабельность чистых активов была выше средневзвешенной стоимости капитала, тогда предприятие способно выплатить не только проценты по кредитам и объявленные дивиденды, но и реинвестировать часть чистой прибыли в производство.

В рассматриваемом в таблице №10 случае, на конец анализируемого периода рентабельность собственного капитала равна 2,11%, что больше показателя средневзвешенной стоимости капитала, значение которого составило в соответствующем периоде 0,00%. Это говорит о том, что предприятие способно выплатить не только проценты по кредитам и объявленные дивиденды, но и реинвестировать часть чистой прибыли в производство.

Рассматривая динамику доходов и расходов АО "Спортивест" можно сказать, что в целом за анализируемый период ее можно назвать положительной. Однако следует обратить внимание на следующие моменты: ( уменьшение сальдо по прочим доходам и расходам,).

### Показатели рентабельности

Рентабельность - показатель эффективности одновременных и текущих затрат. В общем виде рентабельность определяется отношением прибыли к одновременным или текущим затратам, благодаря которым получена эта прибыль.

Динамика показателей рентабельности АО "Спортивест" за 31.12.2017 г. - 31.12.2019 г. представлены в таблице №12.

Таблица 12

Показатели рентабельности - Изменения		Изменения		
Наименование показателя	31.12.2017 г.	31.12.2019 г.	В абс.выражении	Темп прироста
Общая рентабельность, %	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Рентабельность продаж, %	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Рентабельность собственного капитала, %	0,5%	2,1%	1,6%	290,9%
Рентабельность акционерного капитала, %	0,6%	2,2%	1,6%	290,6%
Рентабельность оборотных активов, %	4,0%	13,5%	9,4%	234,3%
Общая рентабельность производственных фондов, %	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Рентабельность всех активов, %	0,5%	2,1%	1,5%	286,8%
Рентабельность финансовых вложений, %	0,5%	0,8%	0,3%	64,4%
Рентабельность основной деятельности	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Рентабельность производства, %	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Значения показателей рентабельности АО "Спортивест" за весь рассматриваемый период представлены в таблице №12а.

Таблица 12а

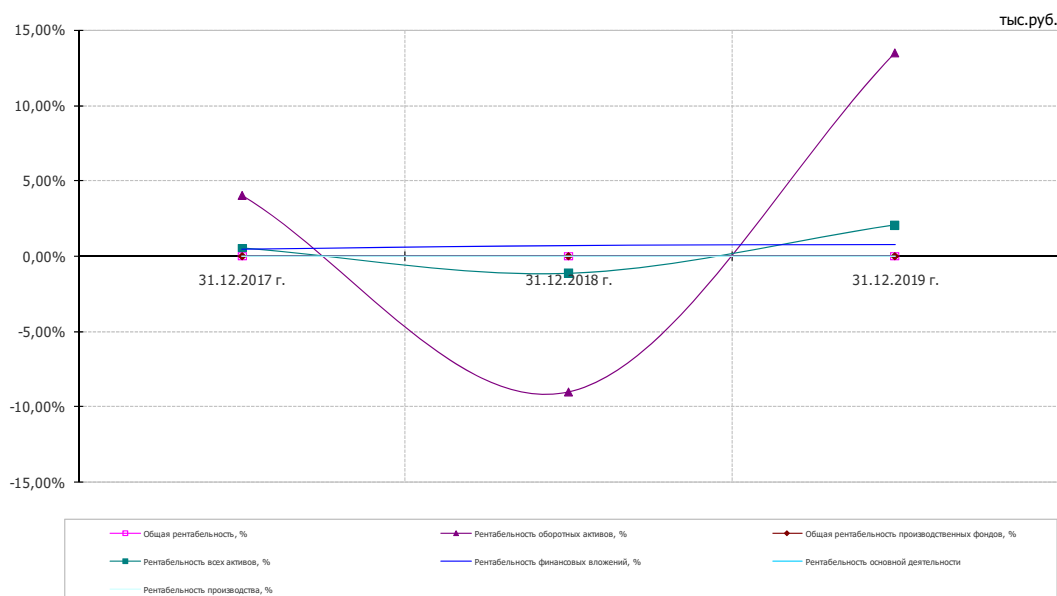
Показатели рентабельности		31.12.2017 г.	31.12.2018 г.	31.12.2019 г.
Наименование показателя				
Общая рентабельность, %		0,00%	0,00%	0,00%
Рентабельность продаж, %		0,00%	0,00%	0,00%
Рентабельность собственного капитала, %		0,54%	-1,15%	2,11%
Рентабельность акционерного капитала, %		0,56%	-1,20%	2,20%
Рентабельность оборотных активов, %		4,03%	-8,99%	13,47%
Общая рентабельность производственных фондов, %		0,00%	0,00%	0,00%
Рентабельность всех активов, %		0,54%	-1,16%	2,08%
Рентабельность финансовых вложений, %		0,48%	0,72%	0,78%
Рентабельность основной деятельности		0,00%	0,00%	0,00%
Рентабельность производства, %		0,00%	0,00%	0,00%

Рассматривая показатели рентабельности, прежде всего следует отметить, что и на начало, и на конец анализируемого периода частное от деления прибыли до налогообложения и выручки от реализации (показатель общей рентабельности) находится у АО "Спортивест" ниже среднеотраслевого значения, установившегося на уровне 10,0%. На начало периода показатель общей рентабельности на предприятии составлял 0,0%, а на конец периода 0,0% (изменение в абсолютном выражении за период - (0,0%)). Это следует рассматривать как отрицательный момент и искать пути повышения эффективности деятельности организации.

Повышение рентабельности собственного капитала с 0,54% до 2,11% за анализируемый период было вызвано увеличением чистой прибыли предприятия за анализируемый период на 67348,0 тыс.руб.

Как видно из таблицы №12, за анализируемый период значения большинства показателей рентабельности увеличились, что следует скорее рассматривать как положительную тенденцию.

Показатели рентабельности



## Анализ финансовой устойчивости

Анализ изменения показателей финансовой устойчивости АО "Спортивест" в абсолютном выражении за весь рассматриваемый период представлен в таблице № 13.

Таблица 13

Анализ фин. устойчивости по абс.показателям - Изменения показатели	Изменения			
	31.12.2017 г.	31.12.2019 г.	В абс.выражении	Темп прироста
1. Источники собственных средств	4304494,0	4345629,0	41 135,0	1,0%
2. Внеоборотные активы	3741970,0	3687062,0	-54 908,0	-1,5%
3. Источники собственных оборотных средств для формирования запасов и затрат	562524,0	658567,0	96 043,0	17,1%
4. Долгосрочные кредиты и займы	11731,0	13109,0	1 378,0	11,7%
5. Источники собственных средств, скорректированные на величину долгосрочных заемных средств	574255,0	671676,0	97 421,0	17,0%
6. Краткосрочные кредитные и заемные средства	0,0	0,0	0,0	0,0%
7. Общая величина источников средств с учетом долгосрочных и краткосрочных заемных средств	574255,0	671676,0	97 421,0	17,0%
8. Величина запасов и затрат, обращающихся в активе баланса	0,0	0,0	0,0	0,0%
9. Излишек источников собственных оборотных средств	562524,0	658567,0	96 043,0	17,1%
10. Излишек источников собственных средств и долгосрочных заемных источников	574255,0	671676,0	97 421,0	17,0%
11. Излишек общей величины всех источников для формирования запасов и затрат	574255,0	671676,0	97 421,0	17,0%
12.1. 3-х комплексный показатель (S) финансовой ситуации	1	1	0,0	
12.2.	1	1	0,0	
12.3.	1	1	0,0	
финансовая устойчивость предприятия				
	Абсолютная финансовая устойчивость	Абсолютная финансовая устойчивость		

Анализ показателей финансовой устойчивости за весь рассматриваемый период представлен в таблице № 13а.

Таблица 13а

Анализ финансовой устойчивости по абсолютным показателям показатели	Изменения		
	31.12.2017 г.	31.12.2018 г.	31.12.2019 г.
1. Источники собственных средств	4304494,0	4255389,0	4345629,0
2. Внеоборотные активы	3741970,0	3706184,0	3687062,0
3. Источники собственных оборотных средств для формирования запасов и затрат	562524,0	549205,0	658567,0
4. Долгосрочные кредиты и займы	11731,0	0,0	13109,0
5. Источники собственных средств, скорректированные на величину долгосрочных заемных средств	574255,0	549205,0	671676,0
6. Краткосрочные кредитные и заемные средства	0,0	0,0	0,0
7. Общая величина источников средств с учетом долгосрочных и краткосрочных заемных средств	574255,0	549205,0	671676,0
8. Величина запасов и затрат, обращающихся в активе баланса	0,0	0,0	0,0
9. Излишек источников собственных оборотных средств	562524,0	549205,0	658567,0
10. Излишек источников собственных средств и долгосрочных заемных источников	574255,0	549205,0	671676,0
11. Излишек общей величины всех источников для формирования запасов и затрат	574255,0	549205,0	671676,0
12.1. 3-х комплексный показатель (S) финансовой ситуации	1	1	1
12.2.	1	1	1
12.3.	1	1	1
финансовая устойчивость предприятия			
	Абсолютная финансовая устойчивость	Абсолютная финансовая устойчивость	Абсолютная финансовая устойчивость

Анализ изменения показателей финансовой устойчивости АО "Спортивест" в относительном выражении за весь рассматриваемый период представлен в таблице № 14.

Таблица 14

Анализ фин.уст-ти по относительным показателям - Изменения Наименование финансового коэффициента	Изменения			
	31.12.2017 г.	31.12.2019 г.	В абс.выражении	Темп прироста
Коэффициент автономии	1,00	1,00	-0,00	-0,0%
Коэффициент отношения заемных и собственных средств (финансовый рычаг)	0,00	0,00	0,00	4,3%
Коэффициент соотношения мобильных и иммобилизованных средств	0,15	0,18	0,03	18,6%
Коэффициент отношения собственных и заемных средств	340,36	326,35	-14,01	-4,1%
Коэффициент маневренности	0,13	0,15	0,02	15,9%
Коэффициент обеспеченности запасов и затрат собственными средствами	0,00	0,00	0,00	0,0%
Коэффициент имущества производственного назначения	0,87	0,85	-0,02	-2,4%
Коэффициент долгосрочно привлеченных заемных средств	0,00	0,00	0,00	10,7%
Коэффициент краткосрочной задолженности	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Коэффициент кредиторской задолженности	7,2%	1,6%	-5,7%	-78,5%



Анализ показателей финансовой устойчивости за весь рассматриваемый период представлен в таблице № 14а.

Таблица 14а

<b>Анализ финансовой устойчивости по относительным показателям</b>			
Наименование финансового коэффициента	31.12.2017 г.	31.12.2018 г.	31.12.2019 г.
Коэффициент автономии	1,00	1,00	1,00
Коэффициент отношения заемных и собственных средств (финансовый рычаг)	0,00	0,00	0,00
Коэффициент соотношения мобильных и иммобилизованных средств.	0,15	0,15	0,18
Коэффициент отношения собственных и заемных средств	340,36	425538,90	326,35
Коэффициент маневренности	0,13	0,13	0,15
Коэффициент обеспеченности запасов и затрат собственными средствами	0,00	0,00	0,00
Коэффициент имущества производственного назначения	0,87	0,87	0,85
Коэффициент долгосрочно привлеченных заемных средств	0,00	0,00	0,00
Коэффициент краткосрочной задолженности	0,00%	0,00%	0,00%
Коэффициент кредиторской задолженности	7,24%	100,00%	1,55%

Проводя анализ типа финансовой устойчивости предприятия по абсолютным показателям, основываясь на трехкомплексном показателе финансовой устойчивости, в динамике заметна стагнация финансовой устойчивости предприятия.

Как видно из таблицы №13, и на 31.12.2017 г., и на 31.12.2019 г. финансовую устойчивость АО "Спортивест" по 3-х комплексному показателю можно охарактеризовать как 'Абсолютная финансовая устойчивость', так как у предприятия достаточно собственных средств для формирования запасов и затрат.

Анализ финансовой устойчивости по относительным показателям, представленный в таблице №13а, говорит о том, что, по представленным в таблице показателям, по сравнению с базовым периодом (31.12.2017 г.) ситуация на АО "Спортивест" осталась в целом на том же уровне.

Показатель 'Коэффициент автономии', за анализируемый период снизился на 0,00 и на 31.12.2019 г. составил 1,00. Это выше нормативного значения (0,5) при котором заемный капитал может быть компенсирован собственностью предприятия.

Показатель 'Коэффициент отношения заемных и собственных средств (финансовый рычаг)', за анализируемый период увеличился на 0,00 и на 31.12.2019 г. составил 0,00. Чем больше этот коэффициент превышает 1, тем больше зависимость предприятия от заемных средств. Допустимый уровень часто определяется условиями работы каждого предприятия, в первую очередь, скоростью оборота оборотных средств. Поэтому дополнительно необходимо определить скорость оборота материальных оборотных средств и дебиторской задолженности за анализируемый период. Если дебиторская задолженность оборачивается быстрее оборотных средств, что означает довольно высокую интенсивность поступления на предприятие денежных средств, т.е. в итоге - увеличение собственных средств. Поэтому при высокой оборачиваемости материальных оборотных средств и еще более высокой оборачиваемости дебиторской задолженности коэффициент соотношения собственных и заемных средств может намного превышать 1.

Показатель 'Коэффициент соотношения мобильных и иммобилизованных средств', за анализируемый период увеличился на 0,03 и на 31.12.2019 г. составил 0,18. Коэффициент определяется как отношение мобильных средств (итог по второму разделу) и долгосрочной дебиторской задолженности к иммобилизованным средствам (внеоборотные активы, скорректированным на дебиторскую задолженность долгосрочного характера). Нормативное значение специфично для каждой отдельной отрасли, но при прочих равных условиях увеличение коэффициента является положительной тенденцией.

Показатель 'Коэффициент маневренности', за анализируемый период увеличился на 0,02 и на 31.12.2019 г. составил 0,15. Это ниже нормативного значения (0,5). Коэффициент маневренности характеризует, какая доля источников собственных средств находится в мобильной форме. Нормативное значение показателя зависит от характера деятельности предприятия: в фондоемких производствах его нормальный уровень должен быть ниже, чем в материалоемких. На конец анализируемого периода АО "Спортивест" обладает легкой структурой активов. Доля основных средств в валюте баланса менее 40,0%. Таким образом, предприятие нельзя причислить к фондоемким производствам.

Показатель 'Коэффициент обеспеченности запасов и затрат собственными средствами', за анализируемый период остался на прежнем уровне и на 31.12.2019 г. составил 0,00. Это ниже нормативного значения (0,6-0,8). Предприятие испытывает недостаток собственных средств для формирования запасов и затрат, что показал и анализ показателей финансовой устойчивости в абсолютном выражении. Коэффициент равен отношению разности между суммой источников собственных оборотных средств, долгосрочных кредитов и займов и внеоборотных активов к величине запасов и затрат.

### Анализ ликвидности

Под ликвидностью подразумевается способность активов к быстрой и легкой мобилизации. Основные моменты банковской ликвидности находили свое отражение в экономической литературе, начиная со второй половины XX в., в связи с убыточной деятельностью государственных банков, а также с процессов образования коммерческих банков. Например, о важности соблюдения соответствия между сроками активных и пассивных операций с позиций ликвидности экономисты писали еще в конце XIX в.

Ликвидность - легкость реализации, продажи, превращения материальных или иных ценностей в денежные средства для покрытия текущих финансовых обязательств.

Ликвидность - способность активов превращаться в деньги быстро и легко, сохраняя фиксированной свою номинальную стоимость.

Анализ ликвидности предприятия – анализ возможности для предприятия покрыть все его финансовые обязательства.

Коэффициент ликвидности - показатель способности компании вовремя выполнять свои краткосрочные финансовые обязательства.

Анализ ликвидности баланса по относительным показателям за анализируемый период представлен в таблице №15.

Таблица 15

Анализ ликвидн.баланса по относит. Показателям - Изменения	Изменения			
	Наименование коэффициента		В абс.выражении	Темп прироста
	31.12.2017 г.	31.12.2019 г.		
Коэффициент абсолютной ликвидности	627,62	3169,48	2 541,86	405,0%
Коэффициент промежуточной (быстрой) ликвидности	627,91	3245,79	2 617,89	416,9%
Коэффициент текущей ликвидности	627,92	3245,81	2 617,90	416,9%
Коэффициент покрытия оборотных средств собственными источниками формирования	1,00	1,00	0,00	0,1%
Коэффициент восстановления (утраты) платежеспособности		1950,14	-	-

Анализ ликвидности баланса по относительным показателям за весь рассматриваемый период представлен в таблице №15а.

Таблица 15а

Анализ ликвидности баланса по относительным показателям	Значение коэффициента		
	Наименование коэффициента		
	31.12.2017 г.	31.12.2018 г.	31.12.2019 г.
Коэффициент абсолютной ликвидности	627,62	54098,30	3169,48
Коэффициент промежуточной (быстрой) ликвидности	627,91	54921,00	3245,79
Коэффициент текущей ликвидности	627,92	54921,50	3245,81
Коэффициент покрытия оборотных средств собственными источниками формирования	1,00	1,00	1,00
Коэффициент восстановления (утраты) платежеспособности		34247,45	-4836,56

Коэффициент абсолютной ликвидности и на начало и на конец анализируемого периода (31.12.2017 г. - 31.12.2019 г. г.г.) находится выше нормативного значения (0,2), что говорит о том, что предприятие в полной мере обеспечено средствами для своевременного погашения наиболее срочных обязательств за счет наиболее ликвидных активов. На начало анализируемого периода - на 31.12.2017 г. значение показателя абсолютной ликвидности составило 627,62. На конец анализируемого периода значение показателя возросло, и составило 3169,48. Следует заметить, что на конец анализируемого периода значение показателя находится выше нормативного уровня (0,5), что конечно же не угрожает

финансовой устойчивости предприятия, однако может говорить об избытке собственных средств предприятия и необходимости направления их на развитие.

Коэффициент промежуточной (быстрой) ликвидности показывает, какая часть краткосрочной задолженности может быть погашена за счет наиболее ликвидных и быстро реализуемых активов. Нормативное значение показателя - 0,6-0,8, означающее, что текущие обязательства должны покрываться на 60-80% за счет быстрореализуемых активов. На начало анализируемого периода - на 31.12.2017 г. значение показателя быстрой (промежуточной) ликвидности составило 627,91. на 31.12.2019 г. значение показателя возросло, что можно рассматривать как положительную тенденцию и составило 3245,79.

Коэффициент текущей ликвидности и на начало и на конец анализируемого периода (31.12.2017 г. - 31.12.2019 г. г.г.) находится выше нормативного значения (2,0), что говорит о том, что предприятие в полной мере обеспечено собственными средствами для ведения хозяйственной деятельности и своевременного погашения срочных обязательств. На начало анализируемого периода - на 31.12.2017 г. значение показателя текущей ликвидности составило 627,92. На конец анализируемого периода значение показателя возросло, и составило 3245,81.

Показатель утраты платежеспособности говорит о том, сможет ли в ближайшие шесть месяцев предприятие утратить свою платежеспособность при существующей динамике изменения показателя текущей ликвидности. На конец периода значение показателя установилось на уровне 1950,14, что говорит о том, что предприятие не утратит свою платежеспособность, так как показатель больше единицы.

#### **Анализ деловой активности**

В общем случае оборачиваемость средств, вложенных в имущество, оценивается следующими основными показателями: скорость оборота (количество оборотов, которое совершают за анализируемый период капитал предприятия или его составляющие) и период оборота – средний срок, за который совершается один оборот средств.

Чем быстрее оборачиваются средства, тем больше продукции производит и продает организация при той же сумме капитала. Таким образом, основным эффектом ускорения оборачиваемости является увеличение продаж без дополнительного привлечения финансовых ресурсов. Кроме того, так как после завершения оборота капитал возвращается с приращением в виде прибыли, ускорение оборачиваемости приводит к увеличению прибыли. С другой стороны, чем ниже скорость оборота активов, прежде всего, текущих (оборотных), тем больше потребность в финансировании. Внешнее финансирование является дорогостоящим и имеет определенные ограничительные условия. Собственные источники увеличения капитала ограничены, в первую очередь, возможностью получения необходимой прибыли. Таким образом, управляя оборачиваемостью активов, организация получает возможность в меньшей степени зависеть от внешних источников средств и повысить свою ликвидность.

Выручка отсутствует, анализ не проводился.

#### **Резюме**

Подводя итог, следует отметить, что за анализируемый период (с 31.12.2017 г. по 31.12.2019 г.) ключевыми стали следующие моменты:

1. На основании проведенного анализа динамику изменения активов баланса в целом можно назвать положительной.
2. Изменение за анализируемый период структуры пассивов следует признать в подавляющей части негативным.
3. Рассматривая динамику доходов и расходов АО "Спортивест" можно сказать, что в целом за анализируемый период ее можно назвать положительной. Однако следует обратить внимание на следующие моменты: ( уменьшение сальдо по прочим доходам и расходам,).
4. За анализируемый период значения большинства показателей рентабельности увеличились, что следует скорее рассматривать как положительную тенденцию.

5. Анализ типа финансовой устойчивости предприятия в динамике, показывает улучшение финансовой устойчивости предприятия.
6. Показатель утраты платежеспособности говорит о том, сможет ли в ближайшие шесть месяцев предприятие утратить свою платежеспособность при существующей динамике изменения показателя текущей ликвидности. На конец периода значение показателя установилось на уровне 1950,14, что говорит о том, что предприятие не утратит свою платежеспособность, так как показатель больше единицы.
7. И на 31.12.2017 г., и на 31.12.2019 г. состояние АО "Спортивест" по 3-х комплексному показателю финансовой устойчивости, можно охарактеризовать как 'Абсолютная финансовая устойчивость', так как у предприятия достаточно собственных средств для формирования запасов и затрат
8. За анализируемый период величина чистых активов, составлявшая на 31.12.2017 г. 4304490,0 тыс.руб. возросла на 41134,0 тыс.руб. (темп прироста составил 1,0%), и на 31.12.2019 г. их величина составила 4345624,0 тыс.руб.

## 15. ПРИЛОЖЕНИЕ №2. ДОКУМЕНТЫ ОЦЕНЩИКА







**ДОГОВОР (СТРАХОВОЙ ПОЛИС)**  
 № 433-121121/18 / 0325R/776/00002/18 - 000648 от «07» сентября 2018 г.  
 ОБЯЗАТЕЛЬНОГО СТРАХОВАНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ОЦЕНЩИКА

г. Москва

Настоящий Договор (Страховой Полис) выдан в подтверждение того, что указанные ниже Состраховщики и Страхователь заключили Договор страхования № 433-121121/18 / 0325R/776/00002/18 - 000648 от «07» сентября 2018 г. в соответствии с Правилами страхования ответственности оценщиков от 12.12.2017г. СПАО «Ингосстрах» (далее – Правила страхования). Данный Договор (Страховой Полис) является Договором страхования в соответствии со статьей 940 Гражданского Кодекса РФ.

- |  |   |
|--|---|
| <b>1. СТРАХОВАТЕЛЬ:</b>  | 1.1. Березной Виктор Витальевич<br>Паспортные данные: Сер. 4508 №056730 выдан ОВД р-на Марьиный Парк г. Москвы (код подразделения - 772-083) 15.06.2005<br>Адрес регистрации: 109341, Москва, г. Москва, ул. Верхние поля, д. 22, строение 1, кв./оф. 281   |
| <b>2. СОСТРАХОВЩИКИ:</b>   | 2.1. СПАО «Ингосстрах» (далее – Состраховщик 1), в доле (от суммы страхового возмещения и суммы страховой премии) 60%. Адрес местонахождения: Россия, 117997, г. Москва, ул. Пятницкая, д.12, стр.2. Лицензия ЦБ РФ СИ № 0928 от 23.09.2015 г., эл. адрес: prof-msk@ingos.ru, тел: (495) 956-77-77<br>2.2. АО «АльфаСтрахование» (далее – Состраховщик 2), в доле (от суммы страхового возмещения и суммы страховой премии) 40%. Адрес местонахождения: Россия, 115162, г. Москва, ул. Шаболовка, д. 31, стр. Б, Лицензия ЦБ РФ СИ № 2239 от 13.11.2017 г., тел: (495) 788-09-99, факс: (495) 785-08-88   |
| <b>3. ОБЪЕКТ СТРАХОВАНИЯ:</b>                                      | 3.1. Объектом страхования по настоящему Договору страхования являются имущественные интересы, связанные с риском ответственности Страхователя по обязательствам, возникающим вследствие причинения ущерба заказчику, заключившему договор на проведение оценки, и (или) иным третьим лицам.<br>3.2. Объектом страхования также являются не противоречащие законодательству Российской Федерации имущественные интересы Страхователя, связанные с несением согласованных со Состраховщиком 1 расходов Страхователя на его защиту при ведении дел в судебных и арбитражных органах, включая расходы на оплату услуг экспертов и адвокатов, которые Страхователь понес в результате предъявления ему требований (имущественных претензий), связанных с осуществлением оценочной деятельности.  |
| <b>4. СТРАХОВОЙ СЛУЧАЙ:</b>  | 4.1. По настоящему Договору страховым случаем является установленный вступившим в законную силу решением арбитражного суда или признанный Страхователем с письменного согласия Состраховщика 1 факт причинения ущерба действиями (бездействия) Страхователя в результате нарушения требований федеральных стандартов оценки, стандартов и правил оценочной деятельности Саморегулируемой организацией (Общероссийская общественная организация «Российское общество оценщиков»), членом которой являлся Страхователь на момент причинения ущерба.<br>4.2. Страховым случаем также является возникновение у Страхователя расходов на защиту при ведении дел в судебных органах, включая расходы на оплату услуг экспертов и адвокатов, которые были понесены в результате предъявления требований (имущественных претензий) третьих лиц. |
| <b>5. ПЕРИОД СТРАХОВАНИЯ (СРОК ДЕЙСТВИЯ ДОГОВОРА СТРАХОВАНИЯ):</b> | 5.1. С «01» января 2019 года по «30» июня 2020 года, обе даты включительно, при условии оплаты страховой премии в порядке, предусмотренном настоящим Договором.<br>5.2. Настоящий Договор покрывает исключительно требования (имущественные претензии) о возмещении реального ущерба, причиненного в Период страхования, заявленные Страхователем в течение срока исковой давности (3 года), установленного законодательством Российской Федерации.   |
| <b>6. РЕТРОАКТИВНЫЙ ПЕРИОД:</b>                                    | 6.1. Страховая защита по настоящему Договору распространяется на страховые случаи, произошедшие в результате действий (бездействия) Страхователя, имевших место в течение Периода страхования или Ретроактивного периода. Ретроактивный период по настоящему Договору устанавливается, начиная с даты, когда Страхователь начал осуществлять оценочную деятельность.  |
| <b>7. СТРАХОВОЕ ВОЗМЕЩЕНИЕ:</b>                                    | 7.1. В сумму страхового возмещения, подлежащего выплате Состраховщиками при наступлении страхового случая по настоящему Договору, включаются расходы, указанные в п.п. 10.4.1.1., 10.4.2., 10.4.3. и 10.4.4. Правил страхования.  |
| <b>8. ЛИМИТ ОТВЕТСТВЕННОСТИ СОСТРАХОВЩИКОВ:</b>                    | 8.1. Лимит ответственности по настоящему Договору по всем страховым случаям (в соответствии с п.3.1. настоящего Договора) устанавливается в размере 300 000 (Триста тысяч) рублей.<br>8.2. Лимит ответственности в отношении Расходов на защиту (в соответствии с п.3.2. настоящего Договора) устанавливается в размере 100 000 (Сто тысяч) рублей.   |
| <b>9. ФРАНШИЗА:</b>  | 9.1. По настоящему Договору франшиза не установлена.  |
| <b>10. ПОРЯДОК ОПЛАТЫ СТРАХОВОЙ ПРЕМИИ:</b>                        | 10.1. Страховая премия подлежит оплате по поручению Страхователя третьим лицом (Общероссийская общественная организация «Российское общество оценщиков», Адрес местонахождения: 107066, г. Москва, 1-й Басманный пер., д. 2а, стр. 1, ИНН 7708022445). При осуществлении оплаты страховой премии третьим лицом в согласованной сумме и в установленный срок, Страхователь считается надлежащим исполнителем своей обязанности по оплате страховой премии согласно настоящему Договору. Комиссия по переводу уплачивается за счет плательщика, комиссия банка-корреспондента – за счет получателя.<br>10.2. При неуплате страховой премии, настоящий Договор считается не вступившим в силу и не влечет каких-либо правовых последствий для его сторон.  |

СТРАХОВАТЕЛЬ:

*Березной Виктор Витальевич*  
 Березной Виктор Витальевич

СОСТРАХОВЩИК 1: СПАО «Ингосстрах»

От Состраховщика 1:

*Начальник отдела страхования рисков СПАО «Ингосстрах»*  
 (Начальник отдела страхования рисков СПАО «Ингосстрах»)  
 Архангельский С.Ю. на основании доверенности № 2992/8-3/17 от 20.11.2017г. и №Р265/18 от 23.08.2018г. от СПАО «АльфаСтрахование»



## КВАЛИФИКАЦИОННЫЙ АТТЕСТАТ В ОБЛАСТИ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

№ 009713-3

« 12 » апреля 20 18 г.

Настоящий квалификационный аттестат в области оценочной деятельности по направлению оценочной деятельности

**«Оценка бизнеса»**

выдан

**Бережному Виктору Витальевичу**

на основании решения федерального бюджетного учреждения  
«Федеральный ресурсный центр по организации подготовки  
управленческих кадров»

от « 12 » апреля 20 18 г. № 59

Директор



А.С. Бункин

Квалификационный аттестат выдается на три года и действует  
до « 12 » апреля 20 21 г.

АО «Спортивест», Москва, 2018 г. | Адрес: Москва, ул. Б. Садовая, д. 10/12 | Контакт: +7 (495) 725-07-02 | www.sportinvest.ru



ОБЩЕРОССИЙСКАЯ ОБЩЕСТВЕННАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ  
**РОССИЙСКОЕ ОБЩЕСТВО ОЦЕНЩИКОВ**

ОГРН 1027700149146 | ИНН 7708022445  
✉ 107078, г. Москва, а/я 308 | E-mail: info@sroro.ru | Web: www.sroro.ru  
Тел.: (495) 662-74-25, (499) 261-57-53 | Факс: (499) 267-87-18



Член Международной федерации  
участников рынка недвижимости  
(FIABCI)



Ассоциированный член Европейской  
группы ассоциаций оценщиков  
(TEGoVA)



Член  
Торгово-промышленной палаты  
Российской Федерации



Член Международного комитета  
по стандартам оценки  
(IVSC)

**Выписка**

**из реестра саморегулируемой организации оценщиков**

Настоящая выписка из реестра саморегулируемой организации оценщиков выдана по заявлению

АО "Частные Активы"

(Ф.И.О. заявителя или полное наименование организации)

о том, что Бережной Виктор Витальевич

(Ф.И.О. оценщика)

является членом РОО и включен(а) в реестр «15» августа 2007 г. за регистрационным номером 000648

Добровольная приостановка права осуществления оценочной деятельности: нет

Приостановка права осуществления оценочной деятельности как мера дисциплинарного воздействия: нет

Квалификационный аттестат: №009713-3 от 12.04.2018, Оценка бизнеса, действителен до 12.04.2021

Иные запрошенные заинтересованным лицом сведения, содержащиеся в реестре членов саморегулируемой организации оценщиков:

Информация о наличии жалоб и дисциплинарных взысканий: За период с 10.02.2018 по 10.02.2020 жалоб на профессиональную деятельность оценщика не поступало и мер дисциплинарного воздействия не применялось. В РОО отсутствует информация о фактах взыскания средств из компенсационного фонда, а также причинении ущерба действиями (бездействием) оценщика в результате нарушения требований федеральных стандартов оценки, стандартов и правил оценочной деятельности, установленных саморегулируемой организацией оценщиков.

Данные сведения предоставлены по состоянию за период с 10.02.2018 по 10.02.2020 г.

Дата составления выписки 12 февраля 2020 г.



Исполнительный директор

М.П.

С.Д. Заякин



Общество с ограниченной ответственностью  
 «Абсолют Страхование» (ООО «Абсолют Страхование»)  
 115280, г. Москва, ул. Бенинская +7 (495) 987-10-38 факс 7720178835  
 Слобода, д.26, стр.4 info@absolutins.ru тел 772501003  
 www.absolutins.ru

**ПОЛИС № 022-073-004988/20**

**страхования гражданской ответственности юридического лица, с которым оценщик заключил трудовой договор, за нарушение договора на проведение оценки и причинение вреда имуществу третьих лиц**

Настоящий Полис выдан в подтверждение того, что заключен Договор страхования гражданской ответственности юридического лица, с которым оценщик заключил трудовой договор, за нарушение договора на проведение оценки и причинение вреда имуществу третьих лиц № 022-073-004988/20 от 13.02.2020 г. (далее - Договор) в соответствии с Правилами страхования ответственности оценщиков ООО «Абсолют Страхование» в редакции, действующей на дату заключения Договора, и на основании Заявления на страхование.  
 Правила страхования также размещены на сайте Страховщика в информационно-телекоммуникационной сети Интернет по адресу: <https://www.absolutins.ru/klientam/strahovye-pravila-i-tarif/>.

<b>СТРАХОВАТЕЛЬ:</b>	<b>ООО «Независимое Агентство Оценки и Консалтинга»</b>
<b>ЮРИДИЧЕСКИЙ АДРЕС:</b>	<b>109341, г. Москва, ул. Верхние поля, д. 22-1-281</b>
<b>ОБЩАЯ СТРАХОВАЯ СУММА:</b>	<b>5 000 000 (Пять миллионов) рублей</b>
<b>ЛИМИТ ВОЗМЕЩЕНИЯ НА ОДИН СТРАХОВОЙ СЛУЧАЙ:</b>	<b>5 000 000 (Пять миллионов) рублей</b>
<b>ФРАНШИЗА:</b>	<b>Не установлена</b>
<b>ПОРЯДОК УПЛАТЫ СТРАХОВОЙ ПРЕМИИ:</b>	<b>Единовременно, безналичным платежом</b> Последствия неоплаты Страхователем страховой премии (первого или очередного платежа страховой премии) в установленный настоящим Полисом срок, указаны в разделе 7 Правил страхования. В том числе при неуплате Страхователем страховой премии (при единовременной оплате) или первого страхового взноса (при оплате в рассрочку) в указанные сроки, Страховщик имеет право расторгнуть настоящий Полис в одностороннем порядке или отказать в оплате суммы страхового возмещения по заявленному Страхователем убытку.
<b>СРОК ДЕЙСТВИЯ ДОГОВОРА (СРОК СТРАХОВАНИЯ):</b>	<b>с «03» марта 2020 г. по «02» марта 2021 г.</b>
<b>ОБЪЕКТ СТРАХОВАНИЯ:</b>	Объектом страхования являются не противоречащие законодательству Российской Федерации имущественные интересы Страхователя связанные с риском наступления ответственности Страхователя за нарушение договора на проведение оценки и (или) за причинение вреда имуществу третьих лиц в результате нарушения Страхователем требований Федерального закона «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», федеральных стандартов оценки, иных нормативных правовых актов Российской Федерации в области оценочной деятельности, стандартов и правил оценочной деятельности. Объекты оценки, в отношении которых Страхователь (Застрахованные лица) осуществляет оценочную деятельность: - имущественные интересы, связанные с риском наступления ответственности Страхователя по обязательствам, возникающим вследствие причинения ущерба заказчику, заключившему договор на проведение оценки, и (или) третьим лицам; - имущественные интересы, связанные с риском наступления ответственности Страхователя за нарушение договора на проведение оценки; - имущественные интересы, связанные с риском наступления ответственности Страхователя за причинение вреда имуществу третьих лиц в результате нарушения требований Федерального закона, федеральных стандартов оценки, иных нормативных правовых актов РФ в области оценочной деятельности, стандартов и правил оценочной деятельности.
<b>СТРАХОВОЙ СЛУЧАЙ:</b>	Страховым случаем является установленный вступившим в законную силу решением арбитражного суда или признанный Страховщиком факт: - нарушения договора на проведение оценки действиями (бездействиями) Страхователя в результате нарушения требований Федерального закона, федеральных стандартов оценки, иных нормативно-правовых актов РФ в области оценочной деятельности, стандартов и правил оценочной деятельности, установленных саморегулируемой организацией оценщиков, членом которой являлся оценщик на момент причинения ущерба; - причинения вреда имуществу третьих лиц действиями (бездействиями) Страхователя в результате нарушения требований Федерального закона, федеральных стандартов оценки, иных нормативно-правовых актов РФ в области оценочной деятельности, стандартов и правил оценочной деятельности, установленных саморегулируемой организацией оценщиков, членом которой являлся оценщик на момент причинения ущерба. Случай признается страховым в соответствии с п. 3.2 Договора. Форма выплаты страхового возмещения указана в разделе 11 Правил страхования.

**Страховщик:**  
 ООО «Абсолют Страхование»  
 Представитель страховой компании  
 на основании Доверенности №62/20 от 25.01.2020г.  
  
 (Поталова Е.Ю.)  
 М.П.  
 «13» февраля 2020г.

**Страхователь:**  
 ООО «Независимое Агентство Оценки и Консалтинга»  
 Генеральный директор на основании Устава  
 \_\_\_\_\_  
 (Бережной В.В.)  
 М.П.  
 «13» февраля 2020г.



## 16. ПРИЛОЖЕНИЕ №3 ДОКУМЕНТЫ ЗАКАЗЧИКА





Форма № **Р 2 1 0 0 1**

## Федеральная налоговая служба СВИДЕТЕЛЬСТВО

о государственной регистрации юридического лица

Настоящим подтверждается, что в соответствии с Федеральным законом "О государственной регистрации юридических лиц и индивидуальных предпринимателей" в Единый государственный реестр юридических лиц внесена запись о создании юридического лица

Закрытое акционерное общество "Спортивест"  
(полное наименование юридического лица на русском языке с указанием организационно-правовой формы)

ЗАО "Спортивест"  
(сокращенное наименование юридического лица на русском языке)

Закрытое акционерное общество "Спортивест"  
(фирменное наименование юридического лица)

05 февраля 2010 за основным государственным регистрационным номером  
(число) (месяц полностью) (год)

**1 1 0 7 7 4 6 0 7 0 4 4 2**

Межрайонная инспекция Федеральной налоговой службы №46 по г. Москве.  
(наименование регистрирующего органа)

Главный государственный налоговый инспектор  
Межрайонной ИФНС России  
№ 46 по г. Москве

Василрак Н. П.  
(подпись, ФИО)

МП

серия 77 №013229110



Форма № 1-1-Учет

## Федеральная налоговая служба СВИДЕТЕЛЬСТВО

### О ПОСТАНОВКЕ НА УЧЕТ РОССИЙСКОЙ ОРГАНИЗАЦИИ В НАЛОГОВОМ ОРГАНЕ ПО МЕСТУ НАХОЖДЕНИЯ НА ТЕРРИТОРИИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

Настоящее свидетельство подтверждает, что российская организация

Закрытое акционерное общество "Спортивест"  
(полное наименование в соответствии с учредительными документами)

**О Г Р Н 1 1 0 7 7 4 6 0 7 0 4 4 2**

поставлена на учет в соответствии с положениями  
Налогового кодекса Российской Федерации

**05 февраля 2010**  
(число, месяц, год)

в налоговом органе по месту нахождения  
Инспекция Федеральной налоговой службы №3 по г. Москве  
(наименование налогового органа и его код) **7 7 0 3**

и ОГРНИП  
ИНН/КПП **7 7 0 3 7 1 4 8 1 2 / 7 7 0 3 0 1 0 0 1 1**

Свидетельство подлежит замене в случае изменения приведенных в нем сведений.

Главный государственный налоговый инспектор  
Межрайонной ИФНС России  
№ 46 по г. Москве

Историк Л. П.  
(подпись, ФИО)

МП

серия 77 №013229111



СДК Гарант

Наименование депонента: Акционерное общество «Частные Акции», действующее в качестве доверительного управляющего имущества, состоящим из  
 Сведения, идентифицирующие депонента: ОГРН 1027700049881  
 Наименование счета/счета ДЕПО: АО «Частные Акции» («Д.У.» (ЗПИФ акции «Спортивест»)  
 Тип счета/счета ДЕПО: Доверительный Управляющий  
 Эмитент: АО «Спортивест»

Выписка о СОСТОЯНИИ СЧЕТА/СЧЕТА ДЕПО № ДУД0015790  
 на 01.01.2020 (на конец операционного дня 31.12.2019)

Работы выполнены адрес: ДУД0015790/08 ОСНОВНОЙ Место хранения: ООО «Регистратор «Гарант»

АО «Спортивест»	Эмитент	Тип ЦБ	Номер гос. регистрации выписки/SIN-код/номер ПДУ	Выпуск	Номинал	Количество ЦБ	Количество ЦБ к списанию
акция обыкновенная именная			1-1-72927-Н		10 000 руб.	411 360	0

Дата составления отчета: 07.02.2020  
 Дата выдачи отчета: 07.02.2020  
 Время выдачи отчета: 15:18:43

От Депонитари:

Главный специалист (подпись) Чашкина Виктория Викторовна (ФИО)

Наименование Депонитари: ООО «Спортивест»  
 ОГРН Депонитари: 102770042484  
 ОГРНИП с ограниченной ответственностью «Общественное акционерное общество «Гарант»  
 102770042484  
 045-06414-000100  
 Российская Федерация, г. Москва  
 Место нахождения Депонитари: Компания «Ирбис»  
 1459 777-66-83, 1459 620-96-58

Приложение № 1  
 к Протоколу Министрства финансов  
 Российской Федерации  
 от 02.07.2019 № 416  
 (срок: Протокол Министрства финансов  
 от 01.10.2011 № 123а, от 05.04.2012 № 57а,  
 от 06.03.2014 № 41а, от 19.04.2019 № 61а)

Формы  
 Бухгалтерского баланса и отчета о финансовых результатах

Бухгалтерский баланс  
 № 31 декабря 2019 г.

Организация: АО «Спортивест»  
 Идентификационный номер налогоплательщика: 7703714812  
 Вид экономической деятельности / Деятельность по предоставлению прочих финансовых услуг, кроме услуг по страхованию и пенсионному обеспечению: ОКЕД 2  
 Организационно-правовая форма/форма собственности: Акционерное общество  
 Едилица измерения: тыс. руб.  
 Место нахождения (адрес): 122100, Москва, Краснопеределовская наб., д.8, эт.1, п.1, пом.2, кп

Бухгалтерская отчетность подлежит обязательному аудиту:  ДА  НЕТ  
 Наименование аудиторской организации/фирмы, инд. отчетность (при наличии) индивидуального аудитора: ООО «Аудиторская компания «Маршальские»

Идентификационный номер налогоплательщика аудиторской организации/индивидуального аудитора: ИНН 7706232172  
 Основной государственный регистрационный номер аудиторской организации/индивидуального аудитора: ОГРН/ОГРНИП 1027700190429

Показатель	Код	На 31 декабря 2019 г.	На 31 декабря 2018 г.	На 31 декабря 2017 г.
<b>АКТИВ</b>				
<b>I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>				
Финансовые вложения	1170	3 687 062	3 699 263	2 741 970
Отсроченные налоговые выплаты	1180	-	6 921	-
Итого по разделу I	1100	3 687 062	3 706 184	2 741 970
<b>II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>				
Дебиторская задолженность	1200	16 797	8 227	266
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	578 423	468 034	361 626
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	77 656	72 956	13 272
Прочие оборотные активы	1260	4	6	6
Итого по разделу II	1200	672 880	549 215	378 171
<b>БАЛАНС</b>	<b>1600</b>	<b>4 359 945</b>	<b>4 255 399</b>	<b>3 120 141</b>



Форма 0710001 с. 2

Показатель <sup>1</sup>	Наименование показателя <sup>2</sup>	Код	На 31 декабря 2019 г.	На 31 декабря 2018 г.	На 31 декабря 2017 г.
<b>ПАССИВ ИЛИ КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ<sup>3</sup></b>					
Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)		1310	4 113 600	4 113 600	4 113 600
Резервный капитал		1500	14 071	0 545	0 545
Переоценочная прибыль (непокрытый убыток)		1320	217 663	131 663	181 245
Итого по разделу III		1300	4 345 334	4 245 708	4 305 490
<b>IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>					
Отложенные налоговые обязательства		1420	13 109	-	11 731
Итого по разделу IV		1400	13 109	-	11 731
<b>V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>					
Кредиторская задолженность		1620	307	10	819
Срочные обязательства		1540	5	201	820
Итого по разделу V		1500	212	201	820
<b>БАЛАНС</b>		<b>1700</b>	<b>4 358 645</b>	<b>4 255 389</b>	<b>4 317 141</b>

Ветер О.И.  
(подпись, фамилия)

Генеральный директор  
(подпись, должность)



**Отчет о финансовых результатах  
за Январь-Декабрь 2019 г.**

Организация: **АО «Спортивест»**  
Идентификационный номер налогоплательщика: 7703714812  
Вид экономической деятельности: **Деятельность по предоставлению прочих финансовых услуг, кроме услуг по страхованию и лизинговому обеспечению**  
Организационно-правовая форма/форма собственности:

Дата (число, месяц, год)

Форма по ОКУД

по ОКПО

ИНН

по ОКВЭД 2

по ОКЕИ/ОКФС

по ОКЕИ

Коды	
0710002	
31.12.2019	
85196378	
7703714812	
64.3	
12200	18
354	

**Акционерное общество**

Единица измерения: тыс. руб.

Показатель <sup>1</sup>	Наименование показателя <sup>2</sup>	Код	За Январь - Декабрь 2019 г.	За Январь - Декабрь 2018 г.
Выручка <sup>3</sup>		2110	-	-
Управленческие расходы		2220	(346)	(0 550)
Прибыль (убыток) от продаж		2200	(346)	(0 550)
Доходы от участия в других организациях		2310	28 626	26 320
Проценты к получению		2320	4 650	4 723
Проценты к уплате		2330	(3)	-
Прочие доходы		2340	106 183	156 399
Прочие расходы		2350	(118 122)	(247 836)
Прибыль (убыток) до налогообложения		2300	111 098	(66 044)
Текущий налог на прибыль		2410	(532)	-
в т.ч.			(4 050)	30
Постоянные налоговые обязательства (активы)		2421		
Изменение отложенных налоговых обязательств		2430	(13 109)	11 731
Изменение отложенных налоговых активов		2440	(0 921)	0 901
Чистая прибыль (убыток)		2400	<b>90 626</b>	<b>(49 392)</b>





Форма 0710002 с. 2

Показатель <sup>1</sup>	Наименование показателя <sup>2</sup>	Код	За Январь - Декабрь 2019 г.	За Январь - Декабрь 2018 г.
	Совокупный финансовый результат периода <sup>3</sup>	2500	90 528	(49 397)

Руководитель:  (Виктор О.И.)  
 «17»  2020 г.




**АО «Спортивест»**  
 ИНН/ОГРН 770317481/77031591  
 Юридический адрес: Россия, г. Москва, Крайняя-Косинская набережная д. 6, к. 1, пом. А, стр. 8

**Расшифровка финансовых вложений на 31.12.2019 г.**

Тыс. руб.

Вид финансовых вложений (наименование)	Наименование финансовых вложений/адрес инвестора	Срок вложения	У. доли в УК	Количество акций	Средняя цена покупки/цена приобретения, руб./шт.	Сумма	Зачтенная стоимость
1	2	3	4	5	6	7	8
<b>Долгосрочные финансовые вложения</b>							
<b>Закрепленные облигации</b>							
	АО «СРТИЭК» - акции обыкновенные ценные		24,000%	4 200 000			0
	в том числе:						
	- приобретенные акции обыкновенные ценные			4 200 000		276 000	
	- акции под управлением финансовой компании					276 000	
	<b>Итого: Закрепленные облигации</b>						<b>0</b>
<b>Прочие инвестиции</b>							
	АО «Базис-центр «Базис»» - акции обыкновенные ценные		9,8333%	2 479 000			244 784
	АО «Ремонт-316»		18,4600%	7 100 000			3 330 357
	в том числе:						
	- приобретенные акции обыкновенные ценные			7 100 000		3 118 287	
	- акции в суверенном					212 070	
	<b>Итого: Прочие инвестиции</b>						<b>3 587 141</b>
<b>Всего: Долгосрочные финансовые вложения</b>		1170					<b>3 587 141</b>
<b>Краткосрочные финансовые вложения</b>							
<b>АКЦИИ</b>							
	ПАО «ЛУКОЙЛ» ОГАО «ЛУКОЙЛ» - акции обыкновенные ценные			33 877	6 404 200		214 423
	<b>Итого: АКЦИИ</b>						<b>214 423</b>
<b>Всего: Краткосрочные финансовые вложения</b>		1240					<b>214 423</b>

Главный бухгалтер:  Виктор О.И.





АО «Метрикс Актива»  
Пулковское шоссе, д.1, стр.1  
Москва, 121100  
Россия  
Тел: (495) 733 91 01  
Факс: (495) 733 91 02



№ 20/01 от  
11.03.2020

ООО «Независимое Агентство  
Оценки и Консалтинга»  
Генеральному директору  
г-ну Березкову В.В.

Уважаемый Виктор Витальевич!

Настоящим письмом сообщаем, что на 01.01.2020 г. справедливая стоимость одной обыкновенной именной акции акционерного общества «Бизнес-центр «Капитал» в составе неконтрольного пакета 0%-(10% минус 1 акция) составляет: 103 (Сто три) рубля 58 копеек.

Генеральный директор



Ильинская Е.Ф.



