

**РОССИЙСКАЯ ФЕДЕРАЦИЯ
ОБЩЕСТВО С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ
«Единый центр недвижимости и оценки»**

г. Междуреченск, ул. Весенняя, 10, оф.24, тел. 8(38475) 4-11-00, 8-960-922-9222
e-mail: centr.nio@gmail.com, ОГРН 1134214000865, ИНН № 4214035826

УТВЕРЖДАЮ
Генеральный директор
ООО «Единый центр НЮ»

Кымысов Е. К.
М.П.
15.11.2021г.

ОТЧЕТ № 1-10-6/21-2

**«Об оценке рыночной стоимости 1 (одной) именной обыкновенной акции
Публичного акционерного общества «Угольная Компания «Южный
Кузбасс». ОГРН: 1024201388661, ИНН 4214000608. Юридический адрес:
652877, Кемеровская область Кузбасс, г. Междуреченск, ул. Юности, 6».**

**Заказчик:
ПАО «Южный Кузбасс»**

**Дата оценки:
30.09.2021 года**

Междуреченск, 2021 г.

РОССИЙСКАЯ ФЕДЕРАЦИЯ
ОБЩЕСТВО С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ
«Единый центр недвижимости и оценки»

г. Междуреченск, ул. Весенняя, 10, оф.24, тел. 8(38475) 4-11-00, 8-960-922-9222
e-mail: centr.nno@gmail.com, ОГРН 1134214000865, ИНН № 4214035826

ИНФОРМАЦИОННОЕ ПИСЬМО

Управляющему директору
ПАО «Южный Кузбасс»
Г-ну А.Н. Подсмаженко

652877, Кемеровская область Кузбасс, г. Междуреченск, ул. Юности, 6

Уважаемый Андрей Петрович!

В соответствии с Договором об оказании услуг по оценке № 1142 ЮК/21 от 14.10.2021 г., заключенным между Вами и ООО «Единый центр недвижимости и оценки», специалист компании произвел оценку рыночной стоимости 1 (одной) именной обыкновенной акции Публичного акционерного общества «Угольная Компания «Южный Кузбасс», ОГРН: 1024201388661, ИНН 4214000608. Юридический адрес: 652877, Кемеровская область Кузбасс, г. Междуреченск, ул. Юности, 6, по состоянию на 30.09.2021 года.

Предполагаемое использование результатов оценки: определение возможной цены покупки (продажи) акций.

Целью оценки является оценка рыночной стоимости в соответствии с:

- ✓ Федеральным законом "Об оценочной деятельности в Российской Федерации" от 29 июля 1998 г. N 135-ФЗ с изменениями и дополнениями на дату оценки;
- ✓ Федеральным стандартом оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО №1)», утвержденным Приказом Минэкономразвития России от 20 мая 2015 года №297;
- ✓ Федеральным стандартом оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО №2)», утвержденным Приказом Минэкономразвития России от 20 мая 2015 года №298;
- ✓ Федеральным стандартом оценки «Требования к отчету об оценке (ФСО №3)», утвержденным Приказом Минэкономразвития России от 20 мая 2015 года №299;
- ✓ Федеральным стандартом оценки «Оценка бизнеса (ФСО N 8)», утвержденным Приказом Минэкономразвития России от 01 июня 2015 года №326.
- ✓ Стандартов и правил оценочной деятельности Ассоциации «Русское общество оценщиков» - СПОД РОО 2020 утверждены Советом РОО 29.12.2020 (протокол № 29)

На основании информации, представленной и проанализированной в приведенном ниже отчете по оценке, рыночная стоимость 1 (одной) именной обыкновенной акции ПАО «Южный Кузбасс», по состоянию на 30.09.2021 года составляет:

Объект оценки	Рыночная стоимость, руб.
1 (одна) именная обыкновенная акция ПАО «Южный Кузбасс», ОГРН: 1024201388661, ИНН 4214000608. Юридический адрес: 652877, Кемеровская область Кузбасс, г. Междуреченск, ул. Юности, 6	950,00 (Девятьсот пятьдесят рублей 00 копеек)

Оценка была произведена в соответствии со стандартами профессиональной практики оценщиков и кодекса профессиональной этики.

Если у Вас возникнут какие-либо вопросы по оценке или по нашим рассуждениям, пожалуйста, обращайтесь непосредственно к нам по адресу: г. Междуреченск, ул. Весенняя, 10, оф.24, тел. 8(38475) 4-11-00, 8-960-922-9222.

Благодарим Вас за возможность оказать Вам услугу.

*С уважением,
Генеральный директор ООО «Единый Центр НПО»*

_____ *Е.К. Кымысов*

Оглавление

1. Задание на оценку в соответствии с требованиями федеральных стандартов оценки (ФСО-3 п. 8а, ФСО-8 п. 5) 6	
2. Применяемые стандарты оценки (ФСО-3 п. 8 б)-----	8
3. Принятые при проведении оценки объекта оценки допущения -----	8
(ФСО-3 п. 8в) -----	8
4. Сведения о заказчике оценки и об оценщике (оценщиках), подписавшем (подписавших) отчет об оценке (ФСО-3 п. 8г)-----	9
5. Информация обо всех привлеченных к проведению оценки и подготовке отчета об оценке организациях и специалистах с указанием их квалификации и степени их участия в проведении оценки объекта оценки (ФСО-3, п.8 д)11	
6. Основные факты и выводы (ФСО-3 п. 8е)-----	11
7. Описание объекта оценки с указанием перечня документов, используемых оценщиком и устанавливающих количественные и качественные характеристики объекта оценки (ФСО-3 п. 8 ж) -----	12
7.1 Краткая характеристика юридического лица-----	12
7.2 СТРУКТУРА РАСПРЕДЕЛЕНИЯ УСТАВНОГО КАПИТАЛА (п.8б ФСО 8) -----	13
7.3 Информация о создании и развитии бизнеса, условиях функционирования организации, ведущей бизнес (п.7а ФСО 8) -----	13
7.4 Основная цель и виды деятельности Общества. -----	18
7.5 Органы управления и контроля Общества. -----	19
7.6 Основные направления деятельности Общества -----	19
7.7 РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ПРИБЫЛИ Общества (п. 8г ФСО 8). -----	19
Дивидендная политика -----	20
Дивидендная история -----	20
Дивидендная доходность акций -----	20
7.8 Списочная численность работников в ПАО «Южный Кузбасс»-----	21
7.9 Права и обязанности участников (п.8в ФСО 8).-----	21
7.10 Сведения об износе и устаревании -----	22
7.11 Количественные и качественные характеристики элементов, входящих в состав объекта оценки, которые имеют специфику, влияющую на результаты оценки объекта оценки -----	22
7.12 Характеристика объекта оценки или ссылки на доступные для оценщика документы, содержащие такие характеристики. -----	22
7.13 Краткий обзор развития отрасли, в которой функционирует организация, ведущая бизнес-----	30
8. Финансово-экономический анализ ПАО «Южный Кузбасс» (п.7в ФСО 8) -----	30
9. ОПРЕДЕЛЕНИЕ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ-----	40
9.1 Общие понятия и определения, обязательные к применению -----	41
9.2 Содержание и объем работы, осуществленной при проведении оценки -----	44
10. АНАЛИЗ НАИБОЛЕЕ ЭФФЕКТИВНОГО ИСПОЛЬЗОВАНИЯ-----	44
11. ПЕРЕЧЕНЬ МАТЕРИАЛОВ, ИСПОЛЬЗОВАННЫХ В ОЦЕНКЕ-----	45
11.1 Перечень документов, используемых оценщиком и устанавливающих количественные и качественные характеристики объекта оценки -----	45
11.2 Иные сведения, которые необходимы для полного и не двусмысленного толкования результатов оценки -----	45
11.3 Анализ достаточности и достоверности информации-----	45
12. Анализ рынка объекта оценки, ценообразующих факторов, а также внешних факторов, влияющих на его стоимость (п.8з ФСО 3) -----	46
12.1 Обзор общей политической и социально-экономической обстановки в стране и регионе расположения объекта оценки и его влияние на рынок оцениваемого объекта, в том числе тенденций, наметившихся на рынке, в период, предшествующий дате оценки. -----	46
13. Описание процесса оценки объекта оценки в части применения подхода (подходов) к оценке (ФСО-3 п. 8 и). -----	71
13.1 Определение рыночной стоимости с помощью затратного подхода (п.11 ФСО 8)-----	72
13.2 Определение рыночной стоимости с помощью доходного подхода (п.9 ФСО 8) -----	81
13.3 Определение стоимости с помощью сравнительного подхода (п.10 ФСО 8)-----	87
14. Обоснование выбора используемых подходов к оценке и методов в рамках каждого из применяемых подходов (п.11 ФСО 3) -----	92
15. Расчет рыночной стоимости 1 акции ПАО «Южный Кузбасс» доходным подходом -----	94
15.1 Определение стоимости бизнеса с помощью Доходного подхода -----	95
15.2 Расчет ставки дисконтирования-----	100
15.3 Расчет заключительной цены-----	106
15.4 Расчет текущих стоимостей будущих денежных потоков -----	106

16.	Определение рыночной стоимости 1 акции ПАО «Южный Кузбасс» сравнительным подходом-----	107
16.1	Определение стоимости 1 акции методом сделок-----	107
16.2	Корректировка на степень контроля-----	108
16.3	Определение стоимости 1 акции методом компаний-аналогов-----	114
Расчет стоимости предприятия был проведен с использованием метода компании-аналога. -----		114
16.4	Определение стоимости 1 акции сравнительным подходом с использованием метода отраслевых коэффициентов-----	115
17.	Согласование результатов оценки-----	117
18.	Окончательное заключение о стоимости-----	118
19.	Список использованной литературы-----	119

Порядковый номер отчета и дата его составления	№ 1-10-6/21-2 от 15.11.2021 г.
--	--------------------------------

1. Задание на оценку в соответствии с требованиями федеральных стандартов оценки (ФСО-3 п. 8а, ФСО-8 п. 5)

Таблица 1.1.1

Объект оценки (п.21а ФСО 1):	1 (одна) именная обыкновенная акция ПАО «Южный Кузбасс», ОГРН: 1024201388661, ИНН 4214000608. Юридический адрес: 652877, Кемеровская область Кузбасс, г. Междуреченск, ул. Юности, 6. Номинальная стоимость 1 акции — 0,04 руб. Размер уставного капитала — 1 444 368,68 руб.
Количество акций (п.5а ФСО 8):	36 109 217
Категория (тип) акций (п.5а ФСО 8):	Обыкновенные именные акции
Номер государственной регистрации выпуска акций (п.5а ФСО 8):	1-02-10591-F
Дата государственной регистрации выпуска акций (п.5а ФСО 8):	11.12.2003г.
Полное и сокращенное фирменное наименование организации (включая организационно-правовую форму) (5б, ФСО 8):	Публичное акционерное общество «Угольная Компания «Южный Кузбасс»; ПАО «Южный Кузбасс».
Местонахождение (5б, ФСО 8):	652877, Кемеровская область Кузбасс, г. Междуреченск, ул. Юности, 6
Основной государственный регистрационный номер (ОГРН). (5б, ФСО 8):	1024201388661 от 26 сентября 2002 г.
Права на объект оценки, учитываемые при определении стоимости объекта оценки (п.21б ФСО 1):	Право собственности на объект оценки. ГК РФ Статья 209. Содержание права собственности. 1. Собственнику принадлежат права владения, пользования и распоряжения своим имуществом. 2. Собственник вправе по своему усмотрению совершать в отношении принадлежащего ему имущества любые действия, не противоречащие закону и иным правовым актам и не нарушающие права и охраняемые законом интересы других лиц, в том числе отчуждать свое имущество в собственность другим лицам, передавать им, оставаясь собственником, права владения, пользования и распоряжения имуществом, отдавать имущество в залог и обременять его другими способами, распоряжаться им иным образом. 3. Владение, пользование и распоряжение землей и другими природными ресурсами в той мере, в какой их оборот допускается законом, осуществляются их собственником свободно, если это не наносит ущерба окружающей среде и не нарушает прав и законных интересов других лиц. 4. Собственник может передать свое имущество в доверительное управление другому лицу (доверительному управляющему). Передача имущества в доверительное управление не влечет перехода права собственности к доверительному управляющему, который обязан

	осуществлять управление имуществом в интересах собственника или указанного им третьего лица. Ограничения (обременения) – не зарегистрировано.
Цель оценки (п.21в ФСО 1, п.3 ФСО 2):	Оценка рыночной стоимости 1 (одной) именной обыкновенной акции ПАО «Южный Кузбасс». Целью оценки является определение стоимости объекта оценки, вид которой определяется в задании на оценку с учетом предполагаемого использования результата оценки.
Предполагаемое использование результатов оценки (п.21г ФСО 1): Вид стоимости (п.21д ФСО 1, п.5 ФСО 2):	Определение возможной цены покупки (продажи) акций Рыночная стоимость
Дата оценки (п.21е ФСО 1):	30.09.2021 г.
Дата инвентаризации объекта:	14.10.2021г. - 08.11.2021г. г.
Срок проведения оценки (конечная граница диапазона - дата составления отчета):	14.10.2021г. – 15.11.2021г.
Допущения, на которых должна основываться оценка (п.21ж ФСО 1):	При оценке специалист исходит из достоверности представленных Заказчиком исходных документов на объект оценки. Мнение специалиста относительно итоговой величины стоимости Объекта оценки действительно только на дату проведения оценки. Специалист не принимает на себя ответственности за последующие изменения социальных, экономических, юридических или природных условий, которые могут повлиять на стоимость оцениваемого объекта.
Ограничения, связанные с предполагаемым результатом оценки:	Отчет может быть использован только для целей, указанных в строке «Предполагаемое использование результатов оценки»
Характеристика объекта оценки или ссылки на доступные для оценщика документы, содержащие такие характеристики.	Сведения о характеристике объекта оценки получены из следующих документов: ✓ Документы бухгалтерской отчетности Общества; ✓ документы, предоставленные Заказчиком, содержащие сведения о хозяйственной и финансовой деятельности Общества.
Порядок и сроки предоставления заказчиком необходимых для проведения оценки материалов и информации:	В соответствии с условиями договора
Необходимость привлечения отраслевых экспертов (специалистов, обладающих необходимыми профессиональными компетенциями в вопросах, требующих анализа при проведении оценки) (п.8д ФСО 3):	Нет

2. Применяемые стандарты оценки (ФСО-3 п. 8 б)

Рыночная стоимость объекта оценки определялась на основе:

1. Федерального стандарта оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО №1)», утвержденного Приказом Минэкономразвития России от 20 мая 2015 г. №297;
2. Федерального стандарта оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО №2)», утвержденного Приказом Минэкономразвития России от 20 мая 2015 г. №298;
3. Федерального стандарта оценки «Требования к отчету об оценке (ФСО №3)», утвержденного Приказом Минэкономразвития России от 20 мая 2015 г. №299;
4. Федерального стандарта оценки «Оценка бизнеса (ФСО N 8)», утвержденным Приказом Минэкономразвития России от 01 июня 2015 года №326;
5. Стандартов и правил оценочной деятельности Ассоциации «Русское общество оценщиков» - СПОД РОО 2020 утверждены Советом РОО 29.12.2020 (протокол № 29) и действует с 11 января 2021 года, при подготовке отчета использованы следующие стандарты:
 - СПОД РОО 01-001-2020 Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки;
 - СПОД РОО 01-002-2020 Цель оценки и виды стоимости;
 - СПОД РОО 01-003-2020 Требования к отчету об оценке;
 - СПОД РОО 01-006-2020 Подходы и методы оценки;
 - СПОД РОО 01-008-2020 Оценка бизнеса.
6. Гражданского кодекса Российской Федерации (части первая, вторая, третья и четвертая), (в редакции, действующей на дату составления Отчета);
7. Федерального Закона № 135-ФЗ от 29.07.1998 года «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» (в редакции, действующей на дату составления Отчета);

Использование федеральных стандартов оценки вызвано обязательностью их применения при осуществлении оценочной деятельности на территории Российской Федерации, что установлено положениями указанных стандартов. Применение стандартов и правил оценочной деятельности Ассоциации «Русское общество оценщиков» является обязательным для Оценщика, поскольку он является членом Ассоциации «Русское общество оценщиков».

3. Принятые при проведении оценки объекта оценки допущения (ФСО-3 п. 8в)

При проведении оценки оценщиком были сделаны допущения, а результат использования проведенной оценки имеет следующие ограничивающие условия:

1 В процессе проведения оценки и подготовки настоящего отчета Оценщик исходил из того, что предоставленная Заказчиком информация являлась точной и правдивой и не проводил ее проверки, поскольку в обязанности Оценщика, в соответствии с договором об оценке, не входит проведение экспертизы правоустанавливающих документов на объект оценки на предмет их подлинности и соответствия действующему законодательству. Оценщик не принимает на себя ответственность за достоверность предоставленной информации, ответственность за это несет Заказчик;

2 Исходные данные, использованные Оценщиком при подготовке настоящего отчета, были получены из надежных источников, и считаются достоверными. Тем не менее, Оценщик не может гарантировать их абсолютную точность, поэтому там, где возможно, делаются ссылки на источник полученной информации;

3 Оценщик не проводит в полном объеме юридическую экспертизу и иные исследования юридических прав и обязанностей Заказчика, кроме получения информации и анализа факта наличия правоустанавливающих и правозакрепляющих документов на данный объект оценки, включая анализ объема ограничений (обременений) объекта оценки.

4 Согласно установленным профессиональным стандартам, Оценщик сохранит конфиденциальность в отношении информации, полученной от Заказчика, или полученной и рассчитанной в ходе исследования в соответствии с задачами оценки;

5 Заказчик должен принять условие защитить Оценщика от всякого рода расходов и материальной ответственности, происходящих из иска третьих сторон, вследствие легального использования третьими сторонами полученных результатов оценки, кроме случаев, когда окончательным судебным порядком определено, что убытки, потери и задолженности были следствием мошенничества, общей халатности и умышленно неправомерных действий со стороны Оценщика в процессе выполнения данной работы;

6 Заключение о стоимости, содержащееся в настоящем отчете, относится к объекту оценки в целом. Любое соотнесение части стоимости с какой-либо частью объекта является неправомерным, если это не оговорено в отчете;

7 Оцениваемые права рассматриваются свободными от каких-либо претензий или ограничений, кроме оговоренных в Отчете.

8 При проведении оценки предполагалось отсутствие каких-либо скрытых внешних и внутренних факторов, влияющих на стоимость объекта оценки. На Оценщике не лежит ответственность по обнаружению подобных факторов, либо в случае их последующего обнаружения.

9 Ни Заказчик, ни Оценщик, ни любой иной пользователь Отчета не могут использовать Отчет (или любую его часть) иначе, чем это предусмотрено договором об оценке. Согласно п.26 ФСО №1 итоговая величина стоимости объекта оценки, указанная в отчете об оценке, может быть признана рекомендуемой для целей совершения сделки с объектом оценки, если с даты составления отчета об оценке до даты совершения сделки с объектом оценки или даты представления публичной оферты прошло не более 6 месяцев.

10 Отчет содержит профессиональное мнение Оценщика относительно стоимости объекта оценки и не является гарантией того, что оно перейдет из рук в руки по цене, равной указанной в Отчете стоимости.

Кроме вышеуказанных условий, в ходе расчетов Оценщик, возможно, будет вынужден принять дополнительные условия, допущения и ограничения. В таком случае, принятые допущения будут непосредственно отмечены Оценщиком в соответствующей части Отчета.

4. Сведения о заказчике оценки и об оценщике (оценщиках), подписавшем (подписавших) отчет об оценке (ФСО-3 п. 8г).

Сведения о заказчике	
Организационно-правовая форма и полное наименование юридического лица	Публичное акционерное общество «Угольная компания «Южный Кузбасс»
Основной государственный регистрационный номер, дата присвоения	ОГРН 1024201388661, выдан 26.09.2002г.
Местонахождения	652877, Российская Федерация, Кемеровская область, г. Междуреченск, ул. Юности, 6
Управляющий директор	Подсмаженко Андрей Петрович
Сведения об оценщиках, работающих на основании трудового договора	
Фамилия, Имя, Отчество	Пеньков Константин Юрьевич
Сведения о членстве эксперта в саморегулируемой организации оценщиков	Действительный член Ассоциации «Русское общество оценщиков» г. Москва, сертификат № 0000334, выдан 22.07.2020 г. Свидетельство о включении в единый государственный реестр Ассоциации «Русское общество оценщиков» за регистрационным № 00819 от 03.09.2007 г.
Номер и дата выдачи документа,	Диплом о профессиональной переподготовке оценщиков ИП №

подтверждающего получение профессиональных знаний в области оценочной деятельности	635607 от 24 апреля 2006 года, выданный Московским Государственным Техническим Университетом «МАМИ». Удостоверение о повышении квалификации по программе: «Оценочная деятельность» от 26.09.2010 г. выданное Кузбасским государственным техническим университетом г. Кемерово, рег. №8. Удостоверение о повышении квалификации по программе: «Оценочная деятельность» от 31.01.2014 г., выданное НОУ ВПО «Сибирская Академия финансов и банковского дела» (НОУ ВСО САФБД) г. Новосибирск, рег. №0359ДО/14. Квалификационный аттестат № 000049-006, выданный 27.09.2013 г. Негосударственным образовательным учреждением высшего профессионального образования «Международная академия оценки и консалтинга» об успешной сдаче единого квалификационного экзамена, предъявляемый федеральным стандартом оценки к эксперту саморегулируемой организации оценщиков.
Квалификационный аттестат по направлению «Оценка бизнеса»	Направление: Оценка бизнеса Номер: 015874-3 Кем выдан: Федеральный ресурсный центр по организации подготовки управленческих кадров Дата выдачи: 07.12.2018 г. Действителен до: 07.12.2021. (Примечание: 21.10.2021 г. успешно сдан экзамен по направлению «Оценка бизнеса», таким образом, после 07.12.2021 будет выдан новый аттестат со сроком действия три года, выписка из протокола прилагается)
Квалификационный аттестат по направлению «Оценка недвижимости»	Направление: Оценка недвижимости Номер: 026611-1 Кем выдан: Федеральный ресурсный центр по организации подготовки управленческих кадров (г. Москва) Дата выдачи: 28.07.2021 г. Действителен до: 28.07.2024
Квалификационный аттестат по направлению «Оценка движимого имущества»	Направление: Оценка движимого имущества Номер: 026610-2. Выдан: Федеральным ресурсным центром по организации подготовки управленческих кадров (г. Москва). Дата выдачи: 28.07.2021 г. Действителен до: 28.07.2024
Сведения о страховании гражданской ответственности оценщика	Договор (страховой полис) обязательного страхования ответственности оценщика № 433-729-090934/21. Страховое публичное акционерное общество "Ингосстрах" Лицензия №СН 0928 от 23.09.2015. Дата заключения договора страхования: 14.09.2021 г. Страховая сумма 5 000 000 руб. Период страхования с 15 сентября 2021 г. по 14 сентября 2022 г.
Стаж работы в оценочной деятельности	Стаж работы в области оценочной деятельности 15 лет
Квалификация	Оценщик I категории
Местонахождение оценщика	650093, Кемеровская область, г. Кемерово, ул. Мичурина, 13, оф. 224
Телефон/факс оценщика	8-905-065-55-59
Адрес электронной почты (email)	repcov_const@mail.ru
Прочие сведения	Степень участия в оценке полная
Сведения о юридическом лице, с которым оценщик заключил трудовой договор	
Организационно-правовая форма юридического лица, с которым оценщик заключил трудовой договор	Общество с ограниченной ответственностью
полное наименование юридического лица, с которым оценщик заключил трудовой договор	Общество с ограниченной ответственностью «Единый центр недвижимости и оценки»
Основной государственный регистрационный номер, дата присвоения	ОГРН 1134214000865, выдан 12.12.2013г.
Местонахождение юридического лица, с которым оценщик заключил трудовой договор	650870, Россия, Кемеровская обл., г. Междуреченск, ул. Весенняя, 10-24.
Генеральный директор	Кымысов Евгений Константинович
Телефон/факс	+7-960-922-9222

Сведения о страховании гражданской ответственности юридического лица	Ответственность профессиональной деятельности ООО «Единый центр ННО» в сфере оценки стоимости предприятия (бизнеса) застрахована в РЕСО Гарантия, согласно Полиса № 922/2019891902 сроком действия от 10.09.2021 года до 09.09.2022 года. Страховая сумма 5 000 000 (пять миллионов) рублей.
Номер трудового договора оценщика	Трудовой договор 1-19/тд между Пеньковым Константином Юрьевичем и ООО «Единый центр ННО» от 01 сентября 2019 года.
Сведения о независимости юридического лица, с которым Оценщик заключил трудовой договор, и Оценщика в соответствии с требованиями статьи 16 Закона об оценке	
Сведения о независимости юридического лица, с которым оценщик заключил трудовой договор:	Настоящим Общество с ограниченной ответственностью «Единый центр недвижимости и оценки» подтверждает полное соблюдение принципов независимости, установленных ст. 16 Федерального закона от 29.07.1998 N 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации». - Общество с ограниченной ответственностью «Единый центр недвижимости и оценки» подтверждает, что не имеет имущественного интереса в объекте оценки и (или) не является аффилированным лицом заказчика. - Размер денежного вознаграждения за проведение оценки объекта оценки не зависит от итоговой величины стоимости объекта оценки, указанной в настоящем отчете об оценке.
Сведения о независимости оценщика:	Настоящим оценщик Пеньков Константин Юрьевич подтверждает полное соблюдение принципов независимости, установленных ст. 16 Федерального закона от 29.07.1998 N 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», при осуществлении оценочной деятельности и составлении настоящего отчета об оценке. - Оценщик Пеньков Константин Юрьевич не является учредителем, собственником, акционером, должностным лицом или работником юридического лица заказчика, лицом, имеющим имущественный интерес в объекте оценки. Оценщик не состоит с указанными лицами в близком родстве или свойстве. - Оценщик Пеньков Константин Юрьевич не имеет в отношении объекта оценки никаких или обязательственных прав вне договора и не является участником (членом) или кредитором юридического лица – заказчика, равно как и заказчик не является кредитором или страховщиком оценщика. - Размер оплаты оценщику за проведение оценки объекта оценки не зависит от итоговой величины стоимости объекта

5. Информация обо всех привлеченных к проведению оценки и подготовке отчета об оценке организациях и специалистах с указанием их квалификации и степени их участия в проведении оценки объекта оценки (ФСО-3, п.8 д)

При проведении настоящей оценки и подготовке отчета об оценке прочие специалисты, кроме указанных в разделе 4, не привлекались.

6. Основные факты и выводы (ФСО-3 п. 8е)

Основание для проведения оценщиком оценки объекта оценки:	Договор об оказании услуг по оценке № 1142 ЮК/21 от 14.10.2021 г.
---	---

Общая информация, идентифицирующая объект оценки

1 (одна) именная обыкновенная акция ПАО «Южный Кузбасс», ОГРН: 1024201388661, ИНН 4214000608. Юридический адрес: 652877, Кемеровская область Кузбасс, г. Междуреченск, ул. Юности, 6. Номинальная стоимость 1 акции – 0,04 руб.

Количество акций – 36 109 217 штук обыкновенных именных акций ПАО «Южный Кузбасс» номинальной стоимостью 0,04 руб., имеющих единый государственный регистрационный номер выпуска 1-02-10591-Е. Дата государственной регистрации выпуска акций от 11.12.2003г. Иные эмиссионные ценные бумаги ПАО «Южный Кузбасс» отсутствуют. Размер уставного капитала – 1 444 368,68 руб.

Результаты оценки, полученные при применении различных подходов к оценке.

Таблица 6.1.1

Объект оценки	Рыночная стоимость, руб.		
	Сравнительный подход	Затратный подход	Доходный подход
1 (одна) именная обыкновенная акция ПАО «Южный Кузбасс», ОГРН: 1024201388661, ИНН 4214000608. Юридический адрес: 652877, Кемеровская область Кузбасс, г. Междуреченск, ул. Юности, 6	1007,00	Не применялся	891,00

Итоговая величина стоимости объекта оценки

Таблица 6.1.2

Объект оценки	Рыночная стоимость, руб.
1 (одна) именная обыкновенная акция ПАО «Южный Кузбасс», ОГРН: 1024201388661, ИНН 4214000608. Юридический адрес: 652877, Кемеровская область Кузбасс, г. Междуреченск, ул. Юности, 6	950,00 (Девятьсот пятьдесят рублей 00 копеек)

Ограничения и пределы применения полученной итоговой стоимости:	Результат стоимости действителен только для указанной в отчете цели оценки и на дату оценки.
--	--

7. Описание объекта оценки с указанием перечня документов, используемых оценщиком и устанавливающих количественные и качественные характеристики объекта оценки (ФСО-3 п. 8 ж)

7.1 Краткая характеристика юридического лица

Уставный капитал ПАО «Южный Кузбасс» составляет 1 444 368,68 рублей. Он составляется из номинальной стоимости акций общества, приобретенных акционерами.

Уставный капитал Общества состоит из 36 109 217 акций номинальной стоимостью одной акции 0,04 руб.

Форма выпуска акций – бездокументарная.

Таблица 7.1.1

Полное наименование компании	Публичное акционерное общество "Угольная компания "Южный Кузбасс"
Сокращенное наименование компании	ПАО "Южный Кузбасс"
Место нахождения	Российская Федерация, Кемеровская область - Кузбасс, город Междуреченск
Адрес Субъекта раскрытия, указанный в ЕГРЮЛ	652877, Кемеровская область - Кузбасс, г. Междуреченск, ул. Юности, д. 6
Адрес (почтовый адрес)	652877, Российская Федерация, Кемеровская область - Кузбасс, г. Междуреченск, ул. Юности, 6
Дата государственной регистрации	26.09.2002
Номер Государственной регистрации (ОГРН)	1024201388661

ИНН	4214000608
Зарегистрировавший орган	ИФНС России по г. Междуреченску
Наименование управляющей организации	ООО "УК Мечел-Майнинг"
Телефон управляющей организации	(495) 221 88 88
Основной вид деятельности	05.10.2 Обогащение угля

Источник: данные Заказчика, открытая информация

7.2 Структура распределения уставного капитала (п.86 ФСО 8)

Уставный капитал распределен следующим образом:

Таблица 7.2.1

Участник (акционер)umenta	Доля от уставного капитала, %	Количество акций, шт.
ОАО «Мечел-Майнинг»	96,6021	34 881 504
Прочие	3,3979	1 227 713
Всего	100	36 109 217

Источник: данные Заказчика

Организатор торговли ценных бумаг Общества

Организатором торговли ценных бумаг Общества на рынке ценных бумаг является Публичное акционерное общество «Московская Биржа ММВБ-РТС» (ПАО Московская Биржа), с 19.12.2016 является правопреемником Закрытого акционерного общества «Фондовая биржа ММВБ» (ЗАО «ФБ ММВБ»), прекратившего деятельность в результате реорганизации в форме присоединения к ПАО Московская Биржа.

Сведения о регистраторе

Наименование: Акционерное общество "Независимая регистраторская компания Р.О.С.Т." (АО «НРК - Р.О.С.Т.»).

Место нахождения: 107076, г. Москва, ул. Стромынка, д. 18, корп. 5Б, пом. IX

ИНН: 7726030449.

ОГРН: 1027739216757.

Лицензия на осуществление деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг № 045-13976-000001 выдана ФКЦБ России 03.12.2002 без ограничения срока действия. Дата, с которой регистратор осуществляет ведение реестра владельцев ценных бумаг ПАО "Южный Кузбасс": 02.09.2008.

7.3 Информация о создании и развитии бизнеса, условиях функционирования организации, ведущей бизнес (п.7а ФСО 8)

Публичное акционерное общество «Угольная Компания «Южный Кузбасс» является коммерческой организацией, уставный капитал которой разделен на определенное число акций, удостоверяющих обязательственные права акционеров Общества по отношению к Обществу, является открытым акционерным обществом. Общество является юридическим лицом, действует на основании устава и законодательства Российской Федерации.

Общество создано без ограничения срока его деятельности.

Основными факторами риска, которые могут повлиять на деятельность Общества, можно определить следующие:

- отраслевые риски;
- финансовые риски;
- риски, связанные с деятельностью Общества.

Отраслевые риски

В настоящее время компании, функционирующие в различных отраслях экономики, подвержены влиянию различным видам рисков. Компании, функционирующие в угольной отрасли, не являются исключениями. Классифицировать риски можно следующим образом:

- риск изменения конъюнктуры на внешнем рынке;
- риск зависимости общества от ОАО «РЖД» в сфере транспортировки и тарифной политики;
- погодные условия, влияющие на потребность в электроэнергии и тепле;
- дефицит мощностей транспортной инфраструктуры (портовые мощности, железнодорожные линии, вагонный парк и др.), который может затруднить выполнение планов сбыта угля;
- возможный рост конкуренции в отрасли, как за счет российских компаний, так и международных компаний в основных угледобывающих странах.

Общество предпринимает необходимые действия для минимизации указанных рисков:

- анализ, мониторинг и прогнозирование динамики рыночных цен;
- осуществляется комплексная программа повышения производительности и контроля себестоимости;
- заключение долгосрочных контрактов с потребителями;
- внедрение систем автоматизированного контроля для повышения объемов и качества выпускаемой продукции;
- диверсификация сбыта между различными рынками позволяет снизить до приемлемого уровня риск колебания спроса.

Финансовые риски

ПАО «Южный Кузбасс», как предприятие, осуществляющее экспортно-импортную деятельность и заимствования на кредитном рынке подвержено финансовым рискам.

В случае их возникновения ПАО «Южный Кузбасс» предпримет все возможные шаги для минимизации негативных последствий. Параметры используемых инструментов и проводимых мероприятий будут зависеть от особенностей создавшейся ситуации в каждом конкретном случае. ПАО «Южный Кузбасс» не может гарантировать, что действия, направленные на преодоление возникших негативных изменений, смогут привести к исправлению ситуации, поскольку описанные факторы находятся вне контроля Общества.

Общество подвержено рискам, связанным с изменением ключевой ставки Российской Федерации, ставок по международным заимствованиям LIBOR/EURIBOR, высокой волатильностью и изменениями тренда основных иностранных валют используемых в расчетах Обществом.

Повышение общего уровня процентных ставок на российском рынке при прочих равных условиях отрицательно влияет на финансовое состояние Общества. В частности, в случае заимствования средств в виде кредитов с плавающей процентной ставкой увеличится сумма средств, подлежащих уплате в виде процентных расходов. В случае долговых обязательств с фиксированным доходом может относительно уменьшиться выручка Общества от продажи таких инструментов на рынке.

Общество не прибегает к хеджированию указанных рисков в настоящий момент, но в каждой конкретной ситуации использует внутренние инструменты и резервы управления финансовыми рисками, позволяющие гарантировать выполнение Обществом своих обязательств.

Общество в ходе осуществления своей деятельности производит расчеты в валюте. В результате этого можно сделать вывод о том, что Общество подвержено колебаниям валютного курса (валютному риску). В частности, понижение курса рубля к иностранной валюте может привести к относительному обесценению рублевых активов Общества, а его укрепление - к относительному увеличению затрат и обязательств Общества.

В Обществе существует валютный риск ввиду наличия задолженности, которая выражена в иностранной валюте.

ПАО «Южный Кузбасс» является заемщиком на кредитном рынке. Частично займы Общества номинированы в долларах США и Евро. Текущие обязательства по обслуживанию

этих займов также выражены в долларах США и Евро. Валютный риск Общества возрастает ввиду наличия затрат, которые выражены в иностранной валюте, к нестабильности курса иностранной валюты.

Нестабильность на финансовом рынке и падение курса рубля в совокупности требует от Общества принятия определенных мер: в случае неблагоприятных изменений валютного курса Общество предполагает повысить степень соответствия структуры активов и обязательств, доходов и затрат по валютам и срокам, в случае неблагоприятного изменения процентных ставок Общество предполагает использовать возможности рефинансирования и досрочного погашения задолженности.

Изменение индекса потребительских цен может негативно сказаться на финансовом состоянии Общества и может быть выражено следующими рисками:

А) риск потерь, связанной с потерями в реальной стоимости дебиторской задолженности при существенной отсрочке или потери платежа

Б) риск увеличения процентов по уплате заемных средств

В) риск увеличения себестоимости продукции и услуг из-за увеличения цены на энергоносители, транспортные услуги, заработную плату

Г) риск уменьшения реальной стоимости средств по инвестиционной программе.

Общество намерено минимизировать риск инфляции за счет оборачиваемости оборотных средств, за счет изменения договорных отношений с потребителями.

Риски, связанные с деятельностью Общества

Риски, свойственные исключительно Обществу.

Риски, связанные с текущими судебными процессами, в которых участвует Общество.

На дату составления отчета Общество не участвует в судебных процессах, которые могут существенно отразиться на его финансово-хозяйственной деятельности.

Риски, связанные с отсутствием возможности продлить действие лицензии Общества на ведение определенного вида деятельности либо на использование объектов, нахождение которых в обороте ограничено (включая природные ресурсы).

Вероятность наступления данного риска оценивается Обществом как минимальная, каких-либо затруднений при продлении действия имеющихся лицензий Обществом не прогнозируется.

Перечень лицензий ПАО «Южный Кузбасс» на недропользование

Таблица 7.3.1

1. Вид	ТЭ	№ лицензии	КЕМ 01471
Дата выдачи	29.01.2010	Срок действия	25.01.2030
Выдавший орган	Управление по недропользованию по Кемеровской области (Кузбассендра)	Вид деятельности	Разведка и добыча каменного угля на участке Ольжерасский-2 Распадского каменноугольного месторождения
2. Вид	ТЭ	№ лицензии	КЕМ 01557
Дата выдачи	20.04.2011	Срок действия	20.04.2031
Выдавший орган	Управление по недропользованию по Кемеровской области	Вид деятельности	Разведка и добыча каменного угля на участке Ургольский Новый Ургольского каменноугольного месторождения
3. Вид	ТЭ	№ лицензии	КЕМ 01701
Дата выдачи	15.02.2013	Срок действия	15.02.2033
Выдавший орган	Управление по недропользованию по Кемеровской области	Вид деятельности	Разведка и добыча каменного угля на участке Граничный Ольжерасского каменноугольного месторождения в Кемеровской области

4. Вид	ТЭ	№ лицензии	KEM 13365
Дата выдачи	17.11.2005	Срок действия	01.11.2025
Выдавший орган	МНПР России Федеральное агентство по недропользованию	Вид деятельности	Разведка и добыча каменного угля на участке Поле шахты Ольжерасская Ольжерасского каменно-угольного месторождения
5. Вид	ТЭ	№ лицензии	KEM 13366
Дата выдачи	17.11.2005	Срок действия	01.11.2025
Выдавший орган	МНПР России Федеральное агентство по недропользованию	Вид деятельности	Разведка и добыча каменного угля на участке Разведочный Распадского каменноугольного месторождения
6. Вид	ТЭ	№ лицензии	KEM 13367
Дата выдачи	17.11.2005	Срок действия	01.11.2025
Выдавший орган	МНПР России Федеральное агентство по недропользованию	Вид деятельности	Добыча каменного угля на участке Сорокинский Сибиргинского и Томского каменноугольных месторождений
7. Вид	ТЭ	№ лицензии	KEM 12917
Дата выдачи	17.12.2004	Срок действия	15.12.2024
Выдавший орган	МНПР России Федеральное агентство по недропользованию	Вид деятельности	Разведка и добыча каменного угля на участке «Шахта Сибиргинская» Сибиргинского и Томского каменноугольных месторождений
8. Вид	ТР	№ лицензии	KEM 14199
Дата выдачи	17.08.2007	Срок действия	01.04.2026
Выдавший орган	МНПР России Федеральное агентство по недропользованию	Вид деятельности	Геологическое изучение и добыча каменного угля на участке Поле шахты Ольжерасская-Новая Распадского каменноугольного месторождения
9. Вид	ТЭ	№ лицензии	KEM 15463
Дата выдачи	17.12.2012	Срок действия	14.12.2032
Выдавший орган	Управление по недропользованию по Кемеровской области	Вид деятельности	Разведка и добыча каменного угля на участке Сибиргинский 2 Сибиргинского и Курейского каменноугольных месторождений
10. Вид	ТЭ	№ лицензии	KEM 14016
Дата выдачи	16.04.2007	Срок действия	31.12.2038
Выдавший орган	МНПР России Федеральное агентство по недропользованию	Вид деятельности	Добыча каменного угля на участке Поле разреза Красногорский Сибиргинского и Томского каменноугольных месторождений
11. Вид	ТЭ	№ лицензии	KEM 13639
Дата выдачи	14.06.2006	Срок действия	31.12.2032
Выдавший орган	МНПР России Федеральное агентство по недропользованию	Вид деятельности	Добыча каменного угля на участке Разрез Сибиргинский Курейского, Сибиргинского и Урегольского каменноугольных месторождений
12. Вид	ТЭ	№ лицензии	KEM 14093
Дата выдачи	04.06.2007	Срок действия	31.12.2033

Выдавший орган	МНПР России Федеральное агентство по недропользованию	Вид деятельности	Добыча каменного угля на участке Поле шахты Усинская Ольжерасского каменноугольного месторождения
13. Вид	ТЭ	№ лицензии	KEM 14060
Дата выдачи	14.05.2007	Срок действия	31.12.2032
Выдавший орган	МНПР России Федеральное агентство по недропользованию	Вид деятельности	Добыча каменного угля на участке Поле Шахта имени Ленина Ольжерасского каменноугольного месторождения
14. Вид	ТЭ	№ лицензии	KEM 01374
Дата выдачи	12.05.2008	Срок действия	30.12.2029
Выдавший орган	Управление по недропользованию по Кемеровской области (Кузбасснедра)	Вид деятельности	Добыча каменного угля открытым способом на участке Поле разреза Ольжерасский Березовского, Ольжерасского и Распадского каменноугольных месторождений
15. Вид	ТЭ	№ лицензии	KEM 01914
Дата выдачи	19.08.2015	Срок действия	19.08.2035
Выдавший орган	Департамент по недропользованию по Сибирскому ФО Отдел геологии и лицензирования по Кемеровской области (Кузбасснедра)	Вид деятельности	Разведка и добыча каменного угля на участке Сибиргинский 3 Сибиргинского и Томского каменноугольных месторождений в Кемеровской области
16. Вид	ТЭ	№ лицензии	KEM 12939
Дата выдачи	12.01.2005	Срок действия	30.12.2024
Выдавший орган	МНПР России Федеральное агентство по недропользованию	Вид деятельности	Добыча каменного угля на участке «Разрез Распадский» Распадского каменноугольного месторождения
17. Вид	ТЭ	№ лицензии	KEM 12940
Дата выдачи	12.01.2005	Срок действия	30.12.2024
Выдавший орган	МНПР России Федеральное агентство по недропользованию	Вид деятельности	Разведка и добыча каменного угля на участке «Березовский-2» Березовского и Ольжерасского каменноугольных месторождений
18. Вид	ТЭ	№ лицензии	KEM 01917
Дата выдачи	20.08.2015	Срок действия	19.08.2035
Выдавший орган	Департамент по недропользованию по Сибирскому ФО Отдел геологии и лицензирования по Кемеровской области (Кузбасснедра)	Вид деятельности	Разведка и добыча каменного угля на участке Березовский Глубокий Ольжерасского месторождения в Кемеровской области

Источник: данные Заказчика

Риски, связанные с возможной ответственностью Общества по долгам третьих лиц, в том числе дочерних обществ: существенно не влияет на деятельность Общества.

У Общества имеются поручительства, выданные в обеспечение обязательств третьих лиц, выполнение этих обязательств находится под контролем Общества и группы лиц ПАО «Мечел», риск их невыполнения минимален.

В соответствии со статьей 105 Гражданского кодекса Российской Федерации, а также статьями 3 и 6 Федерального закона «Об акционерных обществах», Общество может нести солидарную ответственность со своим дочерним обществом по сделкам, заключенным последним во исполнение указаний Общества. В случае несостоятельности (банкротства) дочернего общества по вине Общества, ПАО «Южный Кузбасс» несет субсидиарную ответственности по долгам дочернего общества.

Риски, связанные с возможностью потерей потребителей, на оборот с которыми приходится не менее чем 10 процентов общей выручки от продажи продукции (работ, услуг) Общества.

Возникновение рисков, связанных с возможностью потери потребителей, по мнению руководства Общества, маловероятно в связи с тем, что основными потребителями угольной продукции являются предприятия Группы лиц ПАО «Мечел».

7.4 Основная цель и виды деятельности Общества.

Целью общества является извлечение прибыли.

Общество имеет гражданские права и несет гражданские обязанности, необходимые для осуществления любых видов деятельности, не запрещенных федеральными законами.

Общество осуществляет следующие основные виды деятельности:

Основной вид деятельности: 05.10.2 Обогащение угля

Дополнительные ОКВЭД

Таблица 7.4.1

Код	Расшифровка
05.10.11	добыча антрацита открытым способом
05.10.12	добыча коксующегося угля открытым способом
05.10.13	добыча угля, за исключением антрацита, угля коксующегося и угля бурого, открытым способом
05.10.14	добыча антрацита подземным способом
05.10.15	добыча коксующегося угля подземным способом
05.10.16	добыча угля, за исключением антрацита, угля коксующегося и угля бурого, подземным способом
28.92	производство машин и оборудования для добычи полезных ископаемых и строительства
41.20	строительство жилых и нежилых зданий
45.2	техническое обслуживание и ремонт автотранспортных средств
46.62	торговля оптовая станками
46.63	торговля оптовая машинами и оборудованием для добычи полезных ископаемых и строительства
46.66	торговля оптовая прочей офисной техникой и оборудованием
46.69	торговля оптовая прочими машинами и оборудованием
46.71	торговля оптовая твердым, жидким и газообразным топливом и подобными продуктами
46.72	торговля оптовая металлами и металлическими рудами
46.73	торговля оптовая лесоматериалами, строительными материалами и санитарно-техническим оборудованием
46.74	торговля оптовая скрепками, изделиями, водопроводным и отопительным оборудованием и принадлежностями
46.75	торговля оптовая химическими продуктами
46.76	торговля оптовая прочими промежуточными продуктами
46.90	торговля оптовая неспециализированная
49.3	деятельность прочего сухопутного пассажирского транспорта
49.4	деятельность автомобильного грузового транспорта и услуги по перевозкам
61.10	деятельность в области связи на базе проводных технологий
64.99	предоставление прочих финансовых услуг, кроме услуг по страхованию и пенсионному обеспечению, не включенных в другие группировки
71.12.4	деятельность геодезическая и картографическая
71.12.5	деятельность в области гидрометеорологии и смежных с ней областях, мониторинга состояния окружающей среды, ее загрязнения
73.11	деятельность рекламных агентств
77.39.2	аренда и лизинг прочих машин и оборудования, не включенных в другие группировки
85.21	образование профессиональное среднее

85.42.9	деятельность по дополнительному профессиональному образованию прочая, не включенная в другие группировки
---------	--

Источник: данные Закупки, открытая информация

7.5 Органы управления и контроля Общества.

Органами управления общества являются:

- общее собрание акционеров;
- совет директоров;
- единоличный исполнительный орган (директор).

В случае назначения ликвидационной комиссии к ней переходят все функции по управлению делами общества. Органом контроля над финансово-хозяйственной деятельностью общества является ревизионная комиссия.

Совет директоров, и ревизионная комиссия избираются общим собранием акционеров. Единоличный исполнительный орган (директор) избирается советом директоров.

Ликвидационная комиссия при добровольной ликвидации общества избирается общим собранием акционеров, при принудительной ликвидации назначается судом.

Полномочия единоличного исполнительного органа Общества переданы управляющей организации - ООО «УК Мечел-Майнинг» на основании Договора о передаче полномочий исполнительного органа от 21.10.2013 срок действия договора с 01.11.2013 по 31.10.2024

Полное фирменное наименование управляющей организации: Общество с ограниченной ответственностью «Управляющая компания Мечел-Майнинг». Сокращенное фирменное наименование управляющей организации: ООО «УК Мечел-Майнинг».

7.6 Основные направления деятельности общества

Угольная компания «Южный Кузбасс» образована в результате объединения нескольких угледобывающих и углесперерабатывающих производств. За годы, прошедшие со дня основания, ПАО «Южный Кузбасс» удалось из разрозненных предприятий создать единую, мощную, конкурентоспособную компанию, вносящую весомый вклад в экономику региона и страны. Сегодня в компании успешно работают как предприятия с многолетней историей и множеством заслуженных наград, так и молодые, только развивающие инфраструктуру и формирующие высокопрофессиональный коллектив.

На 31.12.2020 дочерними обществами ПАО «Южный Кузбасс» являются: АО «Разрез Томусинский», ОАО «Томусинскоеэнергоуправление», АО «Взрывпром Юга Кузбасса», ООО «Шахтоучасток Урегольский», ООО «Транскол», АО «ШСС».

ПАО «Южный Кузбасс» входит в состав предприятий Группы «Мечел», которая является одной из ведущих мировых компаний в горнодобывающей отрасли (www.mechel.ru).

ПАО «Южный Кузбасс» производит ценные марки коксующегося и энергетического угля, поставляемого в обогащенном и рассортированном виде на внутренний рынок и на экспорт.

ПАО «Южный Кузбасс» располагает достаточным количеством запасов угля, обеспечивающих стабильную работу разрезов и шахт на перспективу.

7.7 Распределение прибыли Общества (п. 82 ФСО 8).

Прибыль (доход), остающаяся у общества после уплаты налогов и сборов в бюджет и внебюджетные фонды, поступает в полное его распоряжение и используется обществом самостоятельно.

Дивидендом является часть чистой прибыли общества, распределяемая среди акционеров пропорционально числу имеющихся у них акций соответствующей категории (типа).

Общество вправе один раз в год принимать решение (объявлять) о выплате дивидендов по размещенным акциям. Дивиденды начисляются и выплачиваются только по полностью оплаченным акциям. Решение о выплате годовых дивидендов, размере годового дивиденда и форме его выплаты по акциям каждой категории (типа) принимается общим собранием

акционеров при утверждении распределения прибыли. Размер годовых дивидендов не может быть больше рекомендованного советом директоров общества.

В 2020 году дивиденды не начислялись и не выплачивались.

Дивидендная политика

Стандарт отчетности	РСБУ
База для расчета	Чистая прибыль
Дивидендный период	Общество вправе по результатам первого квартала, полугодия, девяти месяцев финансового года и (или) по результатам финансового года принимать решение (объявлять) о выплате дивидендов по размещенным акциям
Срок выплаты	Решение о выплате (объявлении) дивидендов по результатам первого квартала, полугодия и девяти месяцев финансового года может быть принято в течение трех месяцев после окончания соответствующего периода. Срок выплаты дивидендов не должен превышать 60 дней со дня принятия решения об их выплате

Дивидендная история

Год выплаты дивидендов	Дивидендный период		Дата закрытия реестра акционеров		Последний день торгов с правом получения дивидендов	Размер дивидендов на одну акцию, руб.	
	Дата начала	Дата окончания	Для участия в ОСА	Под выплату дивидендов		АОИ	АПИ
2020 г.	01.01.2019	31.12.2019	28.05.2020	-	-	0	-
2019 г.	01.01.2018	31.12.2018	27.05.2019	-	-	0	-
2018 г.	01.01.2017	31.12.2017	22.05.2018	-	-	0	-
2017 г.	01.01.2016	31.12.2016	22.05.2017	-	-	0	-
2016 г.	01.01.2015	31.12.2015	15.05.2016	-	-	0	-
2015 г.	01.01.2014	31.12.2014	12.05.2015	-	-	0	-
2014 г.	01.01.2013	31.12.2013	12.05.2014	-	-	0	-
2013 г.	01.01.2012	31.12.2012	06.05.2013	06.05.2013	-	232,37	-
2012 г.	01.01.2011	31.12.2011	24.08.2012	24.08.2012	-	606,94	-
2011 г.	01.01.2010	31.12.2010	03.05.2011	-	-	0	-
2010 г.	01.01.2009	31.12.2009	30.04.2010	-	-	0	-
2008 г.	01.01.2008	31.03.2008	29.05.2008	29.05.2008	-	105,59	-
2008 г.	01.01.2007	31.12.2007	07.05.2008	-	-	0	-
2007 г.	01.01.2006	31.12.2006	07.05.2007	-	-	0	-
2006 г.	01.01.2005	31.12.2005	05.05.2006	-	-	0	-
2005 г.	01.01.2004	31.12.2004	06.04.2005	06.04.2005	-	0,2	-

Дивидендная доходность акций

Дивидендный период	Размер дивидендов на одну акцию, руб.		Чистая прибыль за отчетный период, тыс. руб.	Доля дивидендов в чистой прибыли, %	
	АОИ	АПИ		АОИ	АПИ
2020 г.	0	-	-22 449 051	0	-
2019 г.	0	-	4 933 790	0	-
2018 г.	0	-	-6 337 466	0	-
2017 г.	0	-	17 926 380	0	-
2016 г.	0	-	7 813 977	0	-
2015 г.	0	-	-41 035 336	0	-
2014 г.	0	-	-20 285 407	0	-
2013 г.	0	-	-1 101 464	0	-
2012 г.	232,37	-	2 812 532	298,332561	-

2011 г.	606,94	-	14 044 859	156,043775	-
2010 г.	0	-	10 820 634	0	-
2009 г.	0	-	-1 121 857	0	-
2008 г.	105,59	-	9 228 967	41,313098	-
2007 г.	0	-	6 255 182	0	-
2006 г.	0	-	783 999	0	-
2005 г.	0	-	1 588 382	0	-
2004 г.	0,2	-	1 709 931	0,422347	-

7.8 Списочная численность работников в ПАО «Южный Кузбасс»:

Списочная численность на 31.12.2018 - 7 287 чел.

Списочная численность на 31.12.2019 - 6 892 чел.

7.9 Права и обязанности участников (п.8в ФСО 8).

Акционер обязан:

- исполнять требования устава;
- оплачивать акции при их размещении в сроки, порядке и способами, предусмотренными законодательством, уставом общества и договором об их размещении;
- осуществлять иные обязанности, предусмотренные законом, уставом, а также решениями общего собрания акционеров, принятыми в соответствии с его компетенцией.

Общие права владельцев акций всех категорий (типов):

- отчуждать принадлежащие им акции без согласия других акционеров и общества;
- акционеры общества имеют преимущественное право приобретения размещаемых посредством открытой подписки дополнительных акций и эмиссионных ценных бумаг, конвертируемых в акции, в количестве, пропорциональном количеству принадлежащих им акций этой категории (типа);

• акционеры общества, голосовавшие против или не принимавшие участия в голосовании по вопросу о размещении посредством закрытой подписки акций и эмиссионных ценных бумаг, конвертируемых в акции, имеют преимущественное право приобретения дополнительных акций и эмиссионных ценных бумаг, конвертируемых в акции, размещаемых посредством закрытой подписки, в количестве, пропорциональном количеству принадлежащих им акций этой категории (типа). Указанное право не распространяется на размещение акций и иных эмиссионных ценных бумаг, конвертируемых в акции, осуществляемое посредством закрытой подписки только среди акционеров, если при этом акционеры имеют возможность приобрести целое число размещаемых акций и иных эмиссионных ценных бумаг, конвертируемых в акции, пропорционально количеству принадлежащих им акций соответствующей категории(типа);

• получать долю чистой прибыли (дивиденды), подлежащую распределению между акционерами в порядке, предусмотренном законом и уставом, в зависимости от категории (типа) принадлежащих им акций;

• получать часть имущества общества (ликвидационную квоту), оставшегося после ликвидации общества, пропорционально числу имеющихся у них акций соответствующей категории (типа); иметь доступ к документам общества в порядке, предусмотренном законом и уставом, и получать их копии за плату;

• передавать все или часть прав, предоставляемых акцией соответствующей категории (типа), своему представителю (представителям) на основании доверенности;

• обращаться с исками в суд;

Владелец привилегированной акции имеет первоочередное право по сравнению с владельцами обыкновенных акций в получении:

- дивидендов в размерах и порядке, предусмотренных настоящим уставом;
- начисленных, но невыплаченных дивидендов при ликвидации общества;
- доли стоимости имущества общества (ликвидационной стоимости), оставшегося после его ликвидации.

Акции, голосующие по всем вопросам компетенции общего собрания, предоставляют их владельцу право:

- принимать участие в голосовании (в том числе заочном) на общем собрании акционеров по всем вопросам его компетенции;
- выдвигать кандидатов в органы общества в порядке и на условиях, предусмотренных законом и уставом;
- вносить предложения в повестку для годового общего собрания акционеров в порядке и на условиях, предусмотренных законом и уставом;
- требовать для ознакомления список лиц, имеющих право на участие в общем собрании акционеров, в порядке и на условиях, предусмотренных законом и уставом;
- доступа к документам бухгалтерского учета в порядке и на условиях, предусмотренных законом и уставом;
- требовать созыва внеочередного общего собрания акционеров, проверки ревизионной комиссией финансово-хозяйственной деятельности общества в порядке и на условиях, предусмотренных законом и уставом;
- требовать выкупа обществом всех или части принадлежащих ему акций в случаях, установленных законом;
- осуществлять иные права, предусмотренные действующим законодательством.

7.10 Сведения об износе и устаревании

В связи со спецификой оценки бизнеса, износ и устаревания в данном случае отсутствуют.

7.11 Количественные и качественные характеристики элементов, входящих в состав объекта оценки, которые имеют специфику, влияющую на результаты оценки объекта оценки

Количественные и качественные характеристики элементов, входящих в состав объекта оценки, которые имеют специфику, влияющую на результаты оценки объекта оценки, не выявлены.

7.12 Характеристика объекта оценки или ссылки на доступные для оценщика документы, содержащие такие характеристики.

Сведения о характеристике объекта оценки получены из следующих документов:

- Документы бухгалтерской отчетности Общества;
- документы, предоставленные Заказчиком, содержащие сведения о хозяйственной и финансовой деятельности Общества.

Ниже приводятся документы, используемые оценщиком и устанавливающие количественные и качественные характеристики объекта оценки:

ПАО "Угольная Компания "Южный Кузбасс": бухгалтерская отчетность и финансовый анализ

Полное наименование: ПАО "Угольная Компания "Южный Кузбасс"

ИНН: 4214000608

Вид деятельности (по ОКВЭД): 5.10.2

Форма собственности: 16 - Частная собственность

Организационно-правовая форма: 12247 - Публичные акционерные общества

Отчетность составлена в **тысячах рублей**

Формат отчетности: полная

См. детальную проверку контроллинга

Бухгалтерская отчетность за 2011-2020 гг.

Имущество и обязательства, а также другие ключевые показатели деятельности организации представлены ниже по данным, которые она представила в налоговую службу и статистическое ведомство РФ. Под таблицами отображено наглядное изменение важнейших показателей, а также рассчитаны ключевые финансовые коэффициенты.

Достоверность бухгалтерской отчетности организации за 2020 год подтверждена аудиторским заключением АО "ЭНЕРДЖИ КОНСАЛТИНГ" (ИНН 7717149511, ОГРН 1047717034640). Результаты проверки уточняйте в аудиторском заключении. Проверить статус аудиторской фирмы и получить о ней дополнительную информацию можно в реестре аудиторских фирм.

Бухгалтерский баланс

Наименование показателя	Код	31.12.20	31.12.19	31.12.18	31.12.17	31.12.16	31.12.15	31.12.14	31.12.13	31.12.12	31.12.11
АКТИВ											
I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ											
Нематериальные активы	111	1 854	2 066	2 006	2 195	1 470	1 603	1 755	1 908	1 921	1 983 245
Результаты исследований и разработок	112	101	773	753	922	356	015	870	789	053	-
Нематериальные поисковые активы	113	-	-	58 008	53 595	51 064	70 812	695	-	121 352	456
Основные средства	115	21 158	22 049	22 000	22 405	22 970	23 553	24 496	16 039	17 509	15 765 373
Доходные вложения в материальные ценности	116	68 555	73 230	77 904	82 578	87 252	91 927	96 601	101 275	106 228	111 206
Финансовые вложения	117	55 087	42 805	64 906	65 438	65 399	37 901	19 166	29 496	4 171 933	621 743
Отложенные налоговые активы	118	737	469	1 168	320	164	63	67	66	111	109 519
Прочие внеоборотные активы	119	12 329	24 225	34 895	44 200	57 995	82 802	140 828	372 389	532 778	709 662
Итого по разделу I	110	78 921	67 490	90 254	90 541	90 202	63 366	45 724	47 984	24 474	19 301 204
II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ											
Запасы	121	3 408	3 129	2 883	1 879	1 677	1 162	1 532	3 631	3 543	2 630 861
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	122	615	604	365	322	291	424	608	787	723	317 391
Дебиторская задолженность	123	44 602	47 903	44 680	41 220	21 862	27 642	19 883	12 099	11 342	21 033 770
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	124	136 074	22 359	734 582	40	3 378 740	49 965	56 813	36 866	58 880	54 776 664
Денежные средства и денежные эквиваленты	125	568	4 796	55 428	7 539	11 368	37 846	57 556	3 014 211	3 259 816	9 666 545

ООО «ЕДИНЫЙ ЦЕНТР НПО» 652870. Кемеровская область, г. Междуреченск, ул. Весенняя, 10-24

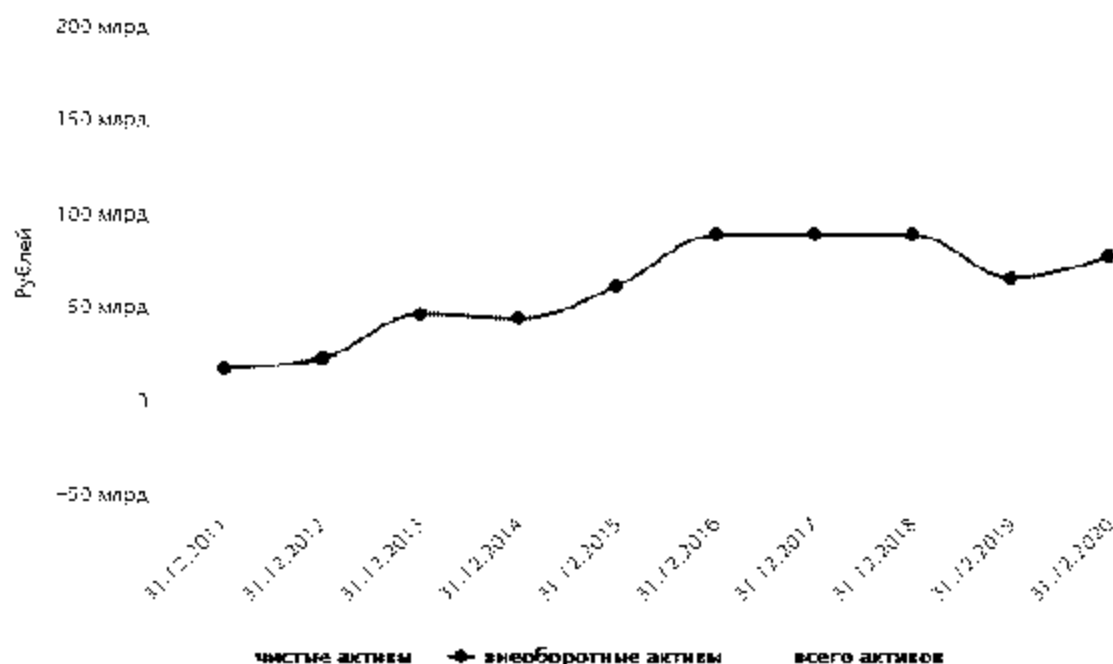
гел. №(38473) 4-11-00. 8-960-922-9222. ОГРН 134214000865. ИНН/КПП 4214035826/421401001

Прочие оборотные активы	126 0	15 185	6 078	3 205	2 822	6 607	81 359	78 027	4 504	6 531	53 040
Итого по разделу II	120 0	48 778 397	74 008 326	48 722 571	43 433 050	27 226 916	79 314 099	78 973 775	56 403 596	77 757 180	88 478 271
БАЛАНС	160 0	127 699 787	141 498 428	138 976 655	133 974 910	117 429 058	142 680 788	124 698 743	104 388 311	102 231 429	107 779 475
ПАССИВ											
III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ											
Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	131 0	1 444	1 444	1 444	1 444	1 444	1 444	1 444	1 444	1 444	1 444
Переоценка внеоборотных активов	134 0	9 752 272	9 752 633	9 752 662	9 752 662	9 752 663	9 752 831	9 735 070	29 322	29 322	29 312
Добавочный капитал (без переоценки)	135 0	14 186 980	14 186 980	14 186 980	14 186 980	6 286 980	6 286 980	6 286 980	6 286 980	6 286 980	6 286 980
Резервный капитал	136 0	433	433	433	433	2 022	2 022	2 022	2 022	2 022	2 022
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	137 0	(48 004 415)	(25 555 596)	(30 489 585)	(24 152 119)	(42 080 089)	(49 928 853)	(8 959 904)	11 325 491	20 817 653	39 921 260
Итого по разделу III	130 0	(24 063 286)	(1 614 106)	(6 548 066)	(210 600)	(26 036 980)	(33 885 576)	7 065 612	17 645 259	27 137 421	46 241 018
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА											
Заемные средства	141 0	125 386 518	58 913 986	93 025 169	88 473 296	88 010 980	36 648 171	73 744 784	60 228 309	54 945 955	32 262 035
Отложенные налоговые обязательства	142 0	2 063 456	1 957 929	1 855 579	1 568 906	1 261 439	1 280 048	1 571 254	2 132 187	2 057 439	1 642 612
Оценочные обязательства	143 0	114 051	63 100	35 163	46 592	42 155	4 389	11 409	26 020	23 500	15 267
Прочие обязательства	145 0	402 208	229 774	126 225	-	448 612	11 585	659 042	555 005	520 935	-
Итого по разделу IV	140 0	127 966 233	61 164 789	95 042 136	90 088 794	89 763 186	37 944 193	75 986 489	62 941 521	57 547 829	33 919 914
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА											
Заемные средства	151 0	13 850 694	68 053 224	40 670 161	39 257 830	40 446 312	121 088 880	27 435 018	9 981 076	7 516 253	19 731 637
Кредиторская задолженность	152 0	9 470 720	13 573 635	9 473 286	4 397 544	12 906 679	16 703 040	13 620 787	13 489 802	9 544 724	7 511 998
Доходы будущих периодов	153 0	2 019	3 481	5 810	9 056	11 283	9 563	10 429	11 457	13 289	15 184
Оценочные обязательства	154 0	453 886	300 776	333 328	432 286	338 578	820 688	580 408	319 196	301 093	279 034
Прочие обязательства	155 0	19 521	16 629	-	-	-	-	-	-	170 820	80 690
Итого по	150	23	81	50	44	53	138	41	23	17	27 618 543

разделу V	0	796	947	482	096	702	622	646	801	546	
		840	745	585	716	852	171	642	531	179	
БАЛАНС	170	127	141	138	133	117	142	124	104	102	107 779
	0	699	498	976	974	429	680	698	388	231	475
		787	428	655	910	058	788	743	311	429	

Краткий анализ баланса

Изменение капитала и резервов (итог третьего раздела баланса), а также сумма внеоборотных и всех активов организации представлены на следующем графике:



Динамика трех ключевых показателей, характеризующих структуру баланса организации, приведена на следующем графике.

Финансовый показатель	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018	31.12.2017	31.12.2016	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011
Чистые активы	(24 061 267)	(1 610 625)	(6 542 256)	(201 544)	(26 036 980)	(33 876 013)	7 076 041	17 656 716	27 150 710	46 256 202
Коэффициент автономии (норма: 0.5 и более)	-0.19	-0.01	-0.05	-0	-0.22	-0.24	0.06	0.17	0.27	0.43
Коэффициент текущей ликвидности (норма: 1.5-2 и выше)	2	0.9	1	1	0.5	0.6	1.9	2.4	4.4	3.2

Отчет о финансовых результатах (прибылях и убытках)

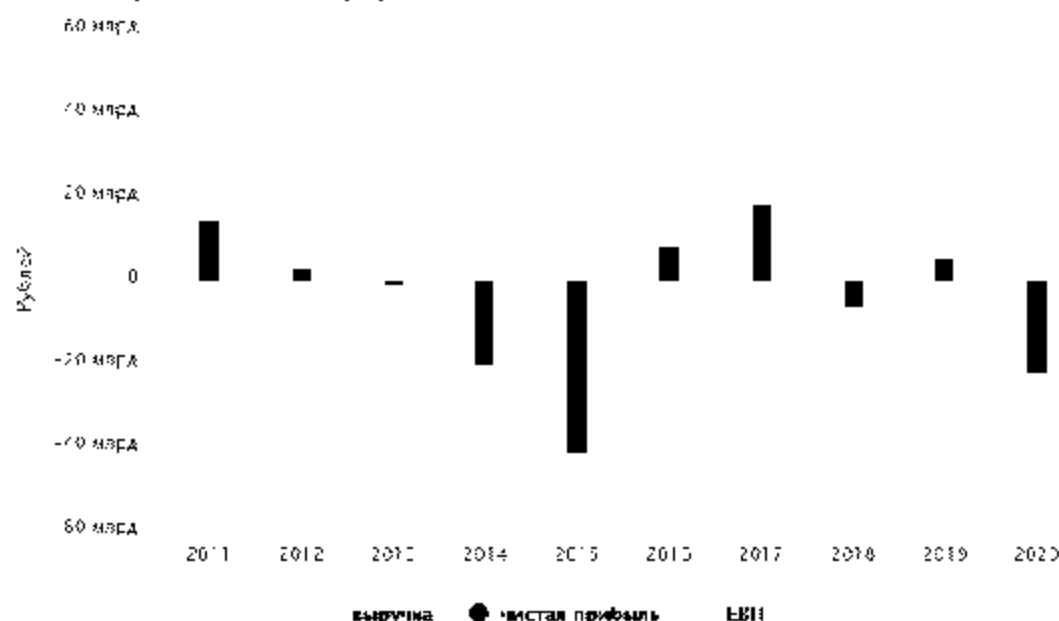
Отчет подготовлен по форме, утвержденной Приказом Минфина РФ N 66н, обязательной для применения российскими организациями. Если в отчетности цифры за соответствующий год отличались от представленных ранее, мы отдаем приоритет более поздним данным.

Наименование показателя	Код	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
Выручка	2110	27 313 570	35 797 879	32 964 794	32 635 528	27 758 333	31 689 048	27 520 868	29 139 781	31 642 204	43 436 052
Себестоимость продаж	2120	(23 068 330)	(23 176 923)	(19 579 378)	(21 591 920)	(21 986 658)	(23 524 385)	(22 905 118)	(25 555 900)	(24 674 600)	(19 740 627)
Валовая прибыль (убыток)	2100	4 245 240	12 620 956	13 385 416	11 043 608	5 771 675	8 164 663	4 615 750	3 583 881	6 967 604	23 695 425
Коммерческие расходы	2210	(3 163 219)	(2 542 917)	(1 559 697)	(757 193)	(954 852)	(1 306 268)	(2 089 550)	(815 712)	(826 315)	(1 048 029)
Управленческие расходы	2220	(2 281 703)	(2 180 048)	(2 150 659)	(2 126 189)	(2 130 227)	(2 013 345)	(1 941 459)	(1 977 585)	(1 914 370)	(2 561 365)
Прибыль (убыток) от продаж	2200	(1 199 682)	7 897 991	9 675 060	8 160 226	2 686 596	4 845 050	584 741	790 584	4 226 919	20 086 031
Доходы от участия в других организациях	2310	-	-	327	13 701 921	63 399	271	1 201	2	22 903	27 448
Проценты к получению	2320	5 315 218	6 593 135	6 828 820	8 139 719	11 199 718	11 948 208	8 905 434	7 119 008	5 239 661	3 968 437
Проценты к уплате	2330	(8 761 654)	(10 703 254)	(10 551 329)	(12 334 630)	(13 954 868)	(10 155 670)	(6 713 226)	(5 785 526)	(3 682 935)	(3 208 776)
Прочие доходы	2340	1 134 886	6 613 911	912 246	2 979 997	12 454 057	1 366 581	580 422	490 424	892 400	623 760
Прочие расходы	2350	(19 096 918)	(4 312 603)	(13 698 436)	(2 148 983)	(4 692 313)	(48 958 018)	(24 049 733)	(4 369 859)	(2 663 500)	(3 559 035)
Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	(22 608 150)	6 089 180	(6 833 312)	18 498 250	7 756 589	(40 953 578)	(20 691 161)	(1 755 367)	4 035 448	17 937 865
Налог на прибыль	2410	4 451 202	(2 067 665)	1 254 790	(774 076)	(1 494 147)	7 734 172	2 495 084	264 100	(703 912)	(3 756 795)
текущий налог на прибыль (до 2020 г. это стр. 2410)	2411	4 288 451	(1 266 033)	693 346	(774 076)	(1 494 147)	7 734 172	2 495 084	264 100	(703 912)	(3 756 795)
отложенный налог на прибыль	2412	162 751	(801 632)	561 444	-	-	-	-	-	-	-
Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	-	-	0	(307 467)	18 609	291 206	560 933	(74 748)	(414 827)	(183 570)
Изменение отложенных налоговых активов	2450	-	-	0	155 887	101 243	(4 409)	1 445 023	(45 023)	1 992	34 705
Прочее	2460	(4 292 103)	912 275	(758 944)	353 786	1 431 683	(8 102 727)	(2 651 708)	509 574	(106 169)	12 654
Чистая прибыль (убыток)	2400	(22 449 051)	4 933 790	(6 337 466)	17 926 380	7 813 977	(41 035 336)	(20 285 407)	(1 101 464)	2 812 532	14 044 859
СПРАВОЧНО											
Результат от прочих операций, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2520	-	-	-	-	-	-	-	-	-	16 836
Совокупный финансовый результат периода	2500	(22 449	4 933 790	(6 337 466)	17 926	7 813 977	(41 035	(20 285	(1 101 464)	2 812 532	14 061

		051)		380	336)	407)		695
--	--	------	--	-----	------	------	--	-----

Краткий анализ финансовых результатов

Судить об изменении финансовых результатов организации за последние годы можно по следующим показателям, приведенным на графике и в таблице ниже.



Финансовый показатель	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
ЕВИТ	(13 846 496)	16 792 434	3 718 017	30 832 880	21 711 457	(30 797 908)	(13 977 935)	4 030 159	7 718 383
Рентабельность продаж (прибыли от продаж в каждом рубле выручки)	-4.4%	22.1%	29.3%	25%	9.7%	15.3%	2.1%	2.7%	13.4%
Рентабельность собственного капитала (ROE)	-	-	-	-	-	-	-164%	-5%	8%
Рентабельность активов (ROA)	-16.7%	3.5%	-4.6%	14.3%	6%	-30.7%	-17.7%	-1.1%	2.7%

Отчет о движении денежных средств

Наименование показателя	Код	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
Денежные потоки от текущих операций										
Поступления — всего	4110	35 442 165	38 124 414	36 373 930	19 971 458	39 761 492	35 881 275	26 846 440	27 757 707	42 096 406
в том числе:	4111	32 920 718	34 045 505	31 405 352	19 212 320	21 497 838	25 797 560	23 691 494	25 954 658	29 116 903
от продажи продукции, товаров, работ и услуг										
арендных платежей, лицензионных платежей, роялти, комиссионных и иных аналогичных платежей	4112	200 567	223 723	90 798	78 888	103 081	46 172	54 899	83 234	162 521
от перепродажи финансовых вложений	4113	-	-	-	-	547 306	-	-	-	-
вписываемый показатель (по поступлениям от денежных потоков от текущих операций)	4118	1 903 656	3 315 200	-	-	-	-	-	-	-

ООО «ЕДИНЫЙ ЦЕНТР НПО» 652870. Кемеровская область, г. Междуреченск, ул. Весенняя, 10-24

тел. 8(38473) 4-11-00, 8-960-922-9222, ОГРН 134214000865, ИНН/КПП 4214035826/421401001

прочие поступления	4119	417 224	539 986	4 877 780	680 250	17 613 267	10 037 543	3 100 047	1 719 815	12 816 982
Платежи — всего	4120	(37 872 645)	(37 460 722)	(33 857 140)	(41 893 570)	(35 513 234)	(27 846 000)	(29 248 375)	(29 750 948)	(31 427 638)
в том числе:	4121	(21 913 520)	(18 429 343)	(16 519 754)	(22 470 706)	(17 282 593)	(14 611 656)	(15 980 603)	(16 071 006)	(17 961 335)
поставщикам (подрядчикам) за сырье, материалы, работы, услуги										
в связи с оплатой труда работников	4122	(4 723 892)	(4 642 599)	(4 589 854)	(4 661 560)	(4 742 856)	(4 630 160)	(4 622 277)	(3 909 685)	(3 523 219)
процентов по долговым обязательствам	4123	(8 066 392)	(10 244 648)	(9 912 018)	(8 083 825)	(8 476 551)	(4 902 834)	(3 743 871)	(5 798 584)	(3 533 922)
налога на прибыль организаций	4124	(18 258)	(336 396)	(87 906)	(400 738)	-	-	-	-	(955 660)
вписываемый показатель (по платежам денежных потоков от текущих операций)	4128	1 941 732	2 664 630	-	-	-	-	-	-	-
прочие платежи	4129	(1 208 851)	(1 143 106)	(2 747 608)	(6 276 741)	(5 011 234)	(3 701 350)	(4 901 624)	(3 971 673)	(5 453 502)
Сальдо денежных потоков от текущих операций	4100	(2 430 480)	663 692	2 516 790	(21 922 112)	4 248 258	8 035 275	(2 401 935)	(1 993 241)	10 668 768
Денежные потоки от инвестиционных операций										
Поступления — всего	4210	11 148 936	2 424 172	6 393 049	23 400 111	61 426 681	19 605 149	32 509 382	84 396 824	109 192 532
в том числе:	4211	8 345	161	19 702	922	1 468	3 847	91 806	540 366	5 803
от продажи внеоборотных активов (кроме финансовых вложений)										
от продажи акций других организаций (долей участия)	4212	-	2 285	-	-	-	-	-	-	90 000
от возврата предоставленных займов, от продажи долговых ценных бумаг (прав требования денежных средств к другим лицам)	4213	10 474 874	2 176 300	5 064 737	9 010 190	51 416 711	16 356 096	26 380 857	76 332 933	105 360 200
дивидендов, процентов по долговым финансовым вложениям и аналогичных поступлений от долевого участия в других организациях	4214	628 009	245 426	1 308 610	14 368 999	10 008 502	3 245 206	6 036 719	7 523 525	3 736 529
прочие поступления	4219	37 708	-	-	-	-	-	-	-	-
Платежи — всего	4220	(536 949)	(2 850 446)	(5 208 170)	(6 676 605)	(34 209 968)	(27 656 709)	(34 002 331)	(79 378 965)	(116 043 198)
в том числе:	4221	(408 274)	(694 920)	(442 484)	(666 788)	(674 133)	(586 999)	(421 436)	(238 384)	(1 653 839)
в связи с приобретением, созданием, модернизацией, реконструкцией и подготовкой к использованию внеоборотных активов										
в связи с приобретением акций других организаций (долей участия)	4222	-	-	-	(2 199 998)	-	(27)	-	(1 030)	(120)
в связи с приобретением долговых ценных бумаг (прав требования денежных средств к другим лицам), предоставление займов другим лицам	4223	-	(2 050 520)	(4 520 000)	(3 646 567)	(33 368 334)	(26 849 411)	(33 475 563)	(78 724 619)	(114 009 139)
процентов по долговым обязательствам, включаемым в стоимость инвестиционного актива	4224	-	-	-	-	-	-	(10 359)	(19 358)	-
прочие платежи	4229	(128)	(105)	(245)	(163)	(167)	(220)	(94)	(395)	(380)

ООО «ЕДИННЫЙ ЦЕНТР НПО» 652870. Кемеровская область, г. Междуреченск, ул. Весенняя, 10-24

тел.: 8(38473) 4-11-00, 8-960-922-9222. ОГРН 1134214000865. ИНН/КПП 4214035826/421401001

		675)	006)	686)	252)	501)	272)	983)	574)	100)
Сальдо денежных потоков от инвестиционных операций	4200	10 611 987	(426 274)	1 184 879	16 723 506	27 216 713	(8 051 560)	(1 492 949)	5 017 859	(6 850 666)
Денежные потоки от финансовых операций										
Поступления — всего	4310	17 590 467	-	-	7 900 000	14 546	-	16 135 103	16 500 815	22 155 384
в том числе: получение кредитов и займов	4311	17 590 467	-	-	-	-	-	16 135 103	16 500 815	22 105 488
денежных вкладов собственников (участников)	4312	-	-	-	7 900 000	-	-	-	-	-
прочие поступления	4319	-	-	-	-	14 546	-	-	-	49 896
Платежи — всего	4320	(25 786 558)	(258 520)	(3 638 993)	(2 709 799)	(31 500 245)	(1 807)	(13 558 911)	(19 815 970)	(31 744 753)
на уплату дивидендов и иных платежей	4322	-	-	-	-	(245)	(1 804)	(4 323)	(8 348 249)	(21 788 472)
по распределению прибыли в пользу собственников (участников) в связи с погашением (выкупом) векселей и других долговых ценных бумаг, возврат кредитов и займов	4323	(25 786 558)	(258 520)	(3 638 993)	(2 709 020)	(31 500 000)	-	(13 554 588)	(11 467 721)	(9 956 281)
прочие платежи	4329	-	-	-	(779)	-	-	-	-	-
Сальдо денежных потоков от финансовых операций	4300	(8 196 091)	(258 520)	(3 638 993)	5 190 201	(31 485 699)	(1 807)	2 576 192	(3 315 155)	(9 589 369)
Сальдо денежных потоков за отчетный период	4400	(14 584)	(21 102)	62 676	(8 405)	(20 728)	(18 092)	(1 318 692)	(290 537)	(5 771 267)
Остаток денежных средств и денежных эквивалентов на начало отчетного периода	4450	4 797	55 428	-	-	-	-	-	-	-
Остаток денежных средств и денежных эквивалентов на конец отчетного периода	4500	568	4 797	-	-	-	-	-	-	-
Величина влияния изменений курса иностранной валюты по отношению к рублю	4490	10 355	(29 529)	-	-	(5 750)	(1 618)	1 637 963	44 933	(635 463)

Отчет об изменениях капитала за 2020 год

Наименование показателя	Код	Уставный капитал	Добавочный капитал	Резервный капитал	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	Итого
Величина капитала на 31.12.19	3200	1 444	23 939 613	433	(25 555 596)	(1 614 106)
За 2020	3310	0	0	0	232	232
Увеличение капитала — всего:						
доходы, относящиеся непосредственно на увеличение капитала	3313	x	0	x	232	232
Уменьшение капитала — всего:	3320	(0)	(361)	(0)	(22 449 051)	(22 449 412)
в том числе:	3321	x	x	x	(22 449 051)	(22 449 051)
убыток						
расходы, относящиеся	3323	x	(361)	x	(0)	(361)

непосредственно на уменьшение капитала						
Беличина капитала на 31.12.20	3300	1 444	23 939 252	433	(48 004 415)	(24 063 286)

Наименование показателя	Код	31.12.20	31.12.19	31.12.18	31.12.17	31.12.16	31.12.15	31.12.14	31.12.13	31.12.12	31.12.11
Чистые активы	3600	(24 061 267)	(1 610 625)	(6 542 256)	(201 544)	(26 036 980)	(33 876 013)	7 076 041	17 656 716	27 150 710	46 256 202

7.13 Краткий обзор развития отрасли, в которой функционирует организация, ведущая бизнес

Основными видами деятельности Общества являются: добыча, обогащение угля и его реализация по России и на экспорт, а также автомобильные перевозки, предоставляемые филиалам, структурным подразделениям ПАО «Южный Кузбасс» и сторонним организациям.

8. Финансово-экономический анализ ПАО «Южный Кузбасс» (п.7в ФСО 8)

Проведение финансово-экономического анализа бухгалтерской отчетности предприятия служит предпосылкой для осуществления оценки предприятия, в том числе при формировании прогнозных показателей, и должно позволять Оценщику:

- выявить слабые и сильные стороны предприятия;
- выявить основные тенденции деятельности предприятия;
- сопоставить и проанализировать результаты деятельности предприятия за прошедшие периоды;
- обосновывать выводы и прогнозы, используемые в построении денежного потока, с помощью количественных данных;
- рассчитать ставку дисконтирования.

Анализ финансового состояния ПАО «Южный Кузбасс» состоял в рассмотрении предоставленной бухгалтерской отчетности.

На основании предоставленной отчетности был произведен расчет аналитических коэффициентов и сделаны выводы о финансовом положении оцениваемого Общества. Финансовое положение Общества за рассматриваемый период является нормальным.

По итогам проведенного анализа финансовое положение ПАО «Южный Кузбасс» соответствует рейтингу ССС (неудовлетворительное). Следует отметить, что итоговые оценки получены с учетом как значений показателей на конец анализируемого периода, так и динамики показателей, включая их прогнозируемые значения на последующий год.

Анализ бухгалтерской отчетности предприятия производится на основании методических указаний по расчёту финансовых коэффициентов, разработанных ИП «Институт профессиональных бухгалтеров и аудиторов России» и данных сайта <http://www.audit-it.ru/>.

1.1. Структура имущества и источники его формирования

Показатель	Значение показателя								Изменение за анализируемый период	
	в тыс. руб.						в % к валюте баланса		тыс. руб. (гр.7-гр.2)	± % ((гр.7-гр.2) : гр.2)
	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	на начало анализируемого периода (31.12.2015)	на конец анализируемого периода (31.12.2020)		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Актив										

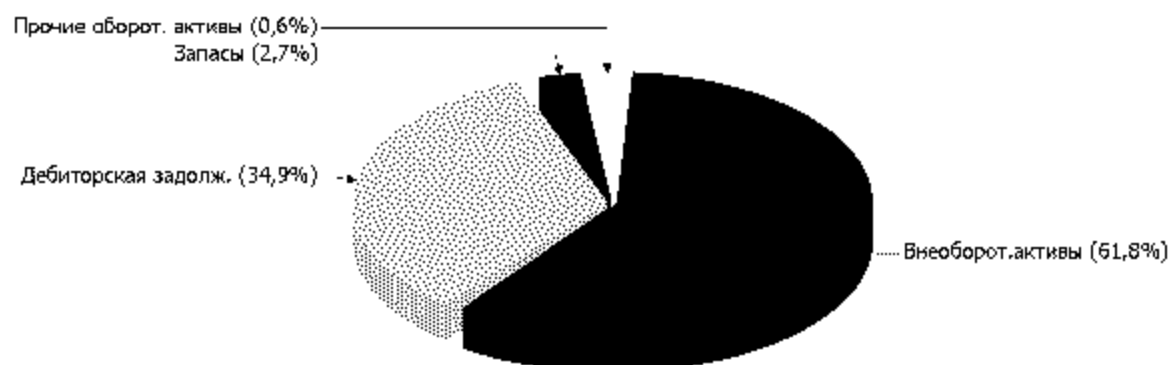
1. Внеоборотные активы	63 366 689	90 202 142	90 541 860	90 254 084	67 490 102	78 921 390	44,4	61,8	+15 564 701	+24,5
в том числе: основные средства	23 553 071	22 970 596	22 405 478	22 000 580	22 049 904	21 158 137	16,5	16,6	2 394 934	-10,2
нематериальные активы	1 603 015	1 470 356	2 195 922	2 006 753	2 066 773	1 854 101	1,1	1,5	+251 086	+15,7
2. Оборотные, всего	79 314 099	27 226 916	43 433 050	48 722 571	74 008 326	48 778 397	55,6	38,2	30 535 702	-38,5
в том числе: запасы	1 162 753	1 677 014	1 879 839	2 883 578	3 129 915	3 408 851	0,8	2,7	+2 246 098	+193,2
дебиторская задолженность	27 642 625	21 862 117	41 220 365	44 680 217	47 903 086	44 602 508	19,4	34,9	+16 959 883	+61,4
денежные средства и краткосрочные финансовые вложения	50 002 885	3 390 108	7 579	790 010	22 364 511	136 642	35	0,1	49 866 243	-99,7
Пассив										
1. Собственный капитал	33 885 576	26 036 980	-201 544	6 542 256	1 610 625	24 061 267	-23,7	-18,8	+9 824 309	1
2. Долгосрочные обязательства, всего	37 944 193	89 763 186	90 088 794	95 042 136	61 164 789	127 966 233	26,6	100,2	+90 022 040	+3,4 раза
в том числе: заемные средства	36 648 171	88 010 980	88 473 296	93 025 169	58 913 986	125 386 518	25,7	98,2	+88 738 347	+3,4 раза
3. Краткосрочные обязательства*, всего	138 622 171	53 702 852	44 087 660	50 476 775	81 944 264	23 794 821	97,2	18,6	114 827 350	-82,8
в том числе: заемные средства	121 088 880	40 446 312	39 257 830	40 670 161	68 053 224	13 850 694	84,9	10,8	107 238 186	-88,6
Валюта баланса	142 680 788	117 429 058	133 974 910	138 976 655	141 498 428	127 699 787	100	100	14 981 001	-10,5

* Без доходов будущих периодов, возникших в связи с безвозмездным получением имущества и государственной помощи, включенных в собственный капитал.

Активы по состоянию на 31.12.2020 характеризуются таким соотношением: 61,8% внеоборотных активов и 38,2% текущих. Активы организации за весь период уменьшились на 14 981 001 тыс. руб. (на 10,5%). Несмотря на уменьшение активов, собственный капитал увеличился на 29%, что, в целом, свидетельствует о положительной динамике имущественного положения организации.

Структура активов организации в разрезе основных групп представлена ниже на диаграмме:

Структура активов организации на 31 декабря 2020 г.



Снижение активов организации связано, главным образом, со снижением показателя по строке "краткосрочные финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)" на 49 828 965 тыс. руб. (или 94,9% вклада в снижение активов).

Одновременно, в пассиве баланса наибольшее снижение наблюдается по строкам:

- краткосрочные заемные средства – 107 238 186 тыс. руб. (93,4%)
- кредиторская задолженность – 7 232 320 тыс. руб. (6,3%)

Среди положительно изменившихся статей баланса можно выделить "долгосрочные финансовые вложения" в активе и "долгосрочные заемные средства" в пассиве (+17 186 849 тыс. руб. и +88 738 347 тыс. руб. соответственно).

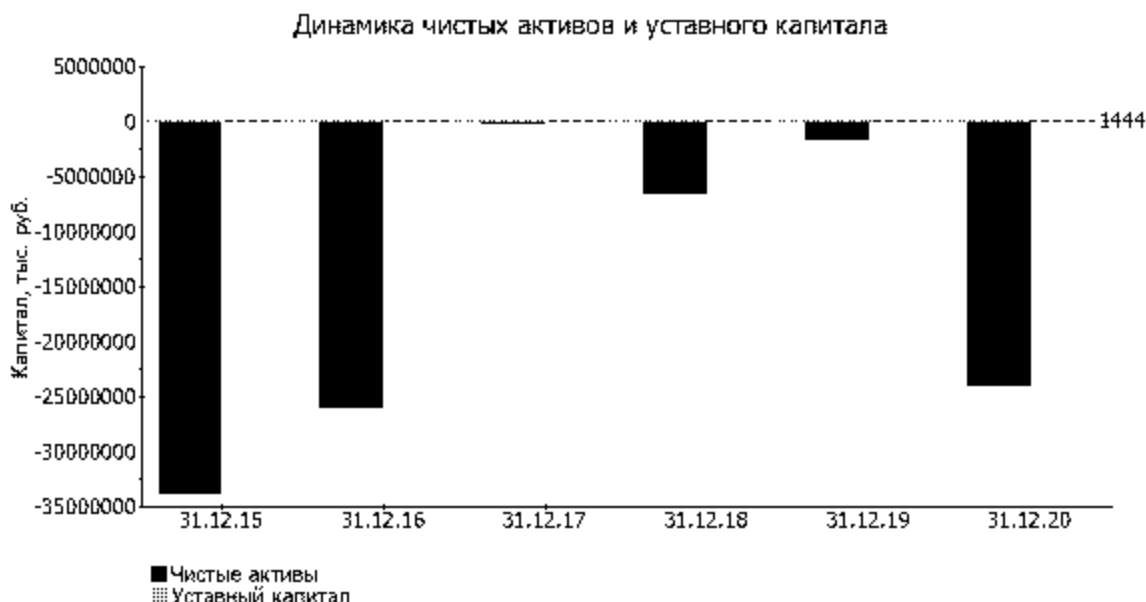
На 31.12.2020 собственный капитал организации равнялся -24 061 267,0 тыс. руб., что существенно (на 9 824 309,0 тыс. руб.) превышает значение собственного капитала на 31 декабря 2015 г.

1.2. Оценка стоимости чистых активов организации

Показатель	Значение показателя								Изменение	
	в тыс. руб.						в % к валюте баланса		тыс. руб. (гр. 7-гр. 2)	± % ((гр. 7-гр. 2) : гр. 2)
	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	на начало анализируемого периода (31.12.2015)	на конец анализируемого периода (31.12.2020)		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1. Чистые активы	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	33 885 576	26 036 980	-201 544	6 542 256	1 610 625	24 061 267	-23,7	-18,8	+9 824 309	↑
2. Уставный капитал	1 444	1 444	1 444	1 444	1 444	1 444	<0,1	<0,1	-	-
3. Превышение чистых активов над уставным капиталом (стр. 1-стр. 2)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	33 887 020	26 038 424	-202 988	6 543 700	1 612 069	24 062 711	-23,8	-18,8	+9 824 309	↑

На 31 декабря 2020 г. чистые активы ПАО "Угольная Компания "Южный Кузбасс" составляют отрицательную величину. Отрицательная величина чистых активов негативно характеризует финансовое положение и не удовлетворяет требованиям нормативных актов к величине чистых активов организации. Если стоимость чистых активов общества останется меньше его уставного капитала по окончании отчетного года, следующего за вторым отчетным годом или каждым последующим отчетным годом, по окончании которых стоимость чистых активов общества оказалась меньше его уставного

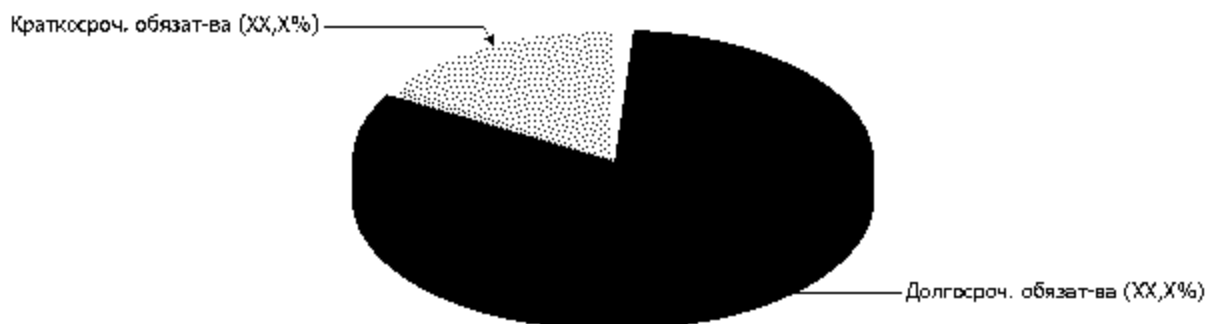
капитала, общество не позднее чем через шесть месяцев после окончания соответствующего отчетного года обязано принять решение об уменьшении уставного капитала до величины, не превышающей стоимости его чистых активов, или о ликвидации (п. 6 ст. 35 Федеральный закон от 26.12.1995 г. N 208-ФЗ "Об акционерных обществах"). Однако, определив текущее состояние показателя, следует отметить увеличение чистых активов в течение анализируемого периода. На конец отчетного периода не соблюдается базовое законодательное требование к величине чистых активов. Тем не менее, сохранение имевшей место тенденции способно в будущем вывести чистые активы предприятия на удовлетворительный уровень. Ниже на графике представлено изменение чистых активов и уставного капитала.



Уставный капитал в течение всего рассматриваемого периода не изменился.

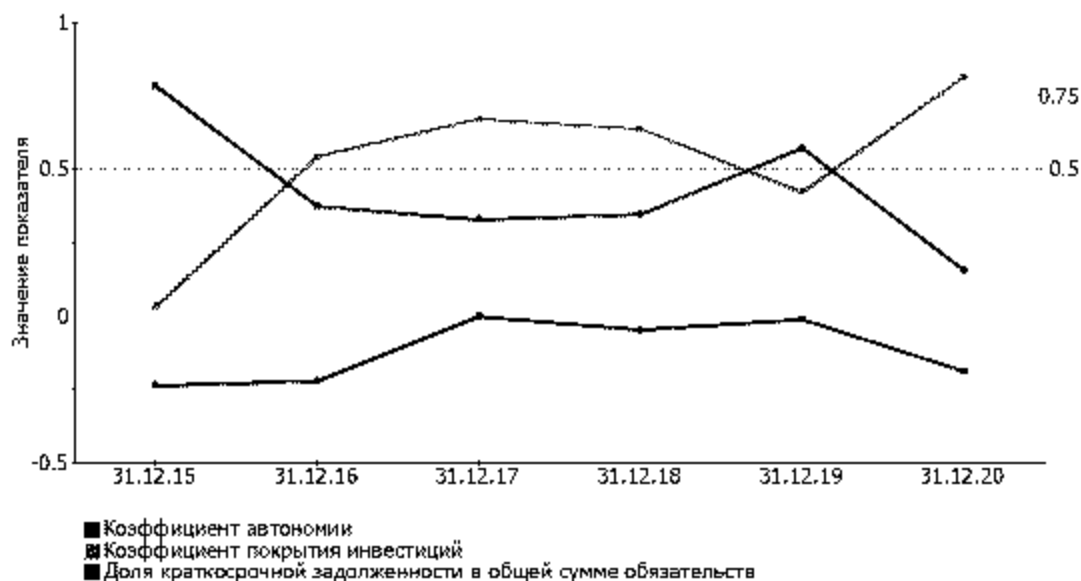
На диаграмме ниже наглядно представлена структура капитала организации: Следует отметить, что собственный капитал на диаграмме не отражен, поскольку полностью отсутствует.

Структура капитала организации на 31 декабря 2020 г.



Ниже на графике представлено изменение основных показателей финансовой устойчивости ПАО "Угольная Компания "Южный Кузбасс" за 5 последних лет:

Динамика показателей финансовой устойчивости организации



1.3. Анализ финансовой устойчивости по величине излишка (недостатка) собственных оборотных средств

Показатель собственных оборотных средств (СОС)	Значение показателя		Излишек (недостаток)*					
	на начало анализируемо- го периода (31.12.2015)	на конец анализируемо- го периода (31.12.2020)	на 31.12.2015	на 31.12.2016	на 31.12.2017	на 31.12.2018	на 31.12.2019	на 31.12.2020
1	2	3	4	5	6	7	8	9
СОС ₁ (рассчитан без учета долгосрочных и краткосрочны х пассивов)	-97 252 265	-102 982 657	98 415 018	117 916 136	92 623 243	99 679 918	72 230 642	106 391 508
СОС ₂ (рассчитан с учетом долгосрочных пассивов; фактически равен чистому оборотному капиталу, Net Working Capital)	-59 308 072	24 983 576	60 470 825	-28 152 950	-2 534 449	-4 637 782	11 065 853	+21 574 725
СОС ₃ (рассчитанн е с учетом как долгосрочных пассивов, так и краткосрочно й задолженност и по кредитам и займам)	61 780 808	38 834 270	+60 618 055	+12 293 362	+36 723 381	+36 032 379	+56 987 371	+35 425 419

*Излишек (недостаток) СОС рассчитывается как разница между собственными оборотными средствами и величиной запасов и затрат.

Поскольку на 31 декабря 2020 г. наблюдается недостаток только собственных оборотных средств, рассчитанных по 1-му варианту (СОС₁), финансовое положение организации по данному признаку можно характеризовать как нормальное. Несмотря на хорошую финансовую устойчивость, следует отметить, что два из трех показателей покрытия собственными оборотными средствами запасов за анализируемый период ухудшили свои значения.



Анализ ликвидности



1.4. Анализ соотношения активов по степени ликвидности и обязательств по сроку погашения

Активы по степени ликвидности	На конец отчетного периода, тыс. руб.	Прирост за анализ. период, %	Норм. соотношение	Пассивы по сроку погашения	На конец отчетного периода, тыс. руб.	Прирост за анализ. период, %	Излишек/недостаток платеж. средств тыс. руб., (гр.2 - гр.6)
1	2	3	4	5	6	7	8
A1. Высоколиквидные активы (ден. ср-ва + краткосрочные фин. вложения)	136 642	-99,7	≥	П1. Наиболее срочные обязательства (привлеченные средства) (текущ. кред. задолж.)	9 470 720	-43,3	-9 334 078
A2. Быстрореализуемые активы (краткосрочная деб. задолженность)	44 602 508	+61,4	≥	П2. Среднесрочные обязательства (краткосроч. обязательства кроме текущ. кредит. задолж.)	14 324 101	-88,3	+30 278 407
A3. Медленно реализуемые активы (прочие оборот. активы)	4 039 247	+142,1	≥	П3. Долгосрочные обязательства	127 966 233	+3,4 раза	-123 926 986
A4. Труднореализуемые активы (внеоборотные активы)	78 921 390	+24,5	≤	П4. Постоянные пассивы (собственный капитал)	-24 061 267	+29	+102 982 657

Из четырех соотношений, характеризующих соотношение активов по степени ликвидности и обязательств по сроку погашения, выполняется только одно. Организация неспособна погасить наиболее срочные обязательства за счет высоколиквидных активов (денежных средств и краткосрочных финансовых вложений), которые составляют всего лишь 1% от достаточной величины. В соответствии с принципами оптимальной структуры активов по степени ликвидности, краткосрочной дебиторской задолженности должно быть достаточно для покрытия среднесрочных обязательств (П2). В данном случае это соотношение выполняется – у организации достаточно краткосрочной дебиторской задолженности для погашения среднесрочных обязательств (больше в 3,1 раза).

2. Анализ эффективности деятельности организации

2.1. Обзор результатов деятельности организации

В приведенной ниже таблице обобщены основные финансовые результаты деятельности ПАО «Угольная Компания "Южный Кузбасс" за весь рассматриваемый период.

Показатель	Значение показателя, тыс. руб.					Изменение показателя		Средне-годовая величина, тыс. руб.
	2016 г.	2017 г.	2018 г.	2019 г.	2020 г.	тыс. руб. (гр.6 - гр.2)	± % ((6-2): 2)	
1	2	3	4	5	6	7	8	9
1. Выручка	27 758 333	32 635 528	32 964 794	35 797 879	27 313 570	-444 763	-1,6	31 294 021
2. Расходы по обычным видам деятельности	25 071 737	24 475 302	23 289 734	27 899 888	28 513 252	+3 441 515	+13,7	25 849 983

3. Прибыль (убыток) от продаж (1-2)	2 626 596	8 160 226	9 675 060	7 897 991	-1 199 682	-3 886 278	↓	5 441 038
4. Прочие доходы и расходы, кроме процентов к уплате	19 024 861	22 672 664	-5 957 043	8 894 443	-12 646 814	-31 671 675	↓	6 397 620
5. EBIT (прибыль до уплаты процентов и налогов) (3+4)	21 711 457	30 832 890	3 718 017	16 792 434	-13 846 496	-35 557 953	↓	11 841 658
6. Проценты к уплате	13 954 868	12 334 630	10 551 329	10 703 254	8 761 654	-5 193 214	-37,2	11 261 147
7. Налог на прибыль, изменение налоговых активов и прочее	57 388	-571 870	495 846	-1 155 390	159 099	-101 711	+177,2	-202 985
8. Чистая прибыль (убыток) (5-6+7)	7 813 977	17 926 380	-6 337 466	4 933 790	-22 449 051	-30 263 028	↓	377 526
Справочно: Совокупный финансовый результат периода	7 813 977	17 926 380	-6 337 466	4 933 790	-22 449 051	-30 263 028	↓	377 526
Изменение за период нераспределенной прибыли (непокрытого убытка) по данным бухгалтерского баланса (измен. стр. 1370)	7 818 764	17 927 970	-6 337 466	4 933 989	-22 448 819	x	x	x

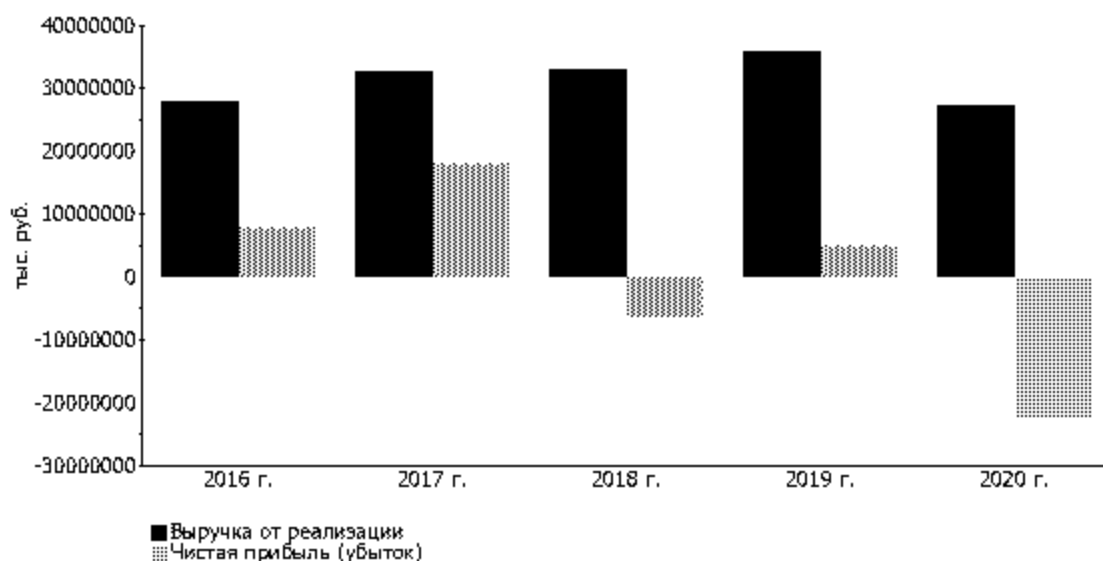
Значение выручки за период с 01.01.2020 по 31.12.2020 составило 27 313 570 тыс. руб. Это незначительно (-444 763 тыс. руб.) отличается от выручки за 2016 год. Несмотря на имевшее место итоговое снижение выручки, в целом в течение анализируемый периода показатель преимущественно рос.

Значение убытка от продаж за 2020 год составило -1 199 682 тыс. руб. В течение анализируемого периода произошло очень сильное падение финансового результата от продаж – на 3 886 278 тыс. руб. При этом наличие такой же тенденции в течение периода подтверждает и линейный тренд.

Изучая расходы по обычным видам деятельности, следует отметить, что организация учитывала общехозяйственные (управленческие) расходы в качестве условно-постоянных, относя их по итогам отчетного периода на счет реализации.

Ниже на графике наглядно представлено изменение выручки и прибыли ПАО "Угольная Компания "Южный Кузбасс" в течение всего анализируемого периода.

Динамика выручки и чистой прибыли



2.2. Анализ рентабельности

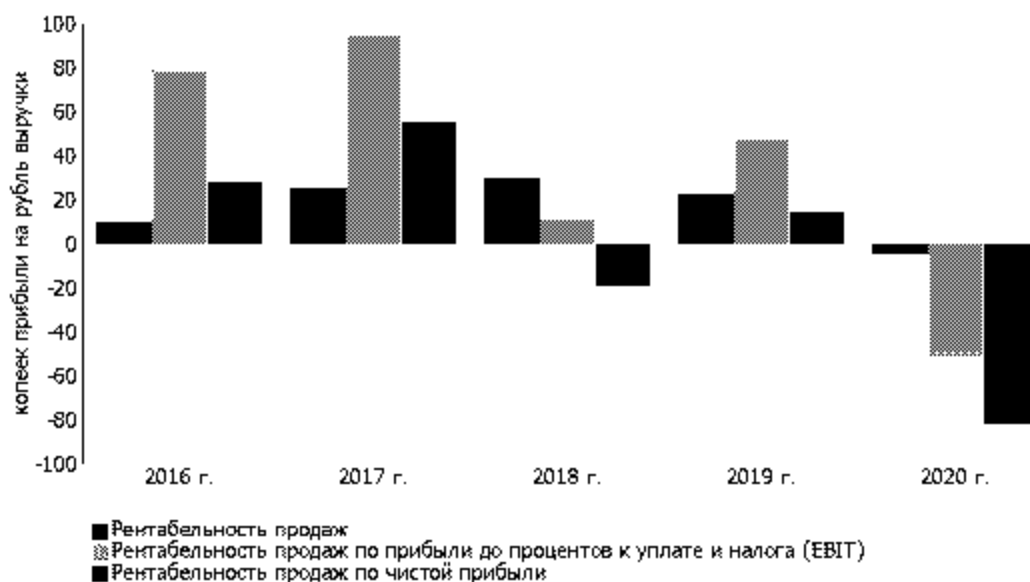
Показатели рентабельности	Значения показателя (в %, или в копейках с рубля)					Изменение показателя	
	2016 г.	2017 г.	2018 г.	2019 г.	2020 г.	коп. (гр.6 - гр.2)	± % ((6-2) : 2)
1	2	3	4	5	6	7	8
1. Рентабельность продаж (величина прибыли от продаж в каждом рубле выручки). Нормальное значение для данной отрасли: 5% и более.	9,7	25	29,3	22,1	-4,4	-14,1	↓
2. Рентабельность продаж по ЕВІТ (величина прибыли от продаж до уплаты процентов и налогов в каждом рубле выручки).	78,2	94,5	11,3	46,9	-50,7	-128,9	↓
3. Рентабельность продаж по чистой прибыли (величина чистой прибыли в каждом рубле выручки). Нормальное значение для данной отрасли: 2% и более.	29,2	54,9	-19,2	13,8	-82,2	-110,4	↓
Справочно: Прибыль от продаж на рубль, вложенный в производство и реализацию продукции (работ, услуг)	10,7	33,3	41,5	28,3	-4,2	-14,9	↓
Коэффициент покрытия процентов к уплате (ICR), коэфф. Нормальное значение: не менее 1,5.	1,6	2,5	0,4	1,6	-1,6	-3,2	↓

Все три показателя рентабельности за период 01.01–31.12.2020, приведенные в таблице, имеют отрицательные значения, поскольку организацией получен как убыток от продаж, так и в целом убыток от финансово-хозяйственной деятельности.

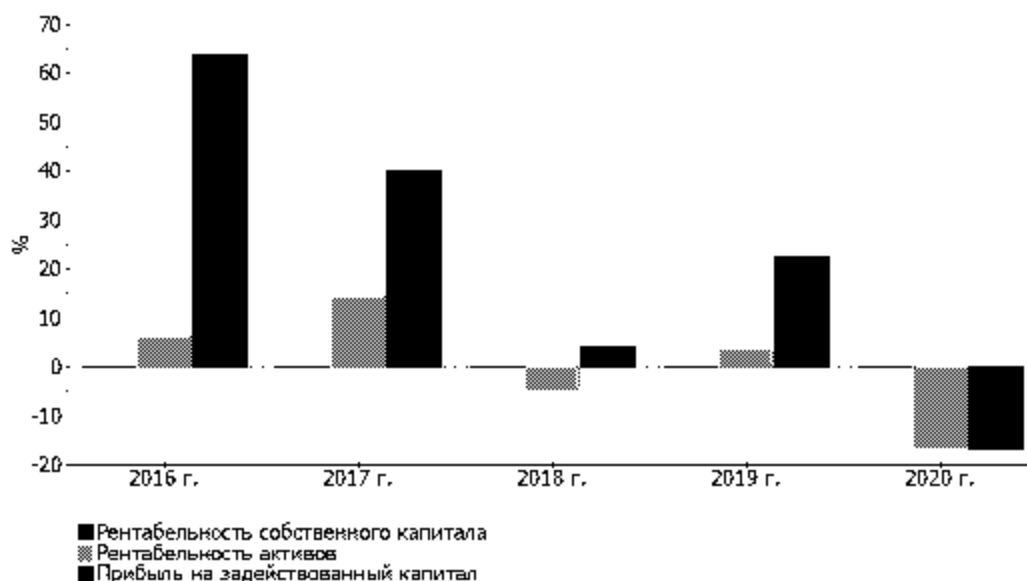
Рентабельность продаж за последний год составила -X,X%. К тому же имеет место падение рентабельности продаж по сравнению с данным показателем за 2016 год (-XX,X%).

Рентабельность, рассчитанная как отношение прибыли до налогообложения и процентных расходов (ЕВІТ) к выручке организации, за 2020 год составила -XX,X%. Это значит, что в каждом рубле выручки организации содержалось -XX,X коп. убытка до налогообложения и процентов к уплате.

Динамика показателей рентабельности продаж



Динамика показателей рентабельности активов и капитала



3. Выводы по результатам анализа

3.1. Оценка ключевых показателей

Ниже по качественному признаку обобщены важнейшие показатели финансового положения и результаты деятельности ПАО "Угольная Компания "Южный Кузбасс" за 5 последних лет.

Среди показателей, имеющих *исключительно* хорошие значения, можно выделить такие:

- коэффициент текущей (общей) ликвидности полностью соответствует нормальному значению;
- коэффициент быстрой (промежуточной) ликвидности полностью соответствует нормальному значению;
- увеличение собственного капитала ПАО "Угольная Компания "Южный Кузбасс" при том что, активы организации уменьшились на 14 981 001 тыс. руб. (на 10,5%).

Показатели финансового положения организации, имеющие *положительные* значения:

- коэффициент покрытия инвестиций имеет нормальное значение (доля собственного капитала и долгосрочных обязательств составляет XX% в общей сумме капитала организации);
- нормальная финансовая устойчивость по величине собственных оборотных средств.

Показателем, имеющим значение *на границе норматива*, является следующий – не в полной мере соблюдается нормальное соотношение активов по степени ликвидности и обязательств по сроку погашения.

Негативно финансовое положение ПАО "Угольная Компания "Южный Кузбасс" характеризует следующий показатель – чистые активы меньше уставного капитала, при этом за период чистые активы увеличились.

С *критической* стороны финансовое положение и результаты деятельности организации характеризуют следующие показатели:

- критическое значение коэффициента автономии (-X,XX), из-за фактического отсутствия собственного капитала);
- коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами на последний день анализируемого периода имеет крайне неудовлетворительное значение (-X,XX);
- существенно ниже нормального значения коэффициент абсолютной ликвидности;
- падение рентабельности продаж (-XX,X процентных пункта от рентабельности XX,X% за период с 01.01.2016 по 31.12.2016);
- за период 01.01–31.12.2020 получен убыток от продаж (-1 199 682 тыс. руб.), более того наблюдалась отрицательная динамика по сравнению с предшествующим годом (-9 097 673 тыс. руб.);
- убыток от финансово-хозяйственной деятельности за 2020 год составил -22 449 051 тыс. руб.;
- отрицательная динамика финансового результата до процентов к уплате и налогообложения (ЕВИТ) на рубль выручки организации (-XXX,X коп. от данного показателя за 2016 год).

3.2. Рейтинговая оценка финансового состояния организации

Финансовые результаты за период 01.01.16–31.12.20	Финансовое положение на 31.12.2020									
	AAA	AA	A	BBB	BB	B	CCC	CC	C	
Отличные (AAA)								•		
Очень хорошие (AA)								•		
Хорошие (A)								•		
Положительные (BBB)								•		
Нормальные (BB)								•		
Удовлетворительные (B)								•		
Неудовлетворительные (CCC)								•		
Плохие (CC)								•		
Очень плохие (C)	•	•	•	•	•	•	•	V	•	•
								•		

Итоговый рейтинг
финансового состояния
ПАО "Угольная Компания
"Южный Кузбасс" по
итомам анализа за период
с 01.01.2016 по 31.12.2020
(шаг анализа - год):

CC
(плохое)

На основании качественной оценки значений показателей на конец анализируемого периода, а также их динамики в течение периода и прогноза на ближайший год, получены следующие выводы. Баллы финансового положения и результатов деятельности ПАО "Угольная Компания "Южный Кузбасс" составили -X,XX и -X,XX соответственно. То есть финансовое положение характеризуется как плохое; финансовые результаты за 5 последних лет как очень плохие. На основе этих двух оценок получена итоговая рейтинговая оценка финансового состояния предприятия, которая составила **CC – плохое** состояние.

Рейтинг "CC" свидетельствует о плохом финансовом состоянии организации, при котором финансовые показатели, как правило, не укладываются в норму. Причины такого состояния могут быть как объективные (мобилизации ресурсов на реализацию масштабных проектов, крупные сделки, общий спад или кризис в экономике страны или отрасли и т.п.), так и вызванные неэффективным управлением. На получение кредитных ресурсов такие организации могут претендовать лишь при надежных гарантиях возврата денежных средств, не зависящих от результатов деятельности организации в будущем (плохая кредитоспособность).

Источник: расчет Оценщика.

9. ОПРЕДЕЛЕНИЕ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ

В соответствии с заданием на оценку, перед Оценщиком была поставлена задача – определить рыночную стоимость объекта.

Согласно Федеральному стандарту оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО №2)», утвержденному Приказом Минэкономразвития России от 20 мая 2015 г. № 298, при определении рыночной стоимости объекта оценки определяется наиболее вероятная цена, по которой объект оценки может быть отчужден на дату оценки на открытом рынке в условиях конкуренции, когда стороны сделки действуют разумно, располагая всей необходимой информацией, а на величине цены сделки не отражаются какие-либо чрезвычайные обстоятельства, то есть когда:

- 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.

Возможность отчуждения на открытом рынке означает, что объект оценки представлен на открытом рынке посредством публичной оферты, типичной для аналогичных объектов, при этом срок экспозиции объекта на рынке должен быть достаточным для привлечения внимания достаточного числа потенциальных покупателей.

Разумность действий сторон сделки означает, что цена сделки наибольшая из достижимых по разумным соображениям цен для продавца и наименьшая из достижимых по разумным соображениям цен для покупателя.

Полнота располагаемой информации означает, что стороны сделки в достаточной степени информированы о предмете сделки, действуют, стремясь достичь условий сделки, наилучших с точки зрения каждой из сторон, в соответствии с полным объемом информации о состоянии рынка и объекте оценки, доступным на дату оценки.

Отсутствие чрезвычайных обстоятельств означает, что у каждой из сторон сделки имеются мотивы для совершения сделки, при этом в отношении сторон нет принуждения совершить сделку.

9.1 Общие понятия и определения, обязательные к применению

В данном разделе приведены те определения, которые связаны с процессом анализа рынка ценных бумаг и с процедурой проведения оценки.

Оценка – это 1) обоснованное мнение эксперта-оценщика о стоимости оцениваемого объекта и 2) процесс определения стоимости объекта оценки с применением специальных методик и правил, а равно с соблюдением требований законодательства и Стандартов оценочной деятельности.

Субъекты оценочной деятельности – физические лица (оценщики), деятельность которых регулируется Законом "Об оценочной деятельности в Российской Федерации", и потребители их услуг (заказчики).

Объекты оценки:

- отдельные материальные объекты (вещи);
- совокупность вещей, составляющих имущество лица, в том числе имущество определенного вида (движимое или недвижимое, в том числе предприятия);
- право собственности и иные вещные права на имущество или отдельные вещи из состава имущества;
- права требования, обязательства (долги);
- работы, услуги, информация;
- иные объекты гражданских прав, в отношении которых законодательством Российской Федерации установлена возможность их участия в гражданском обороте.

Стандарты оценки – обязательные к применению субъектами оценочной деятельности нормативно (в том числе законодательно) закрепленные требования к выполнению работ.

Договор о проведении оценки – основание для проведения оценки объекта оценки, заключенное в письменной форме между оценщиком и заказчиком. Постановление судебного пристава-исполнителя о назначении специалиста на основании ст.41, 52 Федерального закона "Об исполнительном производстве" носит форму договора.

Договор должен содержать:

- основание заключения договора;
- вид объекта оценки;
- вид определяемой стоимости (стоимостей) объекта оценки;
- размер денежного вознаграждения за проведение оценки;
- сведения о страховании гражданской ответственности оценщика.

Отчет об оценке – письменная форма, передаваемая заказчику, содержащая сведения о результатах оценки, осуществленной оценщиком, при проведении работ по оценке, составленная в соответствии с требованием Стандартов.

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

Подход к оценке представляет собой совокупность методов оценки, объединенных общей методологией. Методом оценки является последовательность процедур, позволяющая на основе существенной для данного метода информации определить стоимость объекта оценки в рамках одного из подходов к оценке.

Датой оценки (датой проведения оценки, датой определения стоимости) является дата, по состоянию на которую определяется стоимость объекта оценки.

Если, в соответствии с законодательством Российской Федерации, проведение оценки является обязательным, то с даты оценки до даты составления отчета об оценке должно пройти не более трех месяцев, за исключением случаев, когда законодательством Российской Федерации установлено иное.

Акция (голл. *aktie*, нем. *Aktie*), ценная бумага, представляющая собой свидетельство о вложении определённой доли капитала или средств в акционерное общество и дающая право на получение некоторой части его прибыли в виде дивиденда.

Привилегированная акция, акция, по которой уплачивается твёрдый фиксированный доход, в отличие от обыкновенной акции, дивиденд по которой колеблется в зависимости от прибыли акционерного общества. Привилегированная акция — акция, которая не дает права голоса, если иное не предусмотрено уставом акционерного общества. Выплаты дивидендов по привилегированным акциям производятся после выплат по облигациям и до выплат по обыкновенным акциям.

Рыночная цена — это договорная цена, реализованная в результате переговоров между покупателем и продавцом или в результате аукциона.

Дисконтирование — применение коэффициентов дисконтирования для перевода будущих доходов в текущую стоимость.

Коэффициент дисконтирования — коэффициент, используемый для преобразования будущих доходов в текущую стоимость.

Баланс предприятия — активы и пассивы предприятия в разбивке по установленной форме на определенную дату.

Активы предприятия — 1) любое имущество, имеющее стоимость, принадлежащее предприятию; собственность юридического лица (предпринимателя). 2) название раздела в балансе предприятия, отражающего балансовую стоимость имущества.

Оборотные активы предприятия — активы, которые, как правило, реализуются наличными средствами или используются в операциях в течение периода, равного одному году.

Ликвидность — возможность актива переводиться в денежное выражение в установленные сроки.

Уставный капитал — это определяемая уставом или договором об основании капиталистических предприятий, акционерных обществ и различных объединений предпринимателей сумма капитала, необходимая для начала их деятельности. Создаётся за счёт выручки от продажи акций, государственных средств, вложений частных капиталов. Для обозначения уставного капитала употребляются также термины "основной капитал", "разрешенный капитал", "акционерный капитал". Законодательством ряда стран установлен обязательный размер уставного капитала, при наличии которого предприятия и объединения регистрируются как действующие.

Дебиторская задолженность — права требования, принадлежащие продавцу (поставщику) как кредитору по неисполненным денежным обязательствам покупателем (получателем) по оплате фактически поставленных по договору товаров, выполненных работ или оказанных услуг.

Кредиторская задолженность — заемные денежные средства, временно привлеченные предприятием, организацией и подлежащие возврату. *Контроль* — особый объект имущественных прав, возникающий вследствие наличия двух составляющих: 1)

перераспределении благ от миноритарных акционеров (участников) к контролирующим акционерам (участникам); 2) возможностей комбинирования ресурсов контролируемой компании с ресурсами других компаний.

Элементы контроля — набор прав и возможностей, предоставляющих обладающим ими лицам дополнительные выгоды во владении и управлении деятельностью хозяйствующих субъектов.

Премия за контроль (премия за наличие элементов контроля) — надбавка к стоимости пакета акций (доли участия в капитале компании), определенных на пропорциональной или миноритарной основе, вследствие наличия у оцениваемого пакета акций (оцениваемой доли участия в капитале компании) полного или частичных элементов контроля над деятельностью соответствующего хозяйствующего субъекта.

Скидка за отсутствие контроля (скидка за отсутствие элементов контроля) — скидка к стоимости пакета акций или доли участия в капитале компании, определенных на пропорциональной или мажоритарной основе, вследствие отсутствия у оцениваемого пакета акций (оцениваемой доли участия в капитале компании) полного или частичных элементов контроля над деятельностью соответствующего хозяйствующего субъекта. Применяется в случаях, когда необходимо осуществить переход от стоимости акции (доли участия в капитале компании), полученной на основе методов, которые позволяют определить стоимость с учетом элементов контроля или на пропорциональной основе, к стоимости акции (доле участия в капитале компании) без учета элементов контроля.

Миноритарный пакет акций (миноритарная доля участия в капитале компании) — пакет акций (доля участия в капитале компании), не предоставляющий своему владельцу право участвовать в управлении имуществом и операционной деятельности компании (например, входить в совет директоров компании, созывать внеочередные собрания акционеров и иметь доступ ко всей внутренней информации компании) иначе, чем посредством участия в общем собрании акционеров (учредителей) компании. Как правило (но не всегда), миноритарные пакеты акций (доли участия в капитале компаний) составляют менее 25 % уставного капитала. В большинстве случаев размер миноритарных пакетов акций (долей участия в капитале компании) составляет менее 10 % уставного капитала компании.

Стратегически значимый пакет акций — пакет акций, предоставляющий своему владельцу частичные права на участие в управлении имуществом и операционной деятельности компании (например, имеется возможность входить в совет директоров компании, созывать внеочередные собрания акционеров). Как правило, стратегически значимые пакеты акций (доли участия в капитале компаний) составляют от 10 до 25 % уставного капитала.

Блокирующий пакет акций — пакет акций (доля участия), предоставляющий своему владельцу частичные права на участие в управлении имуществом и операционной деятельности компании (например, имеется возможность входить в совет директоров компании, созывать внеочередные собрания акционеров и иметь доступ ко всей внутренней информации компании), а также блокировать решения остальных акционеров (участников). Величина блокирующего пакета акций (доли участия в капитале компаний) больше или равна 25 % уставного капитала компании + 1 акция.

Контрольный (мажоритарный) пакет акций (контрольная/мажоритарная доля участия в капитале компании) — пакет акций (доля участия в капитале компании), предоставляющих своему владельцу право участия в управлении имуществом и операционной деятельности компании (например, позволяет входить в совет директоров компании, созывать внеочередные собрания акционеров и иметь доступ ко всей внутренней информации компании). Как правило (но не всегда), контрольные пакеты акций (доли участия в капитале компаний) составляют более 50 % общего числа голосующих акций компании. В ряде случаев (например, при сильной разпыленности остальных пакетов акций/долей участия в капитале компаний) величина контрольного пакета может быть менее 50 % общего числа голосующих акций компании (менее 50 % доли участия в капитале компании).

Суперконтрольный пакет акций — пакет акций (доля участия в капитале компании), предоставляющих своему владельцу право единоличного принятия всех решений в компании. Величина суперконтрольного пакета акций (доли участия в капитале компаний) составляет более 75 % общего числа голосующих акций компании.

9.2 Содержание и объем работы, осуществленной при проведении оценки

Процедура оценки установлена Федеральным стандартом оценки ФСО №1 «Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки» от 20.05.2015 года и включает в себя следующие этапы:

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

В ходе выполнения оценочного задания работа проводилась по следующим основным направлениям:

1. Изучение документов, предоставленных ЗАКАЗЧИКОМ ОЦЕНКИ, на которые мы полагались как на достоверные и точно отражающие финансово-экономическое состояние предприятия. Эти материалы включали: годовые финансовые отчеты предприятия, инвентарные списки имущества.
2. Посещение предприятия и осмотр его основных фондов.
3. Анализ финансово-экономического положения предприятия за 2018-2020 гг., на основе предоставленной бухгалтерской документации
 - i. Анализ денежных потоков, с учетом прогнозных данных о доходах, расходах и инвестициях, рассчитанных на базе сложившихся тенденций в деятельности предприятия, а также ожиданий администрации относительно перспектив его развития.
 - ii. Анализ предложений по продажам сопоставимых российских компаний.
 - iii. Анализ рынка ценных бумаг.

10. АНАЛИЗ НАИБОЛЕЕ ЭФФЕКТИВНОГО ИСПОЛЬЗОВАНИЯ

Понятие наиболее эффективного использования (НЭИ), применяемое в настоящем Отчете, определяется как вероятное и разрешенное законом использование оцениваемого объекта с наилучшей отдачей, причем непременно должны соблюдаться условия физической возможности, должного обеспечения и финансового оправдания такого рода действий.

Для определения наиболее эффективного использования оцениваемого объекта были учтены четыре основных критерия:

- юридическая правомочность — рассмотрение только тех способов, которые разрешены законодательными актами;
- физическая возможность — рассмотрение физически реальных способов использования;
- экономическая приемлемость — рассмотрение того, какое физически возможное и юридически правомочное использование будет давать приемлемый доход владельцу;
- максимальная эффективность — рассмотрение того, какой из экономически приемлемых вариантов использования будет приносить максимальный чистый доход или максимальную текущую стоимость.

Оцениваемые ценные бумаги имеют конкретное функциональное назначение, и изменить область его применения не представляется возможным.

Таким образом, наиболее эффективное использование объекта оценки совпадает с его текущим использованием.

Данное определение эффективного использования объекта оценки представляет собой посылку для стоимостной оценки объекта и выражает лишь мнение Оценщика, а не безусловный факт.

11. ПЕРЕЧЕНЬ МАТЕРИАЛОВ, ИСПОЛЬЗОВАННЫХ В ОЦЕНКЕ

11.1 Перечень документов, используемых оценщиком и устанавливающих количественные и качественные характеристики объекта оценки

1. Бухгалтерский баланс за 2018-2020 гг.
2. Отчет о финансовых результатах за 2018-2020 гг.
3. Заключение аудитора.
4. Пояснения к балансу к бухгалтерской отчетности
5. Устав Общества.
6. Выписка из реестра владельцев ценных бумаг Эмитента.

11.2 Другие сведения, которые необходимы для полного и недвусмысленного толкования результатов оценки

- Не выявлены.

11.3 Анализ достаточности и достоверности информации

Федеральный стандарт ФСО №3 определяет требования к описанию и анализу в отчете об оценке информации, используемой при проведении оценки.

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

Информация считается достаточной, если использование дополнительной информации не ведет к существенному изменению характеристик, использованных при проведении оценки, а также не ведет к существенному изменению итоговой величины стоимости объекта оценки.

Оценщик, используя доступные ему средства и методы, провел анализ достаточности и достоверности информации, предоставленной Заказчиком оценки.

Информация, представлена Заказчиком услуг об оценке на бумажных носителях, не содержит ошибок, внутренних противоречий, искажений данных, поэтому у Оценщика нет оснований считать такую информацию недостоверной.

Информация, полученная из открытых источников, размещена в официальных печатных изданиях или на сайтах в сети Интернет с указанием владельца сайта и его реквизитов. У Оценщика нет оснований считать такую информацию недостоверной.

Информации, которую использовал Оценщик, достаточно для определения итоговой величины стоимости.

12. Анализ рынка объекта оценки, ценообразующих факторов, а также внешних факторов, влияющих на его стоимость (п.8з ФСО 3)

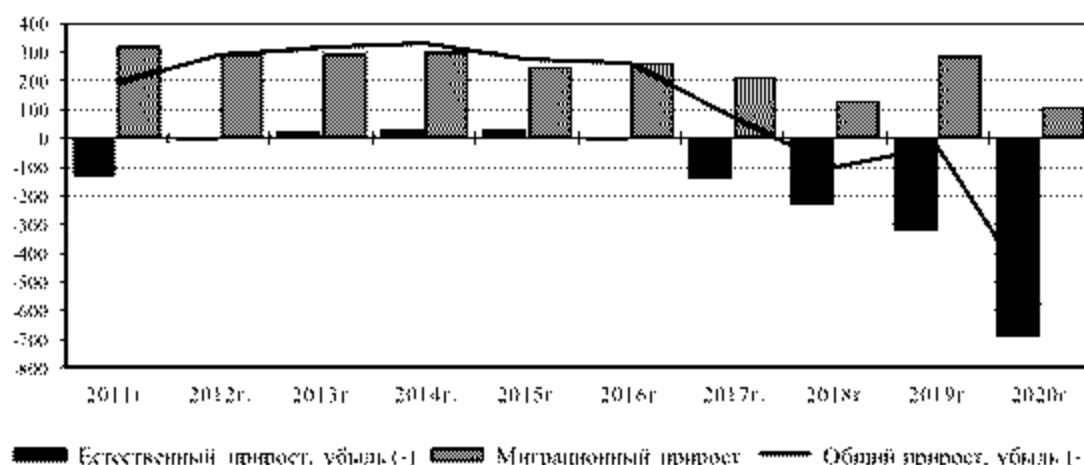
12.1 Обзор общей политической и социально-экономической обстановки в стране и регионе расположения объекта оценки и его влияние на рынок оцениваемого объекта, в том числе тенденций, наметившихся на рынке, в период, предшествующий дате оценки.

(источник: <https://www.economy.gov.ru/material/file/3fd9c6cac43e98899dd5fd072b43a569/20210125.pdf>,
<https://www.economy.gov.ru/material/file/16ba6608b92d30d1520e89ed7ec16cf/210128.pdf>,
<https://rosstat.gov.ru/storage/mediabank/rXaxNx93/social20.rar>, <https://3dpro.info>,
<https://www.finam.ru/analysis/forecasts/rossiya-2021-na-puti-k-rozhu-20201222-140623>)

Российская Федерация

По предварительной оценке, численность постоянного населения Российской Федерации на 1 января 2021 г. составила 146,2 млн человек. С начала года численность населения сократилась на 582,2 тыс. человек, или на 0,4% (за аналогичный период предыдущего года - уменьшилась на 32,1 тыс. человек, или на 0,02%). Миграционный прирост на 15,5% компенсировал естественную убыль населения.

Компоненты изменения численности населения
тыс. человек



В 2020 г. по сравнению с 2019 г. в России отмечалось снижение числа родившихся и увеличение числа умерших. В целом по стране в 2020 г. число умерших превысило число родившихся в 1,5 раза (в 2019 г. - в 1,2 раза), в 51 субъекте Российской Федерации это превышение составляло 2,5-1,5 раза.

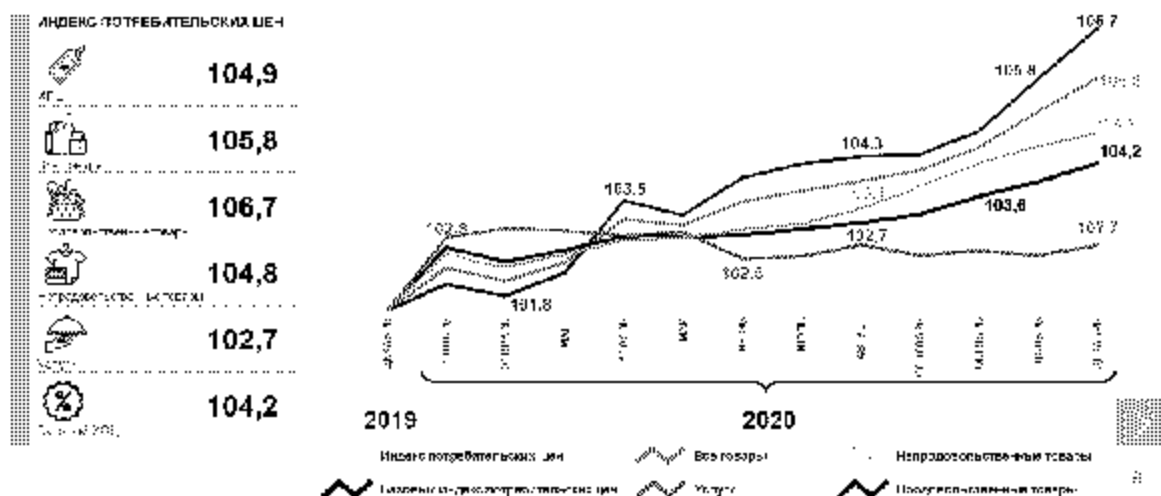
Миграционный прирост населения России составил +106,5 тыс. человек и сократился на 179,3 тыс. человек, или на 62,7%, что произошло в результате уменьшения числа прибывших в Российскую Федерацию и увеличения числа выбывших за ее пределы.

2020 год доказал **устойчивость российской экономики** к внешним шокам. Падение цен на нефть и пандемия оказали значительное, но не критическое влияние на такие ключевые индикаторы, как инфляция, бюджет и курс рубля. Денежные власти вовремя перешли к стимулирующей политике в начале 2020. ЦБ активно снижал ключевую ставку (в совокупности на 200 б.п. за год), Минфин использовал фискальный стимул (антикризисная программа правительства превысила 4,0% ВВП).



ИНДЕКСЫ ПОТРЕБИТЕЛЬСКИХ ЦЕН

ДЕКАБРЬ 2020 г. к ДЕКАБРУ ПРЕДЫДУЩЕГО ГОДА



<https://rosstat.gov.ru/storage/mediabank/ДанныеКноп/CPI-dec.pdf>

Коронавирусный кризис, ударив по многим отраслям, для ряда других он послужил причиной мобилизации, ажиотажного спроса и даже взрывного роста. А главным инструментом этого роста стала перестройка всей экономики на цифровые рельсы, «цифровая мобилизация».

Промышленное производство в конце 2020 г. продолжило восстанавливаться – до -2,5% г/г в 4 квартале после -4,8% г/г в 3 квартале 2020 и -6,7% г/г во втором. В декабре промышленное производство практически вышло на уровень предыдущего года (-0,2% г/г после -1,5% г/г в ноябре) за счет сильных показателей обрабатывающей промышленности. В целом за 2020 г. показатели промышленного производства (-2,9%) оказались лучше прогнозов.

Ситуация в ключевых сырьевых отраслях экономики в 2020 г. оставалась устойчивой.

Обрабатывающая промышленность по итогам 2020 г. показала умеренный рост (+0,3%). При этом в 4 квартале выпуск обрабатывающих отраслей на 1,1% г/г превысил уровни 2019 года (после снижения на -0,1% г/г в 3кв20 и -5,2% г/г во 2кв20), а в декабре был зафиксирован самый высокий с марта рост на 4,4% г/г.

В 2020 г. драйверами роста, как и в предыдущие годы, оставались химический комплекс (+8,8% в 2020 г., в том числе фармацевтика: +23,0%) и пищевая отрасль (+3,1%). Положительную динамику также продемонстрировала легкая промышленность (+1,1% по итогам года) и деревообработка (+0,5%).

Вместе с тем в условиях снижения инвестиционной активности и внешнего спроса отрицательный вклад в динамику обрабатывающей промышленности внесли машиностроительный и металлургический комплексы. Снижение объемов перевозок и, как следствие, спроса на моторные топлива в условиях действия карантинных ограничений в России и в мире обусловили отрицательные показатели нефтепереработки.

Однако основной вклад в снижение промышленного производства по итогам 2020 г. внесла **добыча полезных ископаемых**, в первую очередь – за счет сокращения добычи нефти в условиях действия соглашения ОПЕК+ (-8,7% в натуральном выражении). По итогам года добыча полезных ископаемых в целом сократилась на -7,0%, (вклад в динамику

промышленного производства в целом -2,7 п.п. из -2,9%) при этом в декабре снижение выпуска ускорилось (до -8,5% г/г с -7,5% г/г).

При этом для добывающих компаний год оказался не таким уж и плохим благодаря прямой поддержке государства в виде кредитов, субсидий, налоговых каникул и прочих льгот, разработанных в период пандемии, кроме того девальвация российской валюты на 25% сильно сократила их издержки.

Рис. 1. В 2020 году показатели промышленности лучше ожиданий

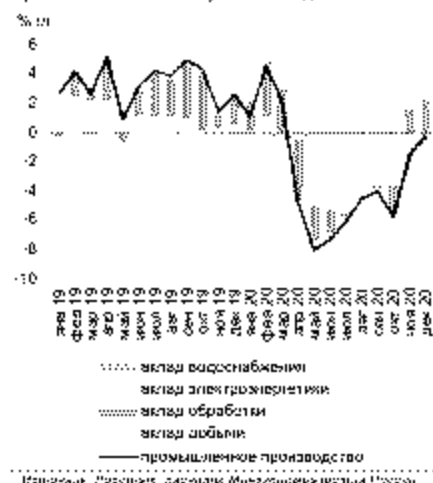
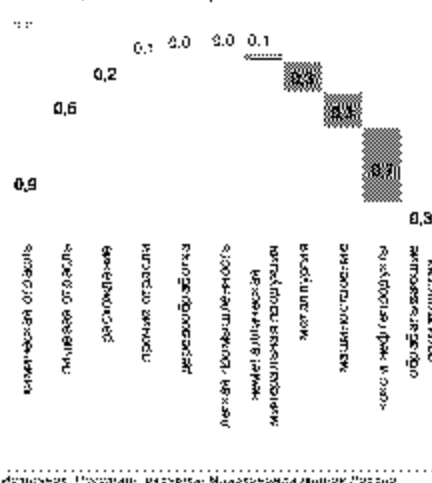


Рис. 2. Обрабатывающие отрасли по итогам года показали рост



Индекс производства по видам деятельности «Обеспечение электрической энергией, газом и паром, кондиционирование воздуха» и «Водоснабжение, водоотведение, организация сбора и утилизации отходов, деятельность по ликвидации загрязнений» в 2020 г. в сопоставлении с 2019 г. составил соответственно 97,6% и 96,2%.

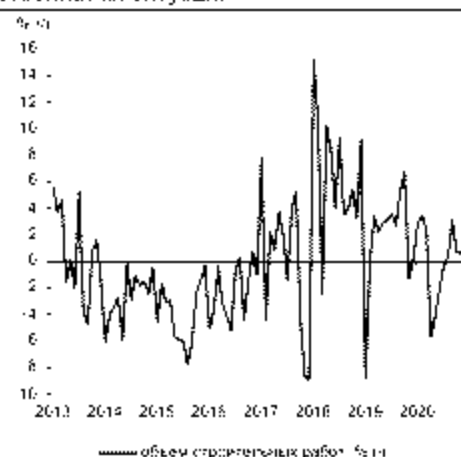
Показатели связанного с добычей полезных ископаемых транспортного комплекса также просели. Грузооборот транспорта снизился на -4,9% (в декабре снижение замеднилось до -1,3% г/г с -1,7% г/г в ноябре за счет трубопроводного, автомобильного и морского транспорта).

В сельском хозяйстве улучшение ситуации в животноводстве (ускорение роста производства скота и птицы на убой — до 3,1% после роста на 1,9% в 2019 году, молока — до 2,7% с 2,4 % и стабильный объем производства яиц), а также высокие показатели сбора зерновых нивелировали эффект от сокращения урожая по другим сельскохозяйственным культурам. В результате выпуск сельского хозяйства за январь–ноябрь увеличился на 1,5% г/г.

Объем строительных работ по итогам 2020 года сохранился практически на уровне прошлого года (рост на 0,1%)¹ и оценивается в 9497,6 млрд.руб.

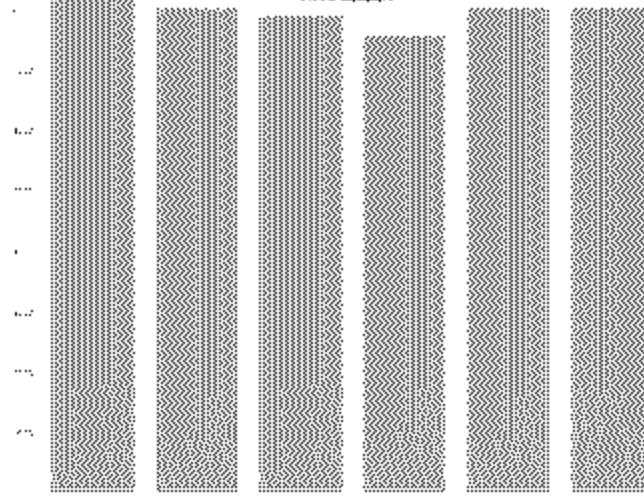
¹ Данные по объему строительных работ за 2019 и 2020 г. уточнены в соответствии с Регламентом оценки, корректировки и публикации данных статистического наблюдения за строительством и инвестициями в основной капитал (Приказ Росстата от 26 сентября 2016 г. № 544). Так, оценка 2019 г. была повышена до 2,1% (ранее: -0,6%), за 11 месяцев 2020 г. — до 0,0% (ранее: -0,3% г/г).

В строительстве сохраняется стабильная ситуация



Источник: Росстат, данные по Кемеровской области

Строительство жилья за 2015-2020 гг. тыс. кв. м общей площади



Жилищное строительство. В течение 2020 г. возведено 9,0 тысяч многоквартирных домов. Населением построено 289,2 тыс. жилых домов. Всего построено 1104,4 тыс. новых квартир площадью 80,6 млн. кв. м. (98,2% к 2019 г.).

Объем инвестиций в основной капитал в РФ по итогам 2020 года составил 20,118 трлн рублей. Инвестиции уменьшились по итогам 2020 года на 1,4.

Основным источником финансирования инвестиций в основной капитал для большинства организаций в 2020 г. являлись, как и в предыдущие годы, собственные средства. Основной целью инвестирования, по-прежнему, являются здания и сооружения, а также замена изношенной техники и оборудования. По данным выборочного обследования Росстата, инвестиции с целью повышения эффективности производства, такие как: автоматизация или механизация существующего производственного процесса - осуществляли 51% организаций, экономия энергоресурсов - 38%, снижение себестоимости продукции - 37% и внедрение новых производственных технологий - 33%. Инвестиции на охрану окружающей среды направляли 31% организаций.

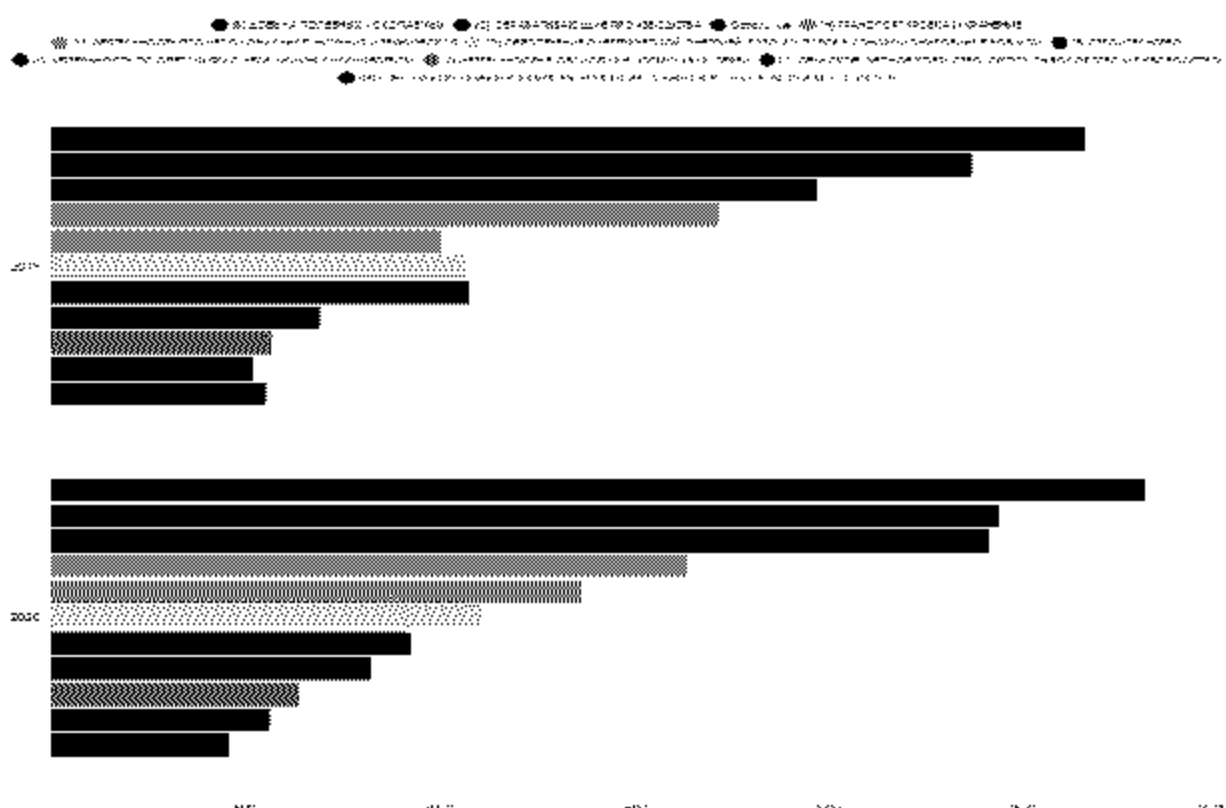
В первом и четвертом кварталах 2020 года наблюдался отток прямых иностранных инвестиций из России. По итогам же всего года иностранцы на долгосрочной основе вложили в российские компании \$1,4 млрд — это уровень середины 90-х (<https://www.rfc.ru/economics/19/01/2021/6006e0609a79472ba73d1812>).

Если говорить о структурных изменениях инвестиций **в сегменте крупного и среднего бизнеса**, то среди отраслей, наиболее пострадавших можно назвать деятельность некоторых видов транспорта (в условиях самоизоляции перевозки были ограничены); административную деятельность (низкоквалифицированные услуги оказались невостребованными в кризис); деятельность гостиниц и ресторанов; автопром и торговля оптовая и розничная автотранспортными средствами; табачная и текстильная промышленность. Спад наблюдался и в **инвестициях** в добычу полезных ископаемых (минус 3,1%), в частности, в добычу угля (минус 33,9%), прочих полезных ископаемых (минус 10,2%). При этом инвестиции в обрабатывающую промышленность в целом прибавили 1,7% в реальном выражении.

Необходимо отметить, что в ряде отраслей инвестиции, напротив, наращивались. Так, несмотря на пандемию (а в чем-то и благодаря ей), очень высокий прирост инвестиций наблюдался в производстве лекарственных средств и материалов, применяемых в медицинских целях (плюс 83%), более 50% - в здравоохранении, производстве кокса и деятельности в области информационных технологий. В лидерах оказалось также рыболовство и рыбоводство, производство нефтепродуктов.

Инвестиции в основной капитал в разрезе отраслей, млрд. руб.

https://360report.ru/panel/bd31d4d9-d600-4d35-9087-9483d17ee581



В 2020 г., по предварительным данным, **сальдированный финансовый результат (прибыль минус убыток) организаций** (без субъектов малого предпринимательства, кредитных организаций, государственных (муниципальных) учреждений, некредитных финансовых организаций) в действующих ценах составил 12654,2 млрд рублей (40,5 тыс. организаций получили прибыль в размере 17992,7 млрд рублей, 16,9 тыс. организаций имели убыток на сумму 5338,5 млрд рублей).

Положительная динамика финансового сальдированного результата в 2020 году по отношению к 2019 году сложилась в сельском, лесном хозяйстве, охоте, рыболовстве и рыбоводстве (184,5%); производстве лекарственных средств (182,1%) и деятельности в области здравоохранения (154,7%); деятельности по операциям с недвижимым имуществом (172,5%); производстве одежды и табачных изделий (более 160%); строительстве (153,1%); в торговле розничной, кроме торговли автотранспортными средствами и мотоциклами (134,4%); в области информации и связи (130,3%), а также по организациям, занятым в сфере производства пищевых продуктов; образования, водоснабжения; водоотведения, организации сбора и утилизации отходов, деятельности по ликвидации загрязнений.

Значительное ухудшение финансовых результатов в 2020 году наблюдается в сухопутном и трубопроводном транспорте – 27,3% к значению 2019 г. (из него в железнодорожном транспорте (грузовые перевозки) – соответственно, 16,2%) а также в торговле оптовой, кроме оптовой торговли автотранспортными средствами и мотоциклами (30,5%).

По итогам деятельности в 2020 году убыток сложился в добыче угля; в сфере производства и распределения газообразного топлива; производства, передачи и распределения пара и горячей воды, кондиционирования воздуха; деятельность воздушного и космического транспорта. Отрицательный финансовый результат также получен гостиницами и предприятиями общественного питания.

Однако для добывающих компаний год оказался не таким уж и плохим благодаря прямой поддержке государства в виде кредитов, субсидий, налоговых каникул и прочих льгот,

разработанных в период пандемии, кроме того девальвация российской валюты на 25% сильно сократила их издержки.

Дебиторская задолженность в целом по России на конец декабря 2020 г., по предварительным данным, составила 61159,0 млрд рублей, из нее просроченная - 2903,2 млрд рублей, или 4,7% от общего объема дебиторской задолженности (на конец декабря 2019 г. - 5,3%).

Кредиторская задолженность в целом по России на конец декабря 2020 г., по предварительным данным, составила 64152,6 млрд рублей, из нее просроченная - 3964,5 млрд рублей, или 6,2% от общей суммы кредиторской задолженности (на конец декабря 2019 г. - 7,4%).

Задолженность по полученным кредитам банков и займам в целом по России на конец декабря 2020 г., по предварительным данным, составила 80571,9 млрд рублей, в том числе просроченная - 899,1 млрд рублей, или 1,1% от общего объема задолженности по полученным кредитам банков и займам (на конец декабря 2019 г. - 1,2%).

Объем просроченной задолженности по жилищным кредитам, предоставленным кредитными организациями физическим лицам, на 1 января 2021 г. составил 81,1 млрд рублей (0,9% от общей задолженности по жилищным кредитам) и увеличился по сравнению с 1 января 2020 г. на 6,4%; из нее по ипотечным жилищным кредитам - 77,5 млрд рублей (0,9% от общей задолженности по ипотечным жилищным кредитам) и увеличился соответственно на 6,8%.

Пандемический кризис привел к резкому **снижению экономической активности** и шоковому сжатию спроса в крупных секторах экономики (торговля, сфера услуг, туризм, перевозки и др.), последствиями которых стали значительный рост безработицы и снижение реальных доходов населения.

По оценке Росстата, в 2020 году **реальные располагаемые доходы** снизились на -3,5% г/г, реальные денежные доходы - на -3,0% г/г. В 4 квартале 2020 наблюдалось замедление снижения реальных располагаемых доходов до -1,7% г/г (-5,3% г/г в 3кв20), реальных денежных доходов - до -1,5% г/г (-4,3% г/г кварталом ранее).

От более глубокого падения **реальных располагаемых доходов** в 2020 году в условиях пандемического кризиса удержал продолжающийся рост реальной зарплаты на средних и крупных предприятиях государственного и корпоративного сектора. Наблюдаемый Росстатом сегмент зарплат состоит из бюджетных организаций и крупных компаний, которые практически не ограничивали свою деятельность во время пандемии. **Средняя номинальная зарплата** в России по итогам 2020 года составила 51 083 рубля, что на 6% больше, чем годом ранее. По данным Росстата, реальные зарплаты россиян в 2020 году выросли на 2,5% в сравнении с 2019-м. Именно зарплата составляет львиную долю доходов семей. Снижение доходов населения произошло за счет спада доходов от предпринимательской деятельности, доходов по депозитам, а также за счет сокращения неформальной занятости и социальных выплат.

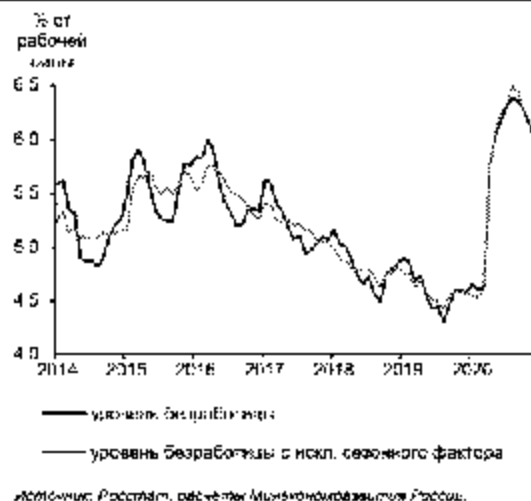
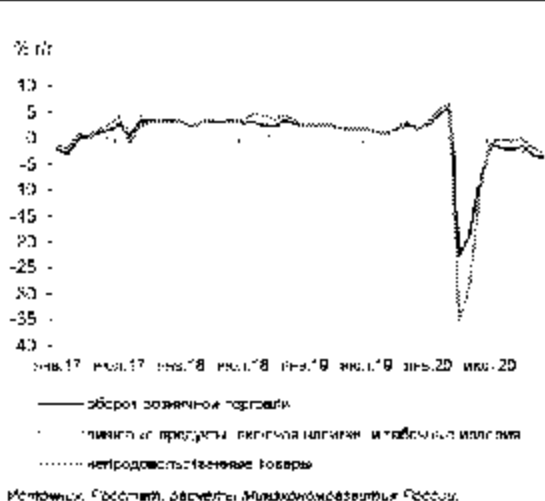
Данные Росстата, характеризующие итоги потребительского поведения домохозяйств, свидетельствуют о снижении товарооборота: спад по итогам 2020 года на 4,1% в годовом выражении (на продовольственные товары упал на -4,5% г/г, на непродовольственные товары - на -2,6% г/г), сокращении **оборота общественного питания** на 20,7% г/г, а также в объемах платных услуг - сокращение по итогам 2020 года на 17,3% в годовом выражении.

<https://www.rbc.ru/economics/28/01/2021/60129a749a7947cf1ca85d53>

Показатели потребительского рынка по итогам 2020 г.

В 2020 г. снижение оборота розничной торговли составило -4,1 % г/г

К концу 2020 года на рынке труда ситуация стабилизируется



Во время пандемии общая численность безработных в России достигла 4,321 млн россиян (данные за 2020 года, в среднем за месяц), что на 24,7%, или на более чем 860 тыс. человек больше, чем в 2019 году, в среднем достигнув уровня 5,8% от рабочей силы.

Численность занятых снизилась на 1 331,7 тыс. человек (-1,9% г/г) и составила 70,6 млн. человек. Рост уровня безработицы по методологии МОТ сопровождался ростом численности официально зарегистрированных безработных в органах службы занятости населения. По данным Росстата, их численность в среднем за 2020 год составила 2,4 млн. человек с увеличением в 3,2 раза по сравнению с 2019 годом.

Данные портала HeadHunter в конце года также свидетельствовали о **постепенной стабилизации на рынке труда**. Так, количество вакансий с апреля по июль снижалось, с сентября динамика вакансий вышла в положительную область и в декабре ее рост составил +27% г/г (+22% г/г в ноябре).

Федеральный бюджет исполнен с дефицитом 4 трлн. 99,4 млрд. рублей (или 3,8% ВВП) при доходах 18 трлн. 722,2 млрд. рублей и расходах 22 трлн. 821,1 млрд. рублей. Расходы федерального бюджета по итогам 2020 года они выросли более чем на четверть год к году, что отражает значительные масштабы поддержки в периоды пандемии и восстановления после снятия ограничений. Снижение доходов прежде всего связано с нефтегазовыми доходами, которые упали на 33,9% к предыдущему году. Однако поступления, не относящиеся к нефтегазовым (такие как НДС, импортные пошлины, акцизы), несмотря на пандемию, выросли на 1,3%.

Консолидированный бюджет РФ 2020 года исполнен с дефицитом 4 трлн. 294,2 млрд. рублей. Доходы консолидированного бюджета в 2020 году составили 37 трлн. 856,7 млрд. рублей, расходы – 42 трлн. 150,9 млрд. рублей. Дефицит консолидированных бюджетов субъектов РФ в 2019 году сложился на уровне 676,6 млрд. рублей при доходах 14 трлн. 901,2 млрд. рублей и расходах 15 трлн. 577,7 млрд. рублей.

Пандемия и снижение цен на нефть привели к снижению доходов региональных бюджетов из-за уменьшения налоговых поступлений (налоги на прибыль, на доходы физических лиц, на имущество) и дефициту бюджетов 58 из 85 российских регионов по итогам 2020 года. Экономическая география пандемического кризиса определяется спецификой основных «зон поражения» — это падение внешнего спроса на сырье, внутреннего платежеспособного спроса и резкое сокращение в секторе услуг. В результате особо пострадавшими оказались регионы с большой долей ТЭКа (Кемеровская, Тюменская область) и автомобилестроения в экономиках и крупные города, где услуги играют первостепенную роль.

Кроме того, к социальным обязательствам регионов и расходам по нацпроектам добавились антикризисные траты на борьбу с COVID-19.

РБК: https://www.rbc.ru/economics/20/01/2021/6006acb99a794714a76005e9?from=materials_on_subject

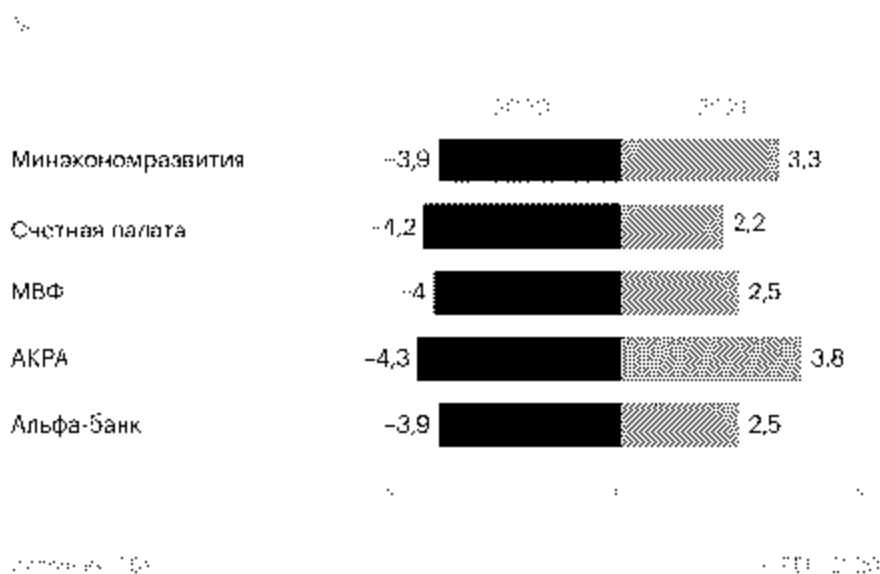
Прогноз на 2021 год

<https://www.rbc.ru/newspaper/2020/12/08/5fee27a99a7947f5381a64aa>

<https://telegram-store.com/catalog/ru/channels/vakasamara?page=6>

После экономического спада в 2020 году в текущем году можно рассчитывать на экономический рост, но траектория восстановления экономики все еще не ясна, так как пандемия продолжит влиять на экономику и в 2021 году.

Как, по прогнозам, вырастет российская экономика в 2021 году



Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ провел очередной квартальный опрос профессиональных прогнозистов относительно их видения перспектив российской экономики в 2021–2022 гг. (с разбивкой по кварталам) и далее до 2027 г. В опросе приняли участие 30 экспертов из России и других стран.

В текущем 2021 году ожидается восстановительный рост реального ВВП на 2,8%, в следующем году – на 2,4%. С 2023 г. российская экономика, согласно консенсус-прогнозу, выйдет на траекторию долгосрочного роста около 2% в год (этот темп по-прежнему рассматривается большинством экспертного сообщества как наиболее адекватная оценка потенциального роста ВВП). Первым кварталом заметного роста ВВП, станет второй квартал 2021 г.

Курс рубля прогнозируется фактически стабильным, в долгосрочном плане эксперты ожидают довольно заметное укрепление реального курса. Прогноз темпов потребительской инфляции, ускорившейся в начале 2021 г., указывает на ее замедление – даже немного ниже инфляционного таргета – уже к концу этого года. Каких-либо заметных изменений нефтяных цен и валютного курса эксперты в течение ближайших двух лет не ожидают.

В 2021 году аналитики, опрошенные "Интерфаксом" в конце февраля, ожидают **рост инвестиций** на 3,7%, Минэкономразвития (прогноз от сентября 2020 года) – на 3,9%.

Ключевые показатели долгосрочного прогноза (до 2027 года) экономического развития РФ (по данным Центра Развития)

Таблица 1. Консенсус-прогнозы на 2021–2027 гг.

Показатель	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Последний опрос (2–11.02.2021)							
Реальный ВВП, % прироста	2,8	2,4	2,1	2,0	2,0	2,0	2,1
Уровень безработицы, % рабочей силы	5,4	5,0	4,8	4,8	4,8	5,0	5,0
Индекс потребительских цен, % прироста	3,9	3,9	4,0	3,9	3,9	3,9	3,9
Ключевая ставка Банка России, % годовых	4,29	4,67	4,81	4,75	4,75	4,70	4,63
Курс доллара, руб./долл. (на конец года)	73,5	73,5	73,8	75,5	78,7	79,3	80,2
Цена нефти Urals, долл./барр. (в среднем за год)	51,9	54,7	56,3	56,4	55,3	56,4	55,9

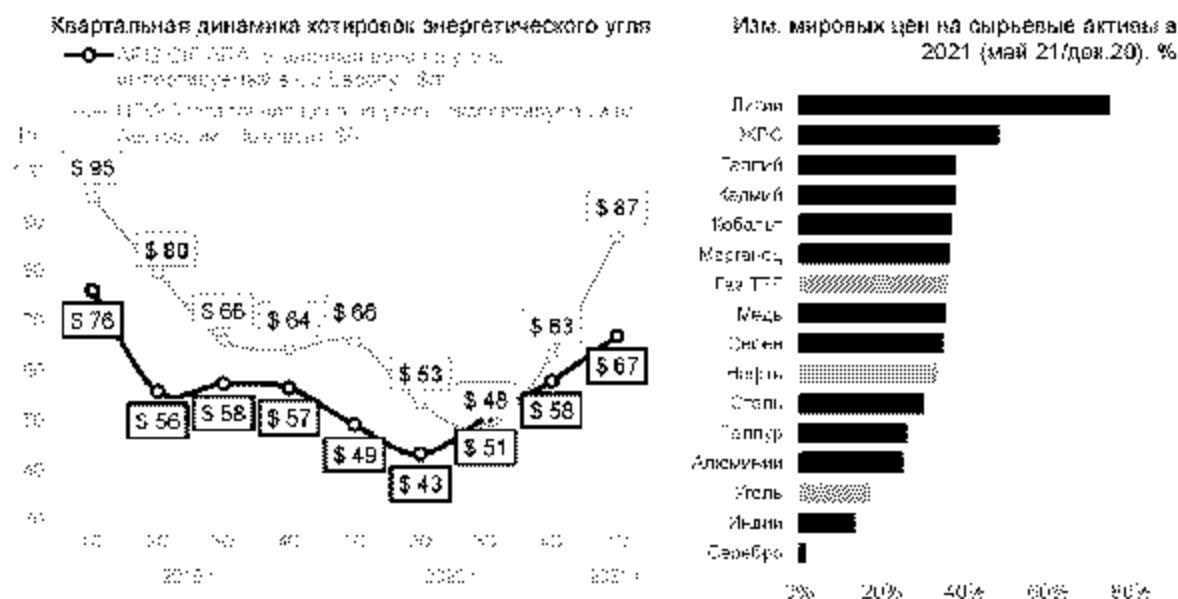
Денежные власти вовремя перешли к стимулирующей политике в начале 2020. ЦБ активно снижал ключевую ставку (в совокупности на 200 б.п. за год). Минфин использовал фискальный стимул (антикризисная программа правительства превысила 4,0% ВВП).

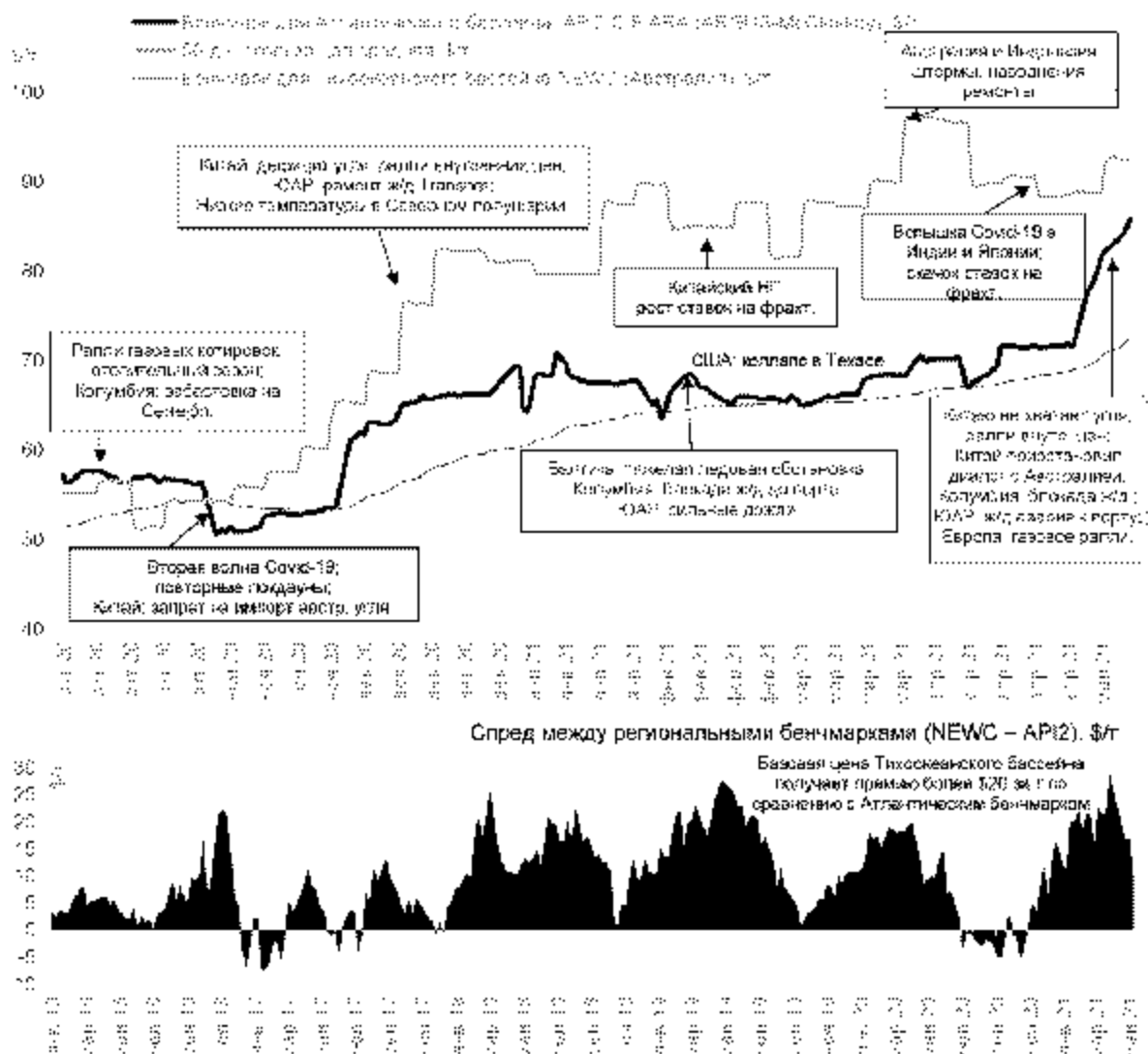
Вторая волна COVID-19 продолжит оказывать давление на экономику, восстановление будет умеренным. При этом массовая вакцинация и ослабление эпидемии будут иметь ключевое значение для быстрого "отскока" экономики.

Обзор рынка угля

Энергетический уголь

Несмотря на ожидаемую стабилизацию угольных котировок по окончании отопительного сезона, в настоящее время на угольном рынке развивается очередной повышательный импульс с точкой отсчета в Азии. Цены уже вернулись к уровням начала 2019 г., хотя в противовес масштабному ралли большинства сырьевых активов в рамках так называемого нового «суперцикла» (на фоне низких процентных ставок и стимулирующих пакетов), для угля потенциал роста ограничен. При этом значительный рост цен на критически важные для ВИЭ металлы станет проблемой для альтернативной энергетики в перспективе. В свою очередь, скачок на энергетических рынках, прежде всего, газовом, и перемещение торговли квотами на выбросы CO₂ на уровень выше €50 за т, приведет к закономерному росту цен на электроэнергию в экономиках с рыночным ценообразованием, в первую очередь, в странах ЕС.



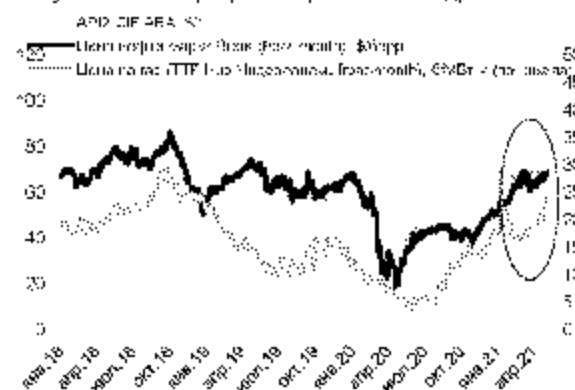


В текущем году API 2 поддерживается рынком дольше, чем ожидалось, поскольку излишки топлива идут в Азию. Высокая премия к цене на уголь в Тихоокеанском бассейне по сравнению с Атлантическим рынком способствует перенаправлению поставок угля, предназначенного для Европы, на Восток. Эталонный индекс Ньюкасла для ATP с начала года оценивается с премией выше \$20 за т к эквивалентному индексу DES ARA в Атлантике.

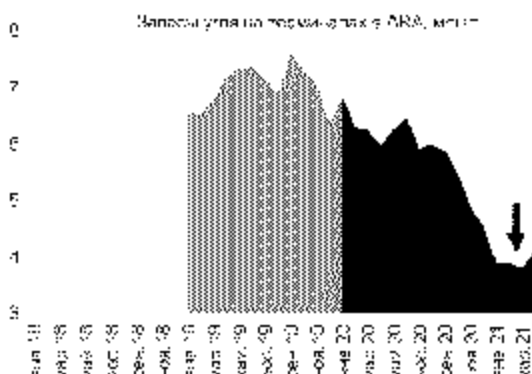
Кроме того, цены на уголь в Тихоокеанском бассейне хорошо поддерживаются спросом в Китае, несмотря на признаки снижения спроса в Индии на фоне пандемии. После некоторой стабилизации в феврале-марте 2021 г., уже во II квартале внутренние цены в Китае вновь приближаются к рекордным уровням. Как отмечают BMO Capital Markets, сейчас внутренний рынок энергетического угля Китая является ключевым индикатором того, что инфляционные опасения на мировых рынках обоснованы. На заседании государственного совета Китая 12 мая было озвучено, что Пекин будет работать над ограничением чрезмерного роста цен на сырьевые товары для поддержания стабильного экономического развития.

Индикаторы рынка энергетического угля в Атлантическом бассейне в I кв. 2021 г

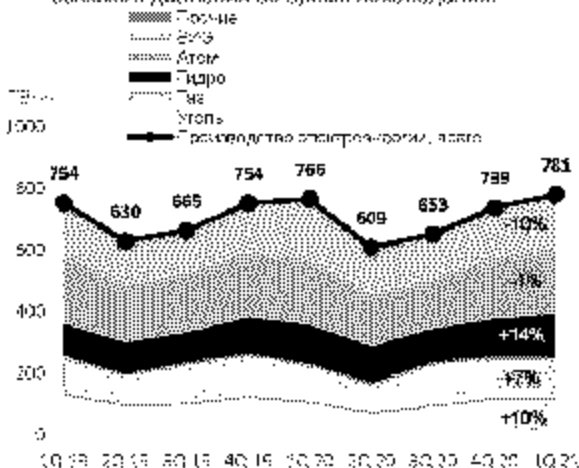
- ↑ Газовое rally на фоне низких запасов и проблем с поставками СПГ вернули привлекательность угольной генерации в Европе, США и др.



- ↑ Запасы угля в АРА опустились до самого низкого показателя с 2016 г.



- ↑ В I кв. 2021 г. традиционная апергенка прирастала, поскольку для удовлетворения спроса в холодную погоду требовалось больше «управляемой» генерации. Были значительно меньше ветра из-за высокого давления во время похолодания.

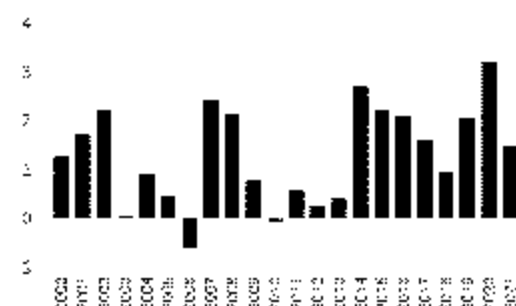


- ↑ После возобновления аукционов в 2021 г. стоимость разрешений на выбросы CO2 в ЕС впервые превысила €55 за т. ЕК не планирует вводить налог.

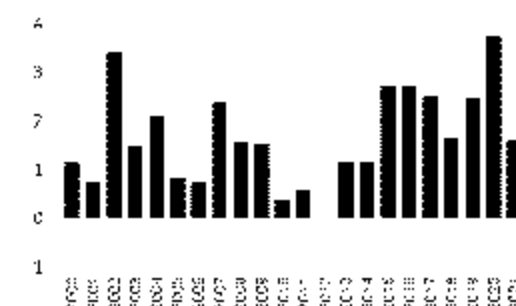


- ↑ Как показывают графики, говорить о беспрецедентно низких температурах зимой 2020-2021 гг. не приходится. Но даже этого хватило, чтобы вновь вернуться к угольной и газовой энергетике в странах, последовательно снижающих потребление угля.

Отклонения от средней t в Европе I кв. 2021 г.
(баз. 1910-2000, NOAA)



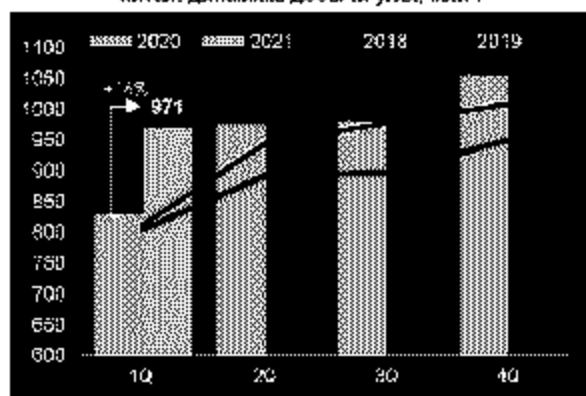
Отклонения от средней t в Азии I кв. 2021 г.
(баз. 1910-2000, NOAA)



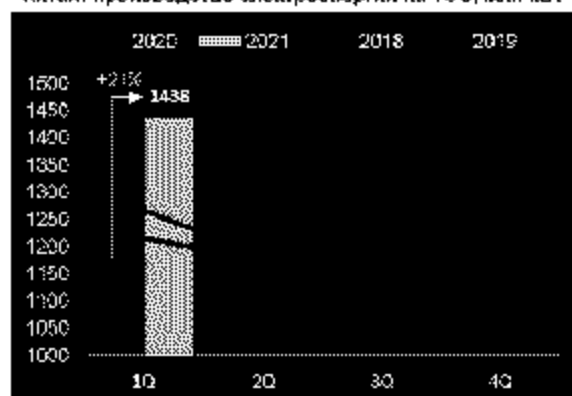
Индикаторы рынка энергетического угля в Тихоокеанском бассейне в I кв. 2021 г.

Китай: в условиях постановления о сокращении (8821) +18,3% в I кв. 2021) 15%-й рост производства электроэнергии и большей мере обеспечивался угольной генерацией: на ТЭС – 75,5%. Даже 16%-го роста внутренней добычи угля оказалось недостаточно для удовлетворения новых потребностей страны (National Bureau of Statistics of China).

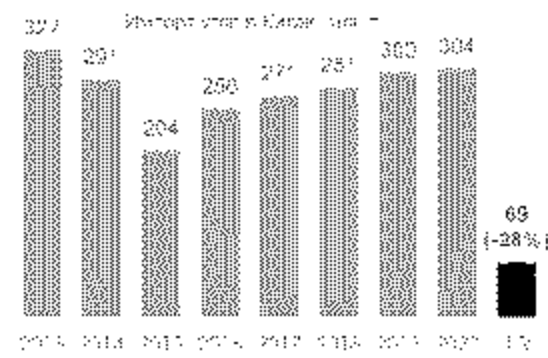
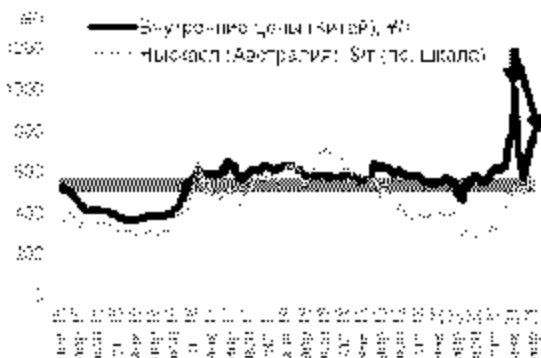
Китай: динамика добычи угля, млн т



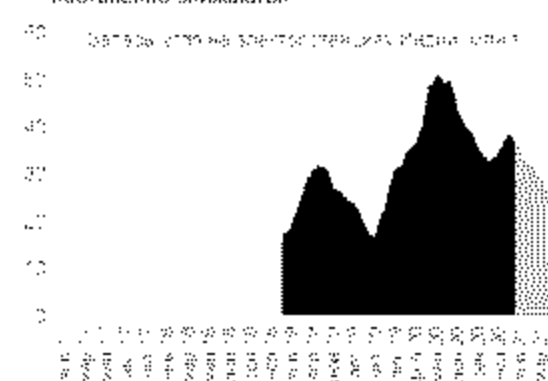
Китай: производство электроэнергии на ТЭС, млн кВт-ч



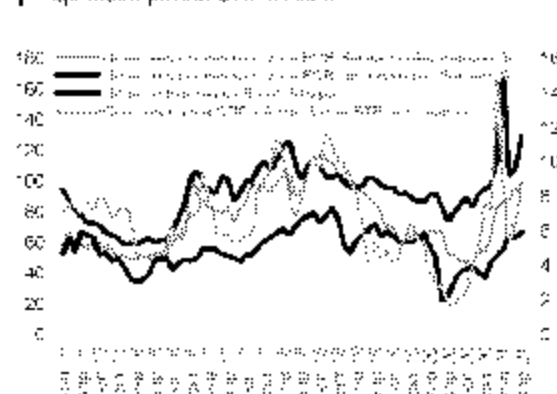
Китай: политика ограничений импорта энергетического угля - инструмент стабилизации внутренних цен в «зеленой зоне» - ценовым диапазоном от 500 до 570 юаней. Правительство Китая импорт экспедиции ослабляет ограничения на импорт, когда внутренние цены высоки, и ужесточает ограничения, когда внутренние цены опускаются ниже 500 юаней. Однако в 2021 г. внутренние цены второй раз взмываются к историческим максимумам. С одной стороны, горнодобывающие компании изо всех сил пытаются удовлетворить устойчивый спрос. С другой - инспекция по безопасности и запрет на уголь из Австралии нарушили поставки и ужесточили рынок. Правительством ядром пути для стабилизации ситуации, поскольку в условиях жаркого лета может случиться дефицит угля.



↑ Запасы угля на электростанциях в Индии постепенно снижаются

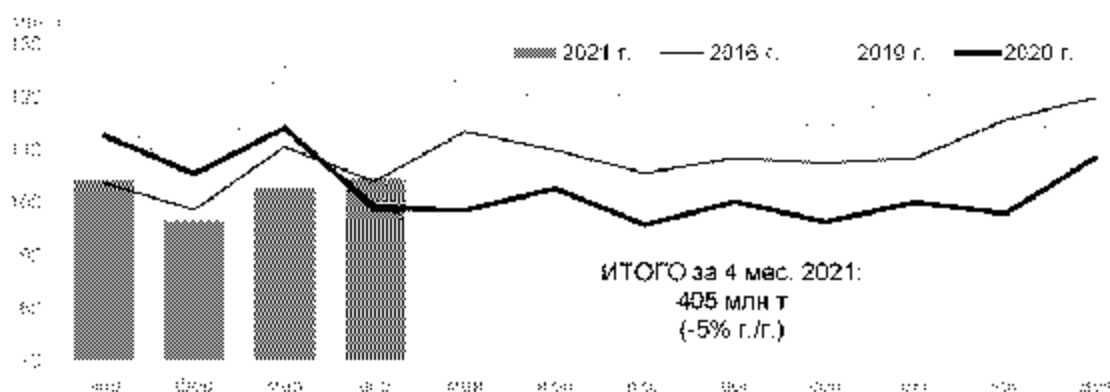


↑ Ценовой разрыв СПГ в Азии



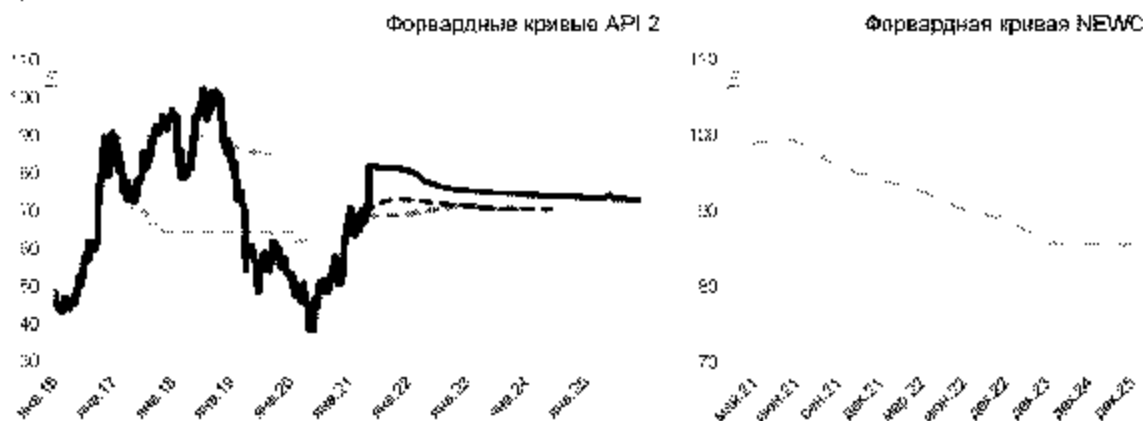
Источники: National Bureau of Statistics of China (NBS), экспорт СП - China COA, ABS Ministry of Coal (обеспечение и угля); данные китайские

Мировая торговля углем: предварительные итоги 4 месяцев 2021 г., млн т



- Несмотря на более благоприятную экономическую конъюнктуру на угольном рынке восстановление объемов мировой торговли к докризисным уровням пока не произошло.
- Модели международной торговли углем меняются. В 2020-2021 г. на перераспределение торговых потоков, прежде всего, повлиял запрет Китая на импорт австралийского угля.
- Китай, в условиях 30%-го снижения импортных поставок угля с начала текущего и запрета на импортный австралийский материал, переключился на закупки коксующихся углей в США, Канаде, Монголии и России, энергетических углей – в Индонезии, России и ЮАР. В свою очередь, Австралия диверсифицирует экспорт за счет Индии, Японии, Южной Кореи, стран ЮВА и новых направлений.
- По предварительным оценкам, с начала текущего года Россия и ЮАР смогли нарастить экспортные поставки угля в годовом сопоставлении, в то время как Индонезия, Австралия и Колумбия пока держатся ниже прошлогодних показателей.

Если на протяжении 2020 г. кривые форвардных цен демонстрировали, как правило, мягкое контанго, то в 2021 г. контракты торгуются преимущественно с бэквордацией, т.е. в будущем цены будут ниже, хотя в перспективе ближайших месяцев заложен некоторый рост. В целом, прогнозы инвестиционных банков предполагают схожую траекторию для котировок энергетического угля



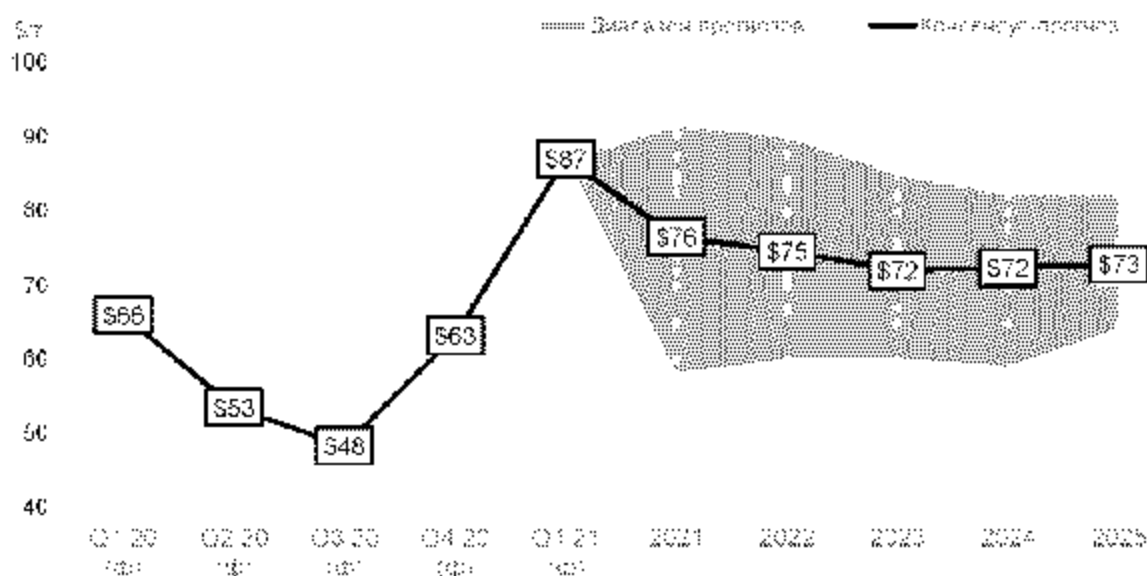
В целом, в отношении угольного рынка и ценовой динамики на топливо в 2021 г. сохраняется оптимизм. Так, после провального 2020 г. угольная генерация возвращается в строй. МЭА указывает, что мировой спрос на уголь превысил допандемийный уровень еще в конце 2020 г. Причиной стало быстрое восстановление экономик стран Азии и весьма холодный декабрь: в IV кв. 2020 г. потребление угля в мире было на 3,5% больше, чем годом ранее. За январь-февраль 2021 г. только в странах ОЭСР угольная генерация возросла на 17%. По итогам 2021 г. произойдет восстановление мирового спроса на уголь на 2,6%, в первую очередь, за счет Китая, Индии и Юго-Восточной Азии (оценка МЭА). Более высокие цены на природный газ и спрос на электроэнергию должны замедлить структурное сокращение использования угля в ЕС и США, потребление угля в которых может возрасти впервые почти за десятилетие.

Мировая морская торговля углем в 2021 г., вероятно, расширится по сравнению с 2020 г., с дальнейшим увеличением в 2022 г.: оценки варьируются от 2% до 5%. Хотя в I квартале объемы поставок были даже ниже уровней 2020 г.

Локомотивом мировых угольных котировок остается Китай, где стремительное восстановление экономики вызвало всплеск спроса на электроэнергию, преимущественно угольную. Угледобыывающие компании наращивают добычу, чтобы удовлетворить рыночный спрос, однако этого недостаточно. На разных уровнях высказываются опасения относительно возможного дефицита угля в стране в пиковый летний и зимний сезон 2021-2022.

В среднесрочной перспективе цены на энергетический уголь будут удерживаться на приемлемых (с точки зрения экономической целесообразности добычи) уровнях. До 2023 г. консенсус-прогнозы для азиатского бенчмарка сходятся в диапазоне \$70-80 за т. Поскольку «зеленая» повестка и перспективы перехода развитых стран к углеродно-нейтральной энергетике давят над угольной отраслью все сильнее, то по мере приближения установленных дедлайнов прогнозы экспертов расходятся. Хотя, по нашим оценкам, в среднесрочной перспективе основное конкурентное давление на угольную генерацию будет поступать от газа, а в долгосрочной – от атомной энергетики.

Консенсус-прогноз слотовых цен на энергетический уголь FOB Австралия, \$/т



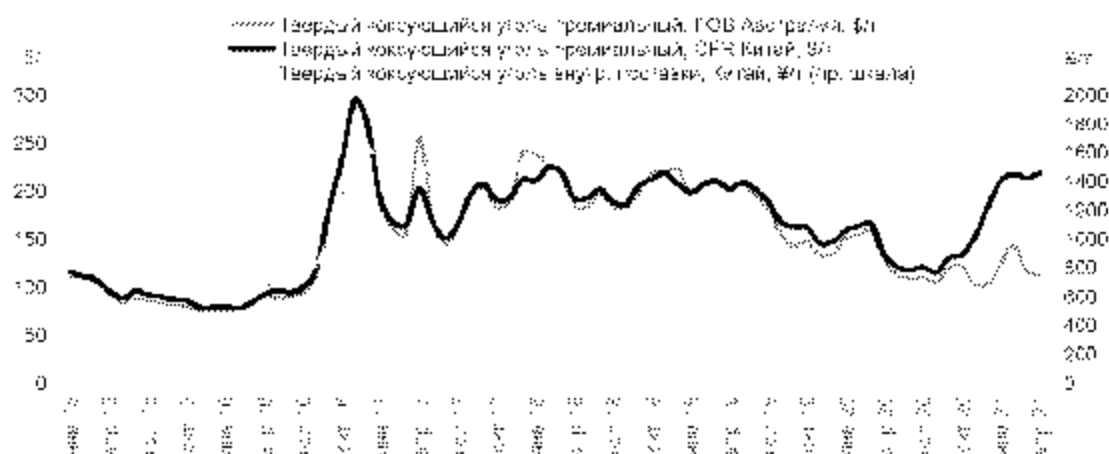
Коксующийся уголь

Цены на коксующийся уголь резко выросли в январе 2021 г., фактически обратив вспять падение, которое последовало за ограничениями Китая на импорт угля из Австралии в конце 2020 г. Цена на австралийский коксующийся уголь премиум-класса выросла примерно на 60% в январе, поскольку поставщики зафиксировали новые источники спроса, а также покупатели и продавцы реорганизовали цепочки поставок.

Повышению цен также способствовали опасения по поводу природных катаклизмов в Австралии. Спрос вырос в Индии и ЕС, где производство стали восстанавливается после пандемии COVID-19. После отказа от австралийского угля китайские компании приобретают высококачественный материал в США и Канаде, где предложение ограничено, а цены существенно выше. В то же время, поставки из Монголии упали из-за карантинного режима на границе, а собственная угледобыча в Китае растет недостаточно высокими темпами. Рыночные настроения на ближайшую перспективу остаются позитивными, поскольку участники ожидают дальнейшей ограниченности поставок и интереса к пополнению запасов на крупных китайских сталеплавильных заводах. В настоящее время трейдеры берут грузы по

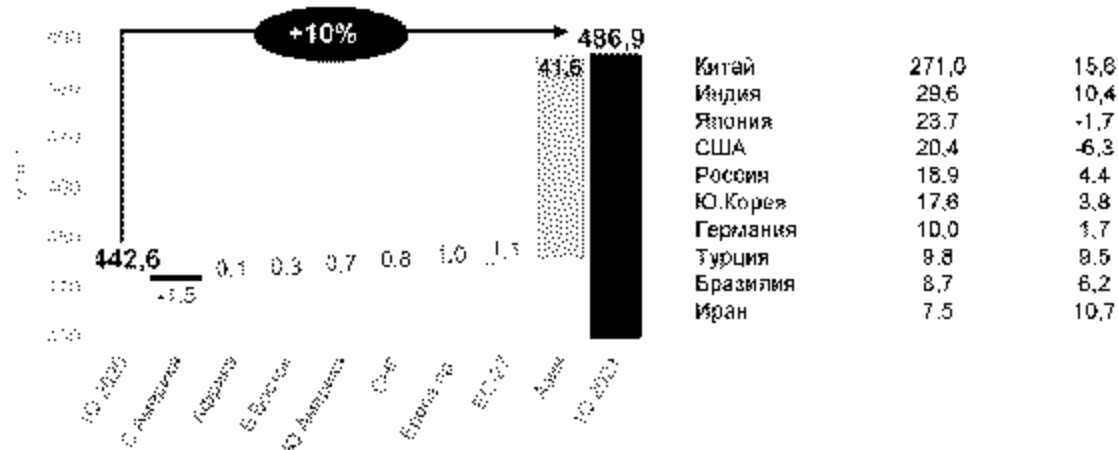
очень высоким ценам, что впоследствии приведет к дальнейшему росту цен при перепродаже. Кроме того, большинство заводов на севере и востоке Китая согласилось на очередное, уже шестое, повышение цен на кокс

Аналитический обзор | Рынок угля

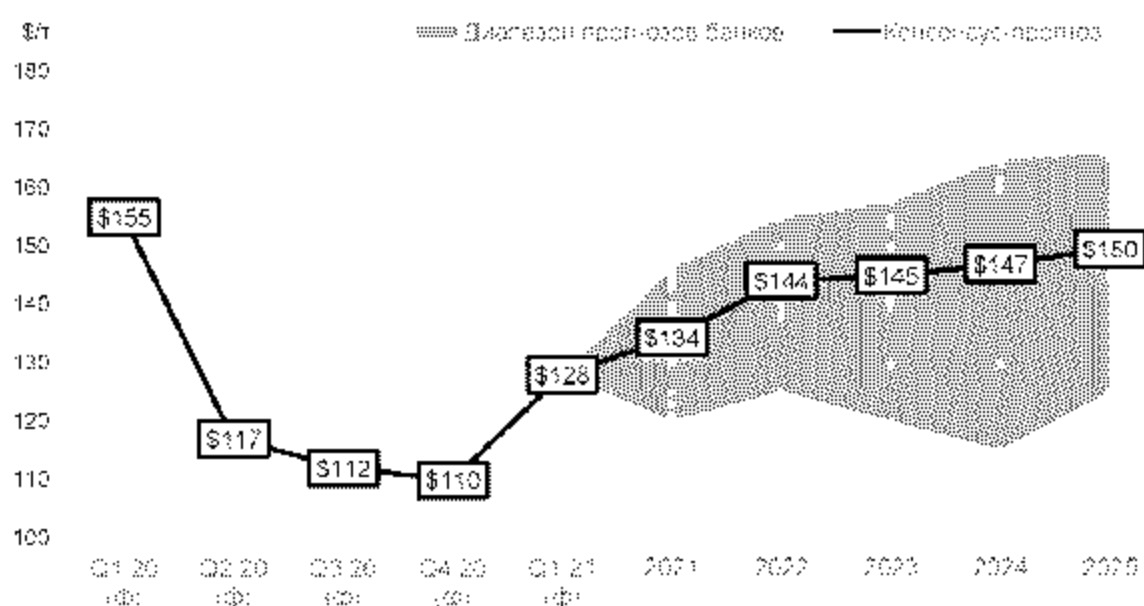


В целом, восстановление цен на коксующийся уголь продолжится в 2021 г., поскольку производство стали набирает обороты, однако будет зависеть и от дополнительного спотового спроса на уголь за пределами Китая. Здесь Индия играет ключевую роль, но начало сезона дождей и распространение Covid-19 ограничат шансы на устойчивое восстановление до конца лета. Рост цен осенью может быть поддержан и неблагоприятными погодными условиями, которые могут нарушить судоходство из Квинсленда, поскольку сезон циклонов часто достигает пика в конце лета. Любые перебои в поставках будут иметь более сильные, чем обычно, последствия, учитывая сильный рост, происходящий в настоящее время в мировой металлургии по мере восстановления мировой экономики.

Мировое производство стали в I квартале 2021 г., млн т (данные World Steel Association)



Консенсус-прогноз контрактных цен на твердый коксующийся уголь премиальный FOB Австралия, \$/т



Показатели российского рынка угля

Основные итоги I квартала 2021 г.:

- Добыча угля в России увеличилась на 9,8% г./г. и составила 107,9 млн т, в том числе энергетических марок – 82,2 млн т (+9% г./г.), коксующихся марок – 25,7 млн т (+12,7%). На Кузбассе было добыто 57,9 млн т (53,7% против 54,6% в 2020 г.). Основной рост добычи пришелся на Кузнецкий (+4,6 млн т) и Южно-Якутский бассейны (+1,8 млн т).

- Поставки российского угля на внутренний рынок увеличились на 1,5 млн т и составили 45,9 млн т, в том числе росли поставки населению и коммунально-бытовым потребителям – 8,1 млн т (+26,8%), а также цементным заводам, Росрезерву – 7,4 млн т (+20,2%); при этом снижались поставки на нужды коксования – 8,4 млн т (-1,1%), обеспечение электростанций – 20,6 млн т (-5%) и энергетику металлургии – 0,9 млн т (-20,6%).

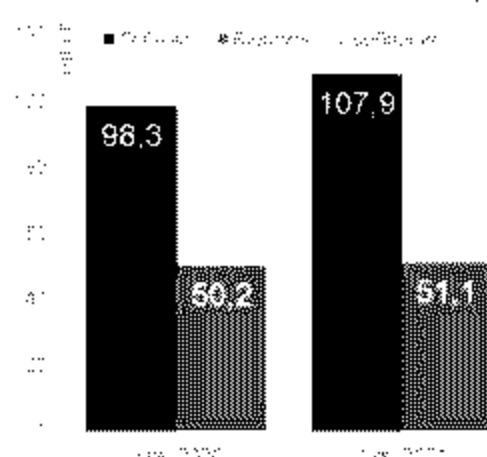
- Экспортные поставки российских углей составили 50,6 млн т на сумму \$3,2 млрд (против 47,1 млн т на сумму \$3,1 млрд в I квартале 2020 г.). Экспорт энергетических углей вырос на 8,8% г./г., а экспорт коксующихся снизился на 1%. Экспортеры угля серьезно улучшили прибыльность благодаря росту мировых цен.

Импорт углей в Россию снижается второй год подряд – 5,1 млн т: снизились поставки энергетических углей из Казахстана, при этом увеличились поставки антрацита из Украины.

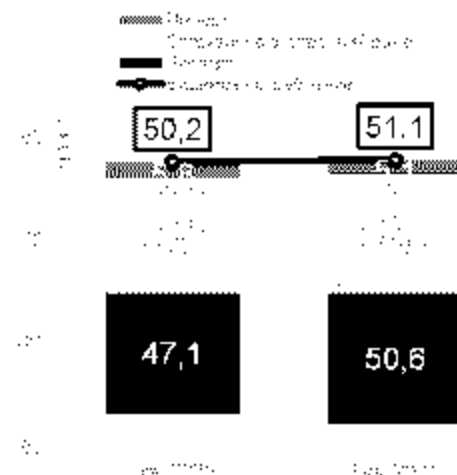
Основные показатели российской угольной отрасли, млн т

Добыча	108,0	98,3	107,9	9,7	9,8%*	108,9
Переработка на ОФ	50,9	50,0	51,9	1,9	3,8%*	52,7
Доля, %	46,7%	50,9%	48,1%			48,4%
Производство концентрата	28,2	29,0	31,5	2,5	8,5%*	30,8
Отгрузки производителей, из них	104,1	91,5	96,5	5,0	5,5%*	100,0
- на внутренний рынок	49,9	44,4	45,9	1,5	3,5%*	45,5
- на экспорт	54,2	47,1	50,6	3,5	7,4%*	54,5
Импорт	6,3	5,8	5,1	-0,7	-11,8%*	6,7
Видимое потребление	56,2	50,2	51,1	0,9	1,7%*	52,2

Динамика добычи и видимого потребления угля в России



Основные показатели российской угольной отрасли



Источник: ЦДУ ТЭК, ФТС, Росстат, данные компании

10

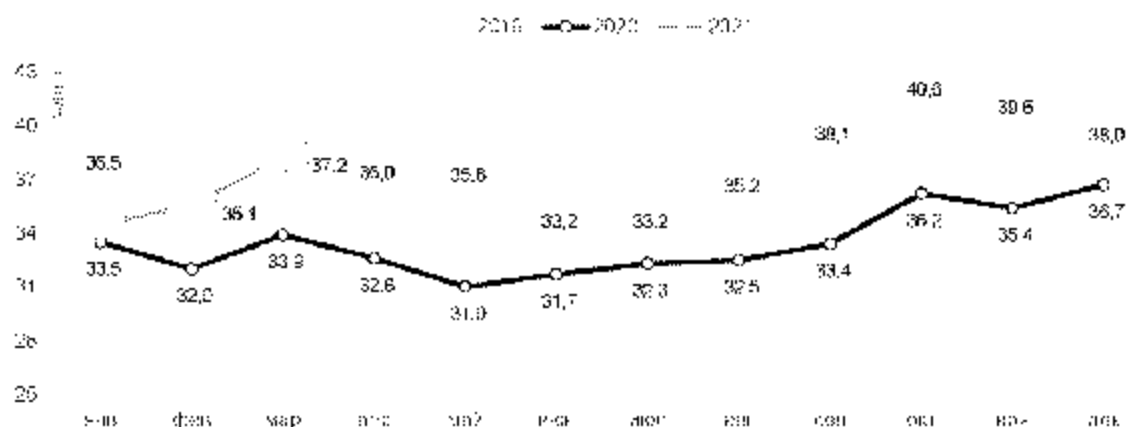
Основные показатели российского рынка энергетического угля, млн т

Добыча	85,5	75,5	82,2	6,8	9,0%*	86,2
Переработка на ОФ	26,9	24,8	29,1	4,2	16,9%*	29,3
Доля, %	31,5%	32,9%	35,3%			34,0%
Производство концентрата	13,2	13,4	17,2	3,7	27,8%*	16,1
Отгрузки производителей, из них	89,3	78,1	81,2	5,2	6,8%*	83,8
- на внутренний рынок	42,0	35,9	37,5	1,6	4,5%*	36,8
- на экспорт	47,3	40,2	43,7	3,5	8,8%*	47,0
Импорт	6,1	5,7	4,8	-1,0	-17,1%*	6,4
Видимое потребление	48,1	41,6	42,3	0,7	1,6%*	43,3

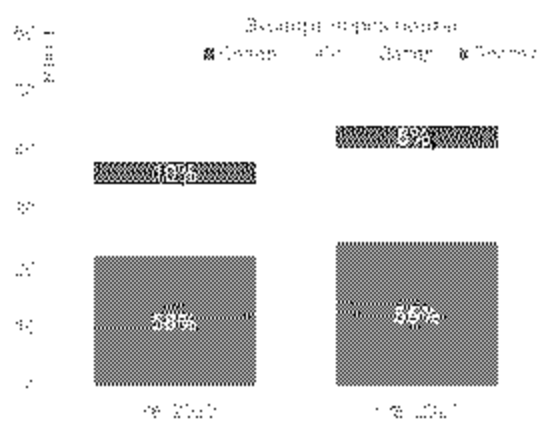
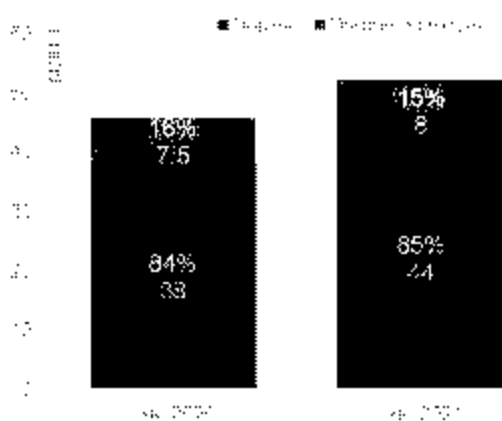
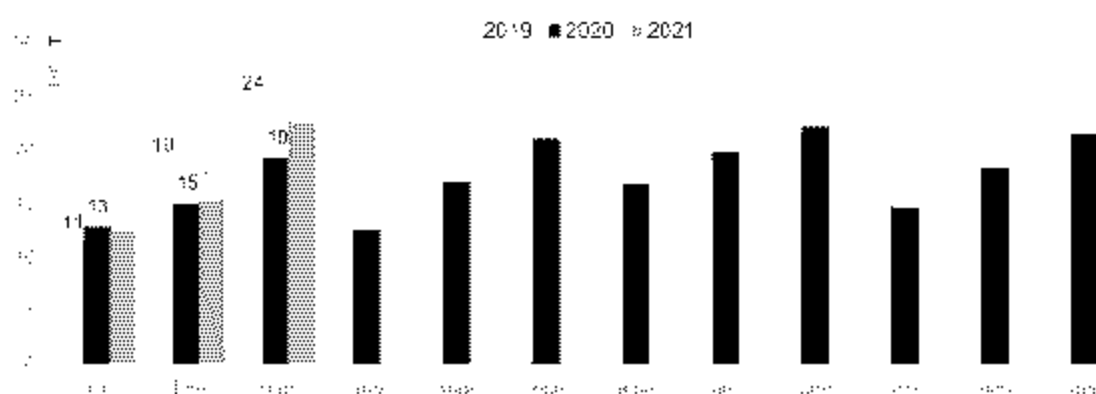
Основные показатели российского рынка коксующегося угля, млн т

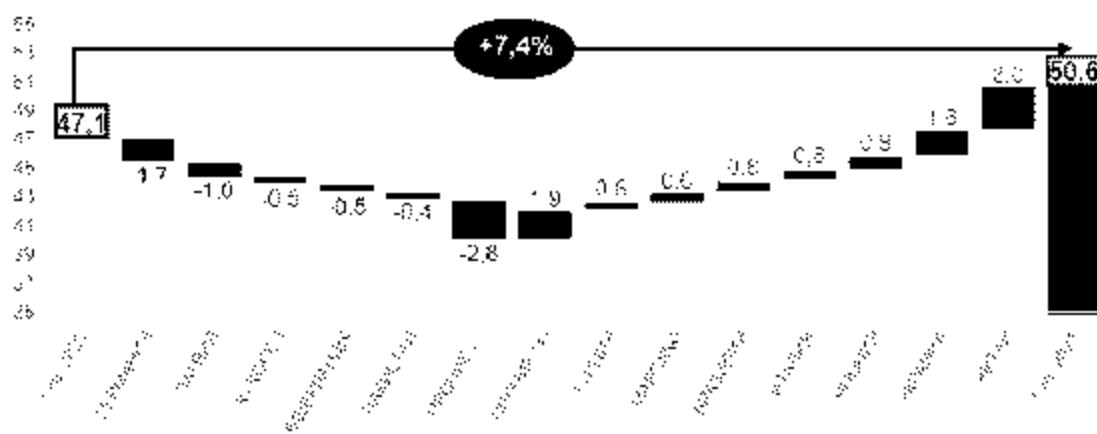
Добыча	23,5	22,8	25,7	2,9	12,7%*	22,7
Переработка на ОФ	24,0	25,1	22,8	-2,3	-9,1%*	23,4
Доля, %	102%	110%	89%			103,1%
Производство концентрата	14,9	15,6	14,3	-1,3	-8,1%*	14,6
Отгрузки производителей, из них	14,8	15,5	15,3	-0,2	-1,0%*	16,2
- на внутренний рынок	7,9	8,5	8,4	-0,1	-1,1%*	8,7
- на экспорт	6,9	6,9	6,9	-0,1	-0,9%*	7,5
Импорт	0,2	0,1	0,4	0,3	347,6%*	0,3
Видимое потребление	8,1	8,6	8,8	0,2	2,3%*	9,0

Динамика месячной добычи угля в России в 2019-2021 гг., млн т (предварительные)

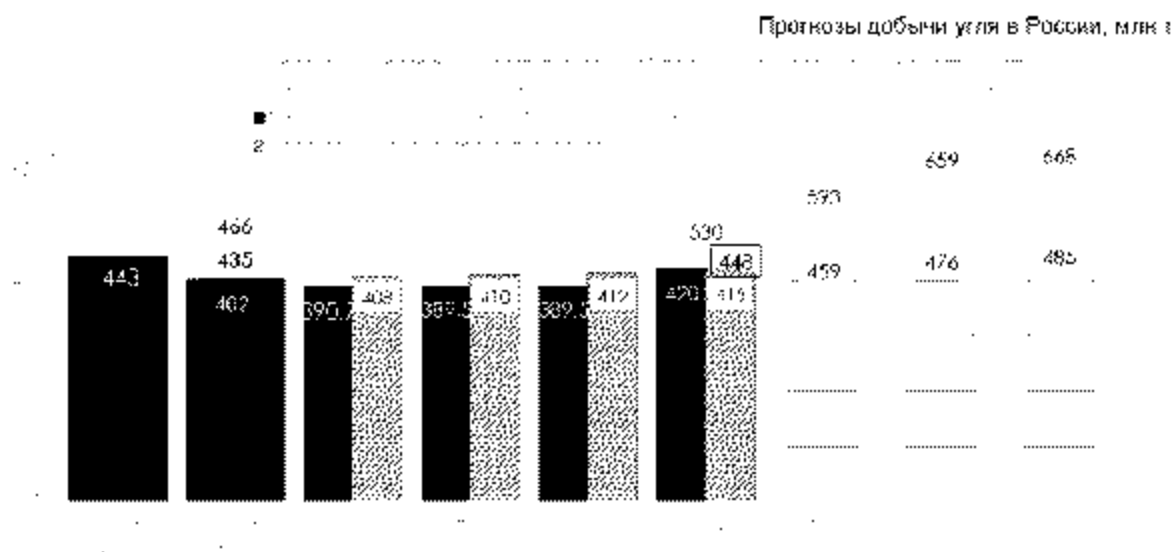


Динамика и структура экспорта угля из России в 2019-2021 гг., млн т



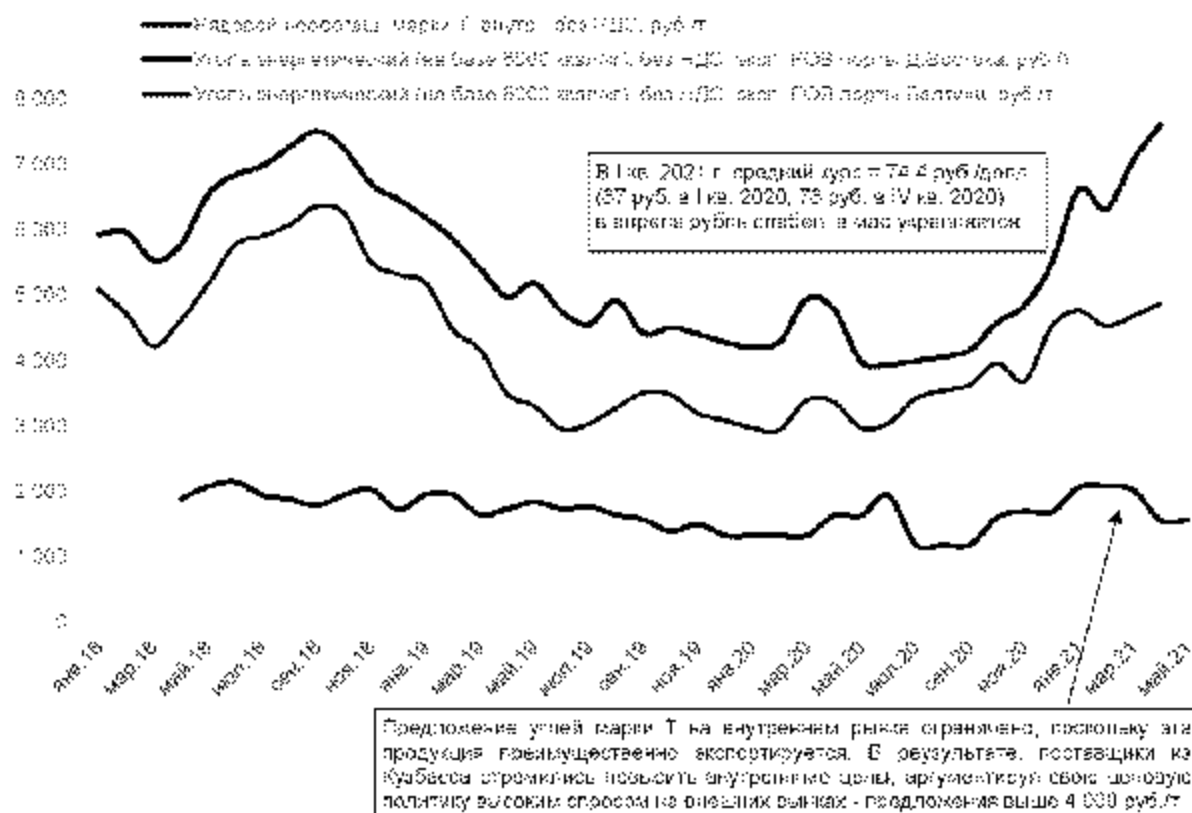


Прогноз. Правительство понизило прогноз по добыче угля в России на 2021-2024 гг. и ожидает в текущем году показатель на уровне 390.7 млн т (из постановления о внесении изменений в госпрограмму России "Развитие энергетики" от апр.2021 г.). В 2022 г. ожидается дальнейшее снижение добычи угля - до 389.5 млн т, в 2023 г. показатель останется без изменений - на уровне 389,5 млн т. В 2024 г. добыча угля вернется к росту и, как ожидается, достигнет 420 млн т. В свою очередь, базовый и консервативный прогнозы Минэкономразвития (от сен.2020 г.) предусматривают постепенное увеличение добычи после резкого снижения показателя на 9% по итогам 2020 г., однако до уровней существенно ниже 2018-2019 гг.

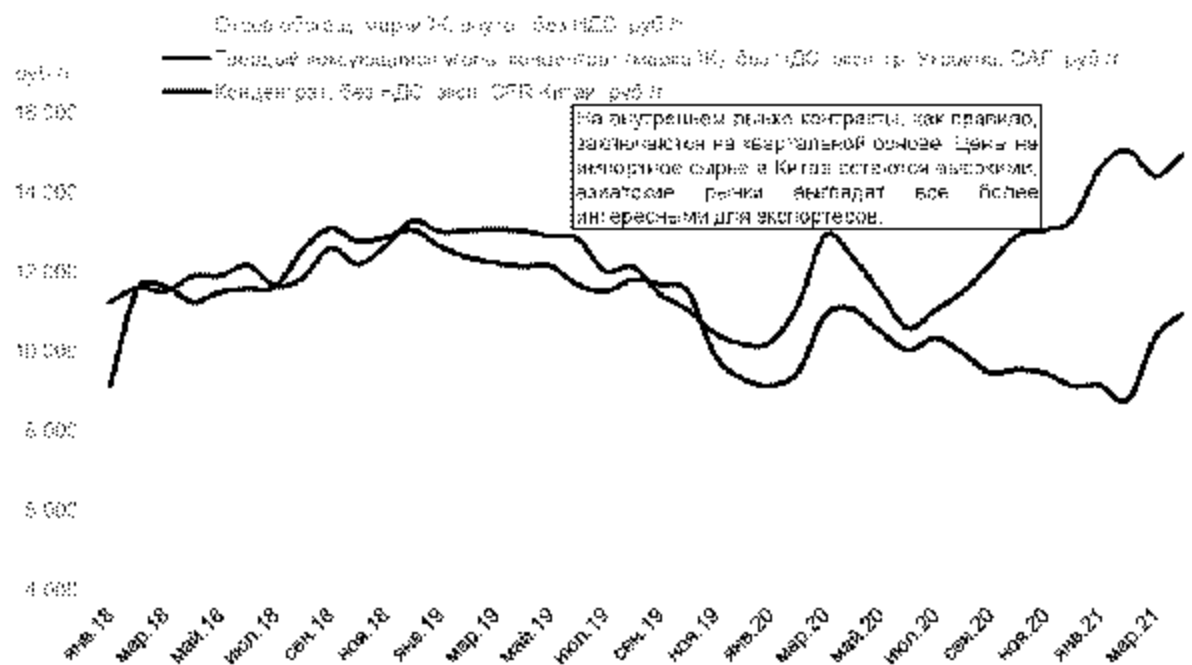


Источники: Государственная программа РФ "Развитие энергетики" (с изменениями на 31 марта 2021 г.); Прогноз социально-экономического развития РФ на 2021 г. и на плановый период 2022 и 2023 гг.; Программа развития угольной промышленности России на период до 2035 г.

Динамика внутренних и экспортных цен на энергетический уголь



Динамика внутренних и экспортных цен на коксующийся уголь



Источники: ICE, globalCOAL, ABS, DCE, СПбМТСБ, анализ компании.

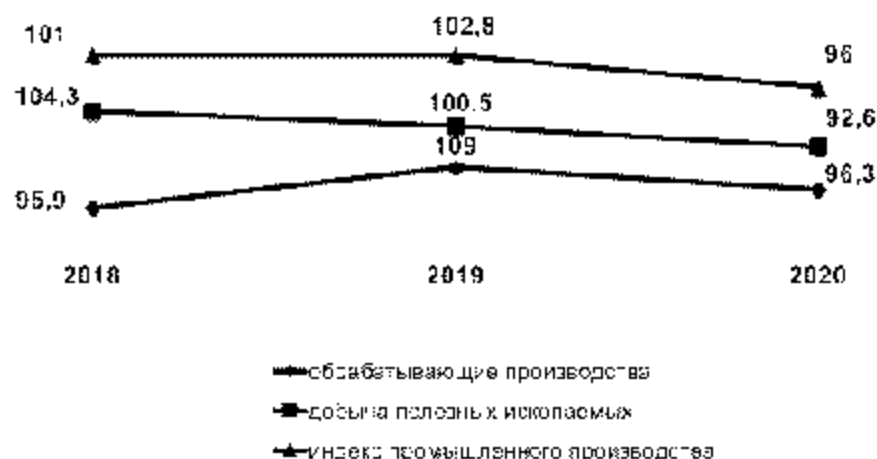
Кемеровская область (<https://kemrovostat.gks.ru>, <https://ako.ru/oblast/ekonomika-i-socialnyaya-sfera/itogi-razvitiya-ekonomiki-oblasti.php>)

Демография. На 01.01.2021 в Кемеровской области проживало 2 633 446 человек. Этот показатель заметно снизился по сравнению с 2019 годом (-24,4 тыс.чел.).

Смертность почти в два раза превысила рождаемость (-20,1 тыс. чел.). Миграционная убыль населения по итогам 2020 года составила 3754 человека. Это больше показателя 2019 года, когда из области уехали на 2509 человек больше, чем приехали.

Промышленное производство в Кемеровской области в 2020 году сократилось на 4% по сравнению с 2019 годом (в 2019 г. — 102,9%) (Кемеровостат).

ДИНАМИКА ПРОМЫШЛЕННОГО ПРОИЗВОДСТВА, %



Так, в угледобыче снижение составило 7,5%, в добыче металлических руд - почти 2%, добыча прочих полезных ископаемых сократилась на 9%. Производство кокса и нефтепродуктов сократилось на 5,5%, химических веществ и химических продуктов - на 0,5%. Снижение также произошло в производстве, передаче и распределении электроэнергии (почти на 9%), а также в производстве, передаче и распределении пара и горячей воды (почти на 7%).

Выпуск пищевых продуктов сократился более чем на 5%, напитков - на 10%. Значительное снижение отмечается в выпуске электрооборудования (на 20%), производстве машин и оборудования (более 23%), ремонте и монтаже машин и оборудования (почти на 11%), выпуск транспортных средств и оборудования сократился на 4,8%. В то же время производство автотранспортных средств, прицепов и полуприцепов выросло на 58%.

Металлургическое производство выросло на 1,4%, однако производство готовых металлических изделий (кроме машин и оборудования) сократилось более чем на 10%.

Борьба с коронавирусом придала дополнительный стимул производству лекарственных средств и материалов, применяемых в медицинских целях (на 11,8%). Рост отмечается также в производстве одежды (на 24,7%) и текстильных изделий (на 50,6%).

ОБЪЕМ ОТГРУЖЕННЫХ ТОВАРОВ СОБСТВЕННОГО ПРОИЗВОДСТВА, ВЫПОЛНЕННЫХ РАБОТ И УСЛУГ ПО ВИДАМ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

в действующих ценах

	Декабрь 2020г.		2020г.	
	млн. рублей	в % к декабрю 2019г.	млн. рублей	в % к 2019г.
Добыча полезных ископаемых, в т.ч.:	64574,3	100,2	721815,2	75,7
добыча угля	63797,7	100,1	711259,2	75,3
Обрабатывающие производства, в т.ч.:	58660,8	110,8	612987,7	95,8
производство пищевых продуктов	4178,9	100,2	46574,3	95,6
производство кокса и нефтепродуктов	11452,7	99,7	120713,3	82,5
производство лекарственных средств и	262,6	94,4	3125,6	114,8

материалов				
производство машин и оборудования, не включённых в другие группировки	1314,1	103,8	15185,1	95,0
производство автотранспортных средств, прицепов и полуприцепов	170,2	104,7	1133,5	122,5
Обеспечение электрической энергией, газом и паром; кондиционирование воздуха	10952,2	109,0	99500,4	102,8
Водоснабжение; водоотведение, организация сбора и утилизации загрязнений	6575,5	в 4,1 р.	69189,0	в 3,4 р.

Основной фактор, влияющий на экономику Кузбасса, — кризис в мировой угольной промышленности, который начался в феврале 2019 года. Произошла резкая смена рынков: Европа начала отказываться от угля быстрее, чем планировалось, вывоз угля на Восток в требуемых объемах невозможен, так как ОАО «РЖД», несмотря на все принятые Правительством России решения, не осуществляло развитие Восточного полигона БАМа и Транссиба. В результате в Кемеровской области в 2020 году добыли 220,7 млн т угля. Это значительно меньше, чем в 2019 году, когда этот показатель достигал 250,1 млн т. Сокращение составило 11,8%. По данным правительства Кузбасса, на коксующиеся марки угля пришлось 74,5 млн т, на энергетические — 146,2 млн т.

Сельское хозяйство. Агропромышленный комплекс Кузбасса работал в штатном режиме. В целом производство продукции сельского хозяйства выросло и в годовом выражении составило 52,8 млрд рублей.

Растениеводство. В 2020 г. в хозяйствах всех категорий, по предварительным данным, валовой сбор зерна (в весе после доработки) составил 1290,7 тыс. тонн, что на 16,5% больше, чем в 2019г., валовой сбор картофеля вырос на 7,0%, овощей открытого и защищённого грунта — на 3,8%. В составе зерновых и зернобобовых культур в хозяйствах всех категорий в 2020г. по сравнению с 2019 г. отмечался рост валового сбора всех культур, кроме овса.

Животноводство. На конец декабря 2020г. поголовье крупного рогатого скота в хозяйствах всех категорий, по расчётам, составило 141,6 тыс. голов (98,4% от поголовья на конец декабря предыдущего года), из него коров — 63,1 тыс. (97,0%), поголовье свиней — 277,8 тыс. (166,6%), овец и коз — 77,4 тыс. (98,6%), птицы — 7855 тыс. голов (104,2%).

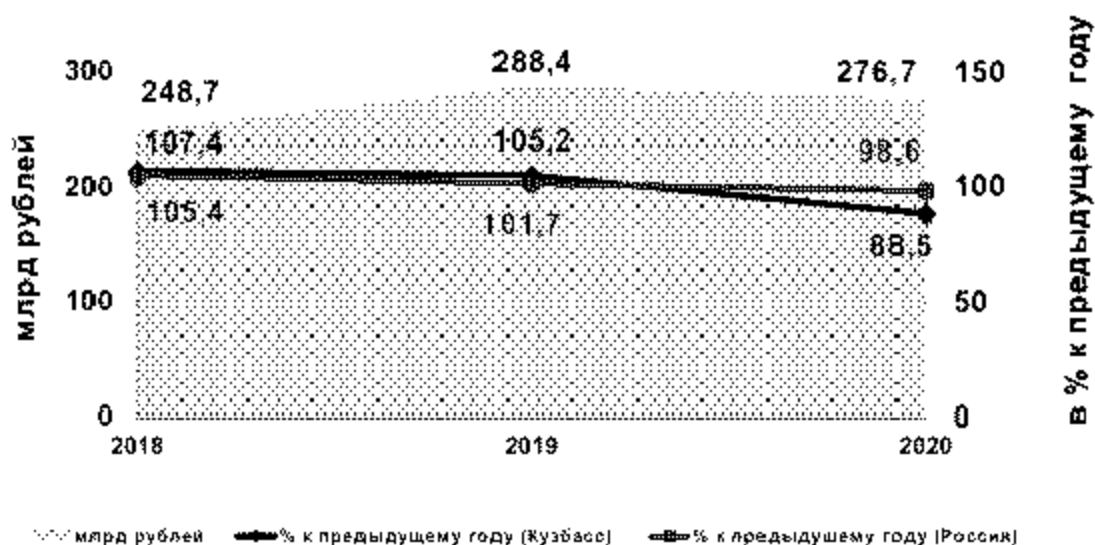
В 2020 г. в хозяйствах всех категорий, по расчётам, произведено скота и птицы на убой (в живом весе) 103,1 тыс. тонн, молока — 303,9 тыс. тонн, яиц — 1187,6 млн. штук. В сельскохозяйственных организациях в 2020 г. по сравнению с 2019 г. производство скота и птицы на убой (в живом весе) сократилось на 26,3%, молока выросло на 1,5%, яиц — на 9,9%.

Строительная деятельность. Объём работ, выполненных по виду экономической деятельности «Строительство», в 2020 г. составил 128,5 млрд. рублей, что на 22,7% меньше уровня 2019 г.

Жилищное строительство. В 2020 г. организациями всех форм собственности и населением введены в эксплуатацию 10,4 тыс. квартир площадью 824,5 тыс. м², на 7,7% больше чем годом ранее. Из них населением за счёт собственных и привлечённых средств построены 5,6 тыс. жилых домов общей площадью жилых помещений 598,3 тыс. м².

Объём инвестиций в основной капитал в Кемеровской области по итогам 2020 года составил 276,7 млн. рублей. Инвестиции уменьшились на 11,5%. В 2020 году самые масштабные инвестиции были сосредоточены в нефтепереработке, логистике и транспорте, машиностроении и вагоностроении.

ИНВЕСТИЦИИ В ОСНОВНОЙ КАПИТАЛ



Финансы и налоговые поступления

Финансовые результаты деятельности организаций в 2020 году
 (без субъектов малого предпринимательства, кредитных организаций, государственных
 (муниципальных) учреждений, некредитных финансовых организаций)

<https://rosstat.gov.ru/storage/mediabank/fU7e3uMD/osn-01-2021.pdf>

млн рублей

	Сальдо прибылей и убыт- ков (-)	Сумма прибыли	Доля прибыльных организаций в общем числе организаций, %	Сумма убытка	Доля убыточных организаций в общем числе организаций, %
РФ	12654227	17992747	70,6	5338520	29,4
Кемеровская область	-8736	134627	64,0	143363	36,0

Исполнение консолидированного бюджета
 в 2020 году (по оперативным данным Федерального казначейства), тыс. рублей

	Доходы	Расходы	Профицит, дефицит (-)
Кемеровская область	201174055	242866174	-41692119

Экономика Кузбасса во многом базируется на угледобывающей промышленности. Угольщики обеспечивают более 40% доходов областного бюджета.

Согласно данным Министерства финансов Кузбасса, по сравнению с 2019 годом расходы областного бюджета увеличились на 30%. Их объем по итогам 2020 года достиг 206,5 миллиарда рублей, против 158,9 миллиарда рублей в 2019-м. При этом рост доходов компенсировал только одну шестую часть расходов. В 2019 году в бюджет поступило 157,9 миллиарда рублей, а в 2020-м – 165,36 миллиарда рублей, что больше прошлогодних показателей только на 4,7%.

Таким образом, дефицит исполнения бюджета за 2020 год вырос в 42 раза. Он достиг отметки в 41,14 миллиарда рублей против 0,98 миллиарда рублей годом ранее. В основном его финансирование в прошлом году происходило за счет кредитов. В конце 2020 года объем обязательств по ним увеличился до 23 миллиардов рублей. При этом госдолг стал больше на 86% – с 33,23 миллиарда до 61,8 миллиарда рублей.

Какие регионы России завершили 2020 год с самым высоким дефицитом бюджета

По данным Министерства финансов России, в 2020 году дефицит бюджета в абсолютных величинах был зафиксирован в 10 регионах. Среди них Кемеровская область.



Источник: Министерство финансов России

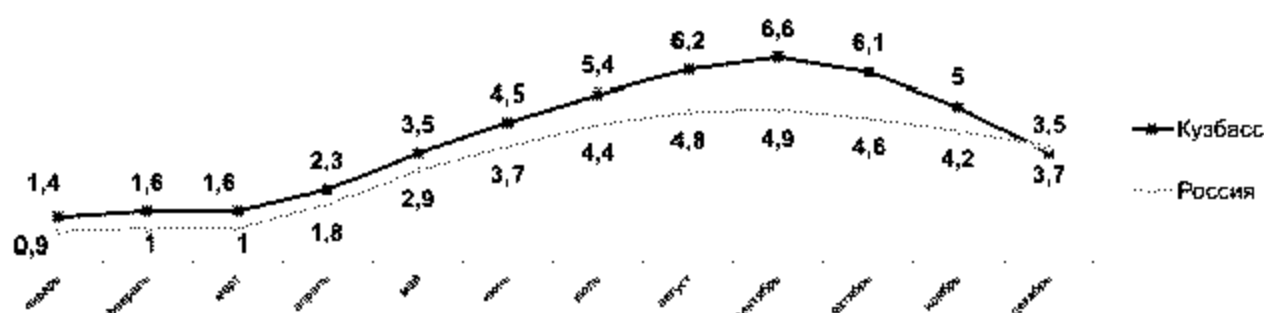
Источник: Министерство финансов России

На первое место в списке главных невзгод экономики в текущем году Минфин Кузбасса ставит кризис на рынке угля. Существенная часть недостачи (17,8 млрд) приходится на налог от доходов угольных компаний. Ещё 2,5 млрд рублей бюджет недополучил по налогу на добычу полезных ископаемых, таким образом, в общей сложности из-за падения цен на уголь Кузбасс потерял порядка 20 млрд рублей. Поступления от несырьевых отраслей экономики и от малого и среднего бизнеса в 2020 году сократились почти на 9 млрд. рублей в том числе и из-за налоговых льгот.

Уровень жизни. В

Кемеровской области за 2020 год номинальная начисленная средняя зарплата составляет 43,4 тыс. рублей. По сравнению с данными за аналогичный период 2019-го, рост месячной ставки достиг 3,1%. Среднедушевые доходы в номинальном выражении возросли всего на 0,6% и оцениваются в 25,0 тысяч руб. При этом, реальные денежные доходы населения сократились на 3%, покупательская способность - на 3,3%.

УРОВЕНЬ ЗАРЕГИСТРИРОВАННОЙ БЕЗРАБОТИЦЫ, % к экономически активному населению (за 2020 г.)



Оборот розничной торговли за 2020 год составил 404,4 млрд. рублей или 97,7% к соответствующему периоду предыдущего года.

В 2020 году населению было оказано платных услуг на 116,4 млрд. рублей – 87,3% к 2019 г. В структуре объема платных услуг населению продолжают преобладать жилищно-коммунальные и телекоммуникационные услуги. Их доля в общем объеме составила 55,0%.

Краткая характеристика города Междуреченска

- Дата основания: 1948 год
- Население: около 96 тыс. чел (на 2019 год)
- Площадь: 332 км²
- Телефонный код: +7 38475

- Почтовый индекс: 652870-652888



Междуреченск расположен на юге Кемеровской области, в южной части Западной Сибири, на юго-востоке Кузнецкого угольного бассейна, между реками Томь и Уса. Дата основания относится к 1946 году. Является частью Кузбасской (Новокузнецкой) агломерации с населением в 1,15 млн. человек (2013). Эта агломерация является четвертой по величине в Сибири и двенадцатой в целом по стране.

В 1914 году началось изучение юга Кузбасса. Когда началась Великая Отечественная Война резко возросла нужда в угле, из-за того что немцы оккупировали Донбасс. В 1943 году развернулись разведочные работы. В 1949 году было открыто месторождение коксующихся и жирных углей, названное «Распадским». Была сделана характеристика угольных пластов Томусинского района для проекта угольной шахты и немедленной разработки местности. Объем обнаруженных запасов составил 1/9 от всего угля Кузнецкого бассейна. В 1948 году на место прибыл первый этап заключенных – 27 человек, которые начали строить обогатительную фабрику и шахту. В 1952-м началось

плановое строительство города. Спустя три года новый город и поселок Ольжерас слились под названием Междуреченск. В 1989 году состоялась первая в Советском Союзе крупная забастовка шахтеров.

Районы Междуреченска

Город делится на Восточный и Западный район.

Численность населения Междуреченска на 2018 и 2019 год.

Данные количества жителей города взяты из федеральной службы государственной статистики. Официальный сайт службы Росстата www.gks.ru. Так же данные были взяты с единой межведомственной информационно-статистической системы, официальный сайт ЕМИСС www.fedstat.ru. На сайте опубликованы данные о количестве жителей Междуреченска. В таблице указано распределение количества жителей Междуреченска по годам, ниже на графике изображена тенденция демографии в разные годы.

Количество жителей Междуреченска	Годы
103 000 человек	2005 год
103 700 человек	2006 год
103 500 человек	2007 год
103 800 человек	2008 год
103 950 человек	2009 год
101 678 человек	2010 год
101 575 человек	2011 год
100 725 человек	2012 год

99 809 человек	2013 год
98 895 человек	2014 год
98 831 человек	2015 год
98 734 человек	2016 год
97 895 человек	2017 год
97 060 человек	2018 год
96 159 человек	2019 год

Экономика города

Добыча каменного угля остается основной отраслью экономики, на её долю приходится почти 95 % промышленного производства. Из предприятий данной сферы работают:

- Шахты: «Распадская» (крупнейшая в России), «Распадская Коксовая», «им. Ленина», «Ольжерасская-новая».
- Разрезы: «Красногорский», «Ольжерасский», «Междуреченский», «Томусинский», «Распадский».
- Фабрики по обогащению добываемого угля: «Кузбасская», «Томусинская», «Красногорская», «Распадская», «Междуреченская».

Из предприятий других отраслей можно назвать Томусинский ремонтно-механический завод, ОАО «Хлебокомбинат», ОАО «Славянка» (производство пива, газированных напитков).

Междуреченск включён в категорию «Монопрофильные муниципальные образования Российской Федерации (моногорода), в которых имеются риски ухудшения социально-экономического положения».

Междуреченск — один из самых спортивных городов Кузбасса. Он является одним из центров горнолыжного спорта России. На горе Югус (длина трасс до 2000 м, перепад высот 400 м), расположенной рядом с городом, оборудованы: трасса слалома-гиганта и трасса специального слалома, комплекс трамплинов, лыжная база, гостиницы. Поднимают на гору любителей покататься на лыжах канатно-бугельные и кресельные подъемники.

13. Описание процесса оценки объекта оценки в части применения подхода (подходов) к оценке (ФСО-3 п. 8 и).

Подходы к оценке

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.

Оценку предприятия осуществляют с точки зрения трех классических подходов: затратного, доходного и сравнительного. Каждый из них имеет свои сильные и слабые стороны; применение каждого из них обусловлено спецификой объекта и целью оценки.

Затратный подход предпочтителен в случае оценки объектов специального назначения. При оценке с позиции доходного подхода за основу рассчитываемой стоимости берется ожидаемый будущий доход; этот метод наиболее приемлем для оценки бизнеса. Сравнительный подход эффективен в случае существования активного рынка сопоставимых объектов.

В целом все три подхода взаимосвязаны. Каждый из них предполагает использование различных видов информации, получаемой на рынке. Например, основными для затратного подхода являются данные о текущих рыночных ценах на основные средства, материалы, и другие статьи баланса. Доходный подход требует использования коэффициентов, которые также рассчитываются по данным рынка. Сравнительный подход отражает возможности рынка принять данный объект на продажу.

13.1 Определение рыночной стоимости с помощью затратного подхода (п.11 ФСО 8)

Теоретические основы затратного подхода к оценке предприятий

Затратный подход основан на принципе замещения, принципе наилучшего и наиболее эффективного использования, сбалансированности, экономической величины и экономического разделения.

Затратный подход в оценке бизнеса рассматривает стоимость предприятия с точки зрения понесенных издержек. Балансовая стоимость активов и обязательств предприятия вследствие инфляции, изменений конъюнктуры рынка, используемых методов учета, как правило, не соответствует рыночной стоимости. В результате перед специалистом встает задача проведения корректировки баланса предприятия. Для осуществления этого предварительно проводится оценка обоснованной рыночной стоимости каждого актива баланса в отдельности, затем определяется текущая стоимость обязательств и, наконец, из обоснованной рыночной стои-

мости суммы активов предприятия вычитается текущая стоимость всех его обязательств. Результат показывает оценочную стоимость собственного капитала предприятия.

Базовой формулой в затратном подходе является:

$$\text{Собственный капитал} = \text{активы} - \text{обязательства}$$

Данный подход представлен двумя основными методами:

- методом стоимости чистых активов;
- методом ликвидационной стоимости.

Метод стоимости чистых активов включает несколько этапов:

1. Оценивается недвижимое имущество предприятия по обоснованной рыночной стоимости.
2. Определяется обоснованная рыночная стоимость машин и оборудования.
3. Выявляются и оцениваются нематериальные активы.
4. Определяется рыночная стоимость финансовых вложений как долгосрочных, так и краткосрочных.
5. Товарно-материальные запасы переводятся в текущую стоимость.
6. Оценивается дебиторская задолженность.
7. Оцениваются расходы будущих периодов.
8. Обязательства предприятия переводятся в текущую стоимость.
9. Определяется стоимость собственного капитала, путем вычитания из обоснованной рыночной стоимости суммы активов текущей стоимости всех обязательств.

Применяется метод стоимости чистых активов в случае, если:

- Компания обладает значительными материальными активами;
- Ожидается, что компания по-прежнему будет действующим предприятием.

Проведение оценки с помощью методики чистых активов основывается на анализе финансовой отчетности.

Основные документы финансовой отчетности, анализируемые в процессе оценки:

- бухгалтерский баланс;
- отчет о финансовых результатах;
- отчет о движении денежных средств;
- приложения к ним и расшифровки.

Отличительной особенностью затратного подхода при оценке стоимости предприятия является то, что для целей оценки активы предприятия разбивают на группы, оценивают каждую часть, затем суммируют полученные стоимости.

Алгоритм данного подхода следующий:

На первом этапе производят анализ активов предприятия и выделяют составные части, оценка стоимости которых будет производиться.

На втором этапе Оценщик выбирает наиболее приемлемый метод оценки для каждой группы (подгруппы) активов, выполняет необходимые расчеты. Определяется итоговая величина стоимости предприятия

Методика расчета ликвидационной стоимости используется, обычно, когда следует рассчитать стоимость предприятия, подлежащего ликвидации. Ликвидационная стоимость представляет собой чистую денежную сумму, которую собственник предприятия может получить при ликвидации предприятия и раздельной распродаже его активов.

Расчет ликвидационной стоимости осуществляется следующим образом:

1. Анализируется ряд статистических и бухгалтерских документов, к которым относятся: бухгалтерские отчеты на конец каждого квартала, статистические отчеты, промежуточный ликвидационный баланс инвентарные карточки. На основании комплексного финансового анализа делается экспертный вывод о достаточности средств на покрытие задолженности.

2. Формируется оцениваемая масса имущества. Отдельно рассматриваются следующие группы активов:

- наиболее ликвидные (оборотные активы).

- менее ликвидные (необоротные активы).

3. Формируется сумма задолженности компании.

4. Разрабатывается календарный график ликвидации. При этом необходимо учитывать, что продажа различных видов активов компании требует различных временных периодов исходя из степени ликвидности и требуемого уровня экспозиции на рынке.

5. Обосновываются размеры затрат.

Выделяются: затраты, связанные с ликвидацией, и затраты, связанные с владением активы до их реализации. К числу затрат, связанных с ликвидацией, в первую очередь относятся коммиссионные оценочным и юридическим фирмам, а также налоги и сборы, которые платятся при продаже. К числу затрат, связанных с владением активами до их продажи, относятся расходы на охрану объектов, управленческие расходы по поддержанию работы компании до завершения его ликвидации и т.п.

6. Оценивается реализуемое имущество.

7. Определяется ставка дисконтирования с учетом планируемого срока реализации.

8. Строится график реализации имущества, на основании которого определяется совокупная выручка от реализации текущих, материальных и нематериальных активов.

9. По итогам реализации погашается накопленная сумма текущей задолженности за период ликвидации (электроэнергия, отопление и т.п.) и осуществляются выплаты по обязательствам.

10. Конечным действием является оценка ликвидационной стоимости, приходящейся на долю собственников (акционеров).

Рассмотренные выше методики затратного подхода требуют большого числа практических расчетов, дальнейшего анализа полученных результатов, формирования соответствующей нормативной базы применения этих методик, а также их последовательного совершенствования.

Обобщение практики применения методик затратного подхода к оценке позволило установить, что основные сферы их использования это:

- оценка пакета обыкновенных акций предприятия;
- оценка предприятий с высоким уровнем фондоемкости;
- оценка предприятий со значительными нематериальными активами и возможностью их выделения и оценки;
- оценка холдинговых или инвестиционных компаний (когда предприятие не получает прибыли за счет собственного производства);
- оценка предприятий, не имеющих ретроспективных данных о прибылях (или когда нет возможности определить перспективные денежные потоки предприятия);
- оценка новых предприятий, недавно зарегистрированных;
- оценка предприятий, сильно зависящих от контрактов (например, строительные организации) или не имеющих постоянной клиентуры;
- оценка предприятий, значительную часть активов которых составляют финансовые активы (ценные бумаги, дебиторская задолженность, денежные средства и пр.).

Приведенный выше список сфер использования методик затратного подхода к оценке предприятия не является полным. Имеются и другие случаи, когда эти методики можно использовать, например, для согласования результатов оценки, полученных доходным и (или) сравнительным подходом.

Основное преимущество этих методик - все они основываются в большей части на достоверной фактической информации о состоянии имущественного комплекса предприятия и поэтому менее умозрительны. Основной недостаток - они не учитывают будущие возможности предприятия в получении чистого дохода. Кроме того, некоторые методики, например методика чистых активов или ликвидационной стоимости, довольно сложны и трудоемки в практическом использовании.

Затратный подход к оценке предприятия в условиях перехода страны к экономике рыночного типа наиболее актуален (по сравнению с доходным и сравнительным подходами).

Это обусловлено в первую очередь наличием, как правило, достоверной исходной информации для расчетов, а также использованием в определенной мере известных, традиционных для отечественной экономики затратных (или имущественных) подходов к оценке стоимости предприятия.

Исходя из вышеизложенного и учитывая цель проводимого анализа, для определения рыночной стоимости акций предприятия с помощью затратного подхода был выбран метод стоимости чистых активов, который более подробно будет рассмотрен ниже.

Метод стоимости чистых активов

Методика скорректированной балансовой стоимости (или метод стоимости чистых активов предприятия) предполагает анализ и корректировку всех статей баланса предприятия, суммирование стоимости активов и вычитание из полученной суммы скорректированных статей пассива баланса в части долгосрочной и текущей задолженностей.

Корректировка статей баланса в целях оценки рыночной стоимости предприятия заключается в нормализации бухгалтерской отчетности.

Нормализация бухгалтерской отчетности – это внесение «нормализующих» поправок в статьи баланса и в отчет о финансовых результатах, характерных для нормально действующего предприятия.

Корректировки проводятся по следующим направлениям:

- корректировка на разовые, нетипичные и неоперационные доходы и расходы;
- корректировка метода учета операций (например, учет запасов или методы начисления амортизации);
- корректировка данных отчетности с целью определения рыночной стоимости активов.

Нормализация бухгалтерской отчетности проводится с целью определения доходов и расходов, характерных для нормально действующего бизнеса. Нормализация отчетности необходима для того, чтобы оценочные заключения носили объективный характер, основывались на реальных показателях, характеризующих деятельность предприятия. Очевидно, что отчетность, составленная в соответствии с российскими принципами бухгалтерского учета, не отражает реальную рыночную стоимость имущества. Возможность использования различных методов учета операций, списания долгов приводит к различным значениям прибыли и денежных потоков и т.п.

Далее более подробно рассмотрим методы корректировок статей баланса.

Оценка основных средств. Для оценки основных средств могут быть использованы три подхода: сравнительный, доходный и затратный.

1. Сравнительный подход. Сравнительный подход основывается на посылке, что субъекты на рынке осуществляют сделки купли-продажи по аналогии, то есть, основываясь на информации об аналогичных сделках. Отсюда следует, что данный подход основывается на принципе замещения объектов. Другими словами, подход имеет в своей основе предположение, что благоразумный покупатель за выставленную на продажу недвижимость заплатит сумму не большую, чем та, за которую можно приобрести аналогичный по качеству и пригодности объект.

Данный подход включает сбор информации о ценах и условиях продаж, а при отсутствии такой информации – о ценах спроса и предложения объектов, сходных с оцениваемым. Затем цены объектов-аналогов корректируются с учетом параметров, по которым эти объекты отличаются друг от друга. После корректировки цен их можно использовать для определения рыночной стоимости оцениваемой собственности.

В качестве единиц сравнения принимают, традиционно сложившиеся на местном рынке единицы измерения. Для оценки одного и того же объекта могут быть применены одновременно несколько единиц сравнения.

При проведении сравнительного анализа для участков земли в качестве единицы сравнения применяются:

- цена за единицу площади;
- цена за единицу длины вдоль магистрали;
- цена за участок.

При проведении сравнительного анализа для застроенных участков в качестве единицы сравнения применяются:

- цена за единицу площади участка;
- цена за единицу площади, подлежащей сдаче в аренду;
- цена за единицу общей площади помещений;
- цена за единицу объема сооружения;
- цена за единицу недвижимости, приносящей доход.

При проведении сравнительного анализа для машин и оборудования в качестве поправок к оцениваемому объекту применяются:

Поправки на техническую сопоставимость:

- типоразмер (мощность, грузоподъемность, производительность);
- комплектацию (наличие дополнительных приспособлений и устройств);
- возраст;
- качество;
- состояние, степень физического износа;
- местоположение объекта при продаже (на месте его использования, на складе дилера).

Поправки к ценам на различия в условиях продажи:

- уторгование;
- срок поставки;
- дата продажи;
- серийность;
- условия платежа.

Для определения величин корректировок, в зависимости от наличия и достоверности рыночной информации, применяются количественные и качественные методики. Обоснование принимаемых в расчет корректировок является обязательным.

В рамках данного подхода применяются следующие методы:

метод последовательных корректировок — расчет стоимости объекта оценки путем внесения корректировок в цены продажи аналогичных объектов.

методы математической статистики — расчет стоимости объекта оценки путем определения корреляционной зависимости между стоимостью объекта аналога и его техническими характеристиками.

другие математические методы (метод попарных сравнений, метод анализа иерархий) — основаны на определении стоимости объекта оценки математическими методами, в частности на основе матричной алгебры.

2. Доходный подход. Настоящий подход представляет собой процедуру оценки стоимости исходя из того принципа, что стоимость объекта оценки непосредственно связана с текущей стоимостью всех будущих чистых доходов, которые принесет данный объект.

Расчет стоимости объекта оценки может быть осуществлен посредством метода прямой капитализации или дисконтирования денежного потока. В зависимости от конкретных обстоятельств, зависящих от характера оцениваемого объекта, может быть применен один из этих методов.

Метод прямой капитализации наиболее применим к объектам, не один год приносящим доход, со стабильными периодическими суммами расходов и доходов.

Другим методом является *метод дисконтирования денежных потоков*, используемый при оценке объектов, имеющих переменные потоки доходов и расходов.

3. Затратный подход. Подход к оценке по затратам базируется на сравнении стоимости создания аналогичного объекта со стоимостью существующего объекта. При этом подходе

определяется стоимость строительства аналогичного объекта, далее вычитается накопленный износ. При определении стоимости объекта недвижимости к полученному результату добавляется стоимость земельного участка. Получившаяся величина определяет стоимость оцениваемого объекта.

Основным принципом, на котором основывается затратный подход к оценке, является принцип замещения. Этот принцип гласит, что осведомленный покупатель никогда не заплатит за какой-либо объект недвижимости больше, чем сумма денег, которую нужно будет потратить на приобретение земельного участка и строительства на нем здания, аналогичного по своим потребительским характеристикам оцениваемому зданию.

При оценке производственных средств, машин и оборудования применение затратного подхода заключается в расчете затрат на воспроизводство (замещение) оцениваемых активов за вычетом всех форм износа, обесценивание и устаревание.

Данный подход может привести к объективным результатам, если возможно точно оценить величины стоимости и износа объекта при условии относительного равновесия спроса и предложения на рынке.

Общая модель затратного подхода выглядит следующим образом:

$$PC = (CЗ + CCУ \cdot (1 - Ин_1)) + (CCО + ДЗ) \cdot (1 - Ин_2),$$

где: РС – рыночная стоимость;

СЗ – стоимость земельного участка;

ССУ – стоимость строительства объектов капитального строительства земельного участка;

ССО – стоимость создания машин, оборудования и транспортных средств;

Ин₁ – накопленный износ ОКС земельного участка;

Ин₂ – накопленный износ машин, оборудования, транспортных средств;

ДЗ – дополнительные затраты, такие как устройство фундаментов под оборудованием, монтаж, наладка и т.д.

Методы определения стоимости земельного участка.

Метод сравнения продаж – расчет рыночной стоимости земельного участка путем обоснованного обобщения скорректированных цен аналогов.

Метод выделения – расчет рыночной стоимости оцениваемого земельного участка путем вычитания из рыночной стоимости единого объекта недвижимости, включающего в себя оцениваемый земельный участок, стоимости замещения или стоимости воспроизводства улучшений земельного участка.

Метод распределения – расчет рыночной стоимости оцениваемого земельного участка путем умножения рыночной стоимости единого объекта недвижимости, включающего в себя оцениваемый земельный участок, на наиболее вероятное значение доли земельного участка в рыночной стоимости единого объекта недвижимости.

Метод капитализации земельной ренты – расчет рыночной стоимости земельного участка путем капитализации земельной ренты.

Техника остатка – расчет рыночной стоимости земельного участка путем капитализации земельной ренты определенной как разности чистого операционного дохода от единого объекта недвижимости за определенный период времени и чистого операционного дохода, приходящегося на улучшения за соответствующий период времени.

Метод предполагаемого использования – расчет стоимости земельного участка путем дисконтирования всех доходов и расходов, связанных с использованием земельного участка.

Источник информации: «Методические рекомендации по определению рыночной стоимости земельных участков», утвержденные Распоряжением Минимущества России от 07.03.2002 г. № 568-р

Методы определения стоимости строительства зданий и сооружений. Стоимость нового строительства для целей оценки недвижимости, вычисляется как сумма прямых и косвенных издержек, а так же прибыли предпринимателя. Прямые и косвенные издержки рассчитываются следующими методами:

Метод единичных расценок заключается в разработке полной сметы на строительство оцениваемого объекта с применением единичных расценок, или анализ и переработку оценщиком существующих смет на данное здание. Основой для применения метода являются подробные сводки объемов СМР. Известно несколько разновидностей данного метода: ресурсный, базисно-индексный и их разновидности. При этом методе используются справочники типа ГЭСН-2001 и разработанные на их основе территориальные элементные строительные нормы.

Метод укрупненных элементных показателей стоимости – расчет стоимости строительства как суммы стоимостей возведения основных элементов здания: фундаментов, стен, перекрытий, крыши, инженерного оборудования и т.д. При этом методе используются справочники типа УПБС ВР или УСН ВР. Справочники оценщика «Ко-Инвест» «Стоимость конструктивных элементов» и др.

Метод укрупненных обобщенных показателей стоимости (метод сравнительной единицы) – основан на сравнении стоимости единицы потребительских свойств оцениваемого объекта, со стоимостью аналогичной единицы измерения подобного типового сооружения. Единицами измерения могут быть 1 стояночное место в гараже, 1 посадочное место в кафе, 1 м² жилой площади, 1 м³ строительного объема и т.п. При этом методе используются данные о строительных подрядах на возведение подобных зданий, справочники типа УПСС и УПБС, Справочники оценщика фирмы «Ко-Инвест» «Промышленные здания» и «Жилые здания» и др.

Метод объектов-аналогов сходен с предшествующим с той лишь разницей, что им определяется стоимость объекта оценки непосредственным сравнением с объектами-аналогами из банков данных объектов-аналогов, с проведением необходимых корректировок.

Размер дополнительных косвенных издержек, не учтенных вышеперечисленными методами, определяется с учетом сложившихся на рынке тарифов на работы и услуги по данным позициям.

Прибыль предпринимателя является сложившейся рыночной нормой, стимулирующей предпринимателя на инвестирование строительного проекта. Величина прибыли определяется методом экспертных оценок на основе рыночной информации.

Методы определения стоимости создания машин и оборудования.

Расчет по цене одноразового объекта – расчет стоимости объекта оценки путем калькулирования затрат на приобретение, доставку и монтаж аналогичного объекта как целого.

Поэлементный (поагрегатный) расчет – расчет стоимости объекта оценки путем калькулирования затрат на приобретение, доставку и монтаж аналогичного объекта как составных частей.

Анализ и индексация затрат – расчет стоимости объекта оценки путем индексации затрат на создание, доставку и монтаж, выраженных в базисном уровне цен.

Расчет по укрупненным нормативам – расчет стоимости объекта оценки основан на использовании нормативов затрат по основным статьям калькуляции: материалы, комплектующие изделия, заработная плата и косвенные расходы.

Определение накопленного износа. Под накопленным износом понимается уменьшение стоимости, которое может иметь место в результате физического, функционального и внешнего износа. Для определения величины накопленного износа зданий и сооружений могут применяться следующие методы:

метод сравнения продаж — величина накопленного износа определяется как разница между стоимостью нового строительства и стоимостью улучшений на дату оценки;

метод экономической жизни — накопленный износ определяется как доля нового строительства, определяемая отношением эффективного возраста к общей экономической жизни;

модифицированный метод экономической жизни — определяет накопленный износ, как долю стоимости нового строительства с учетом исправимого физического износа, определяемую отношением эффективного возраста к общей экономической жизни;

метод разбивки — определяет отдельно величину каждой составляющей накопленного износа, к которому относят:

Физический износ

Исправимый (отложенный ремонт)

Неисправимый

Функциональное устаревание

Исправимое

Неисправимое

Внешнее (экономическое) устаревание

Общая величина накопленного износа здания или сооружения определяется как сумма величин износа по всем позициям разбивки.

Накопленный износ машин и оборудования определяется как сумма физического износа, функционального и внешнего (экономического) устаревания.

Методы определения физического износа:

метод эффективного возраста — расчет величины физического износа путем деления вероятного остающегося срока службы на величину нормативного срока службы.

метод экспертизы состояния — расчет величины физического износа путем обобщения мнения экспертов.

метод снижения доходности — расчет величины физического износа как разницы между чистой прибылью получаемой от работы нового аналогичного оборудования и объекта оценки.

метод стадии ремонтного цикла — расчет величины физического износа на основании данных о сроке службы объекта оценки и затратах на его капитальные ремонты.

метод снижения потребительских свойств — отражает зависимость потребительских свойств машин и оборудования от физического износа.

метод поэтапного расчета — основан на определении износа для отдельных элементов машин и оборудования и суммировании полученных величин с учетом доли себестоимости этих элементов в себестоимости объекта оценки в целом.

прямой метод — расчет величины физического износа по известной стоимости новых машин и оборудования и затрат, которые необходимо произвести для того, чтобы довести изношенный объект до состояния нового.

Методы определения функционального устаревания:

метод «торможения цены» («экономии на размере») — расчет величины функционального устаревания через нахождение коэффициента недоиспользования, вызванного влиянием внутрипроизводственных факторов.

метод эксплуатационного (операционного) устаревания — заключается в сопоставлении эксплуатационных расходов, характерных для оцениваемого объекта и его современного аналога.

Методы определения экономического устаревания:

метод «торможения цены» («экономии на размере») – расчет величины функционального устаревания через нахождение коэффициента недоиспользования, вызванного влиянием внешних факторов.

Решение об оценке. Заключительным элементом процесса оценки основных средств является обобщение (сравнение) оценок, полученных на основе указанных подходов, и сведение полученных стоимостных оценок к единой стоимости объекта. Процесс сведения учитывает слабые и сильные стороны каждого подхода, определяет, насколько существенно они влияют при оценке объекта на объективное отражение рынка.

Процесс сведения оценок приводит к установлению окончательной стоимости объекта, чем и достигается цель оценки.

Дебиторская задолженность. Согласно статей 128, 132 ГК РФ, дебиторская задолженность может рассматриваться как часть имущества кредитора. При этом дебиторская задолженность не обладает функцией товара, поэтому иметь рыночную стоимость (продаваться) может только уступка права требования. С приобретением дебиторской задолженности покупатель получает право требования пени, штрафов, неустоек, предусмотренных договорами между должником и кредитором.

Главная задача оценки дебиторской задолженности – определение стоимости ее реализации, т.е. определение денежного эквивалента, который ожидает получить покупатель в результате переуступки права требования задолженности, отраженной по статьям бухгалтерского учета. Этот денежный эквивалент, как правило, отличается от договорной величины, отраженной в балансе.

При определении рыночной стоимости дебиторской задолженности учитывается, прежде всего, финансовое состояние дебитора, динамика задолженности в прошлом, данные фондового рынка по долговым обязательствам (векселям) предприятий – дебиторов или им подобных.

Анализ дебиторской задолженности начинают с рассмотрения ее абсолютной и относительной величин. При детальном анализе необходимо изучить динамику дебиторской задолженности не только в целом, но и по каждому ее виду.

Метод сравнения рыночных продаж (рыночный подход). Практика использования векселей как долговых обязательств позволяет провести аналогию с продажей прав требования (дебиторской задолженности) и использовать рыночные цены продажи векселей для оценки вероятной величины рыночной стоимости аналогичных долговых обязательств.

Метод дисконтирования денежных потоков – ДДП (доходный подход). Стоимость дебиторской задолженности, полученная методом ДДП, является суммой ожидаемых будущих доходов собственника, выраженных в текущих стоимостных показателях. Определение стоимости дебиторской задолженности данным методом основано на предположении о том, что потенциальный инвестор не заплатит за данную дебиторскую задолженность сумму большую, чем текущая стоимость будущих доходов, полученных в результате реализации права ее требования.

Аналогичным образом, собственник не продаст свою дебиторскую задолженность по цене ниже текущей стоимости прогнозируемых будущих доходов. Считается, что в результате своего взаимодействия стороны придут к соглашению о рыночной цене, равной текущей стоимости будущих доходов.

Приведение будущей стоимости (БС) денег к текущей (ТС) при известном периоде дисконтирования (n) и ставке дисконтирования (i) осуществляется формулой:

$$ТС = \frac{БС}{(1 + i)^n}$$

где : ТС - текущая стоимость дебиторской задолженности;

БС - будущая стоимость вложенных средств. В случае определения текущей (рыночной) стоимости дебиторской задолженности за будущую стоимость принимается

оцениваемая балансовая стоимость дебиторской задолженности предприятия – кредитора, по состоянию на дату оценки;

n - период дисконтирования, в случае определения стоимости дебиторской задолженности – период оборачиваемости дебиторской задолженности;

i - ставка дисконтирования.

Запасы. Строка баланса 1210 «Запасы» помимо подстроки «Сырье, материалы и другие аналогичные ценности» содержит также следующие строки: «Животные на выращивании и откорме», «Затраты в незавершенном производстве (издержках обращения)», «Готовая продукция и товары для перепродажи», «Товары отгруженные», «Расходы будущих периодов», «Прочие запасы и затраты».

Рыночная стоимость строки баланса «Сырье, материалы и другие аналогичные ценности» определяется на основании структуры запасов. Балансовая стоимость корректируется на величину неликвидных и устаревших запасов.

Поскольку в строках баланса «Затраты в незавершенном производстве (издержках обращения)», «Готовая продукция и товары для перепродажи», «Товары отгруженные» отражается стоимость произведенных работ по фактической себестоимости, то для расчета рыночной стоимости данных статей баланса используется следующая формула:

$$K_{гм} = \left(1 + \frac{R_{гм}}{100} \cdot \left(1 - \frac{T}{100}\right)\right),$$

где: $K_{гм}$ - коэффициент корректировки балансовой стоимости товарно-материальных ценностей;

$R_{гм}$ - рентабельность производства (для готовой продукции), коммерческой деятельности (для товарно-материальных ценностей), %;

T - ставка налога на прибыль, %.

Умножив величину строк баланса «Готовая продукция и товары для перепродажи», «Товары отгруженные» на коэффициент, рассчитанный с помощью формулы, мы найдем, таким образом, ожидаемый приход денежных средств.

13.2 Определение рыночной стоимости с помощью доходного подхода (п.9 ФСО 8)

Логика доходного подхода к оценке предприятия лучше всего отражает ожидания инвестора. Стоимость бизнеса определяется на основе ожидаемых будущих доходов, которые оцениваемое предприятие может принести.

При доходном подходе происходит определение текущей стоимости будущих доходов, которые, как ожидается, принесут использование и возможная дальнейшая продажа собственности.

Методами доходного подхода являются:

- метод дисконтирования денежных потоков,
- метод прямой капитализации.

Главное отличие методов, в составе доходного подхода, состоит в том, что метод анализа дисконтированных денежных потоков (ДДП) может быть применен для расчета настоящей стоимости нестабильных денежных потоков, а метод капитализации - для постоянных по величине доходов, что крайне редко имеет место в настоящее время в России и обуславливает отказ от применения данного метода при оценке большинства предприятий, особенно предприятий находящихся в состоянии банкротства.

При оценке стоимости предприятия (бизнеса) методом дисконтирования денежных потоков, как правило, выделяют следующие этапы:

- выбор модели денежного потока;
- определение длительности прогнозного периода;
- ретроспективный анализ и прогноз валовой выручки и расходов;
- анализ и прогноз инвестиций;
- расчет величины денежного потока для каждого года прогнозного периода;
- определение ставки дисконтирования;
- расчет величины стоимости в постпрогнозный период;
- расчет текущих стоимостей будущих денежных потоков и стоимости в постпрогнозный период;
- внесение итоговых поправок.

При использовании метода капитализации происходит превращение денежного потока в стоимость путем деления или умножения (чаще деления) рассчитанной величины потока дохода на коэффициент капитализации или мультипликатор.

$$V_m = \text{Доход} / K,$$

где: V_m — оцениваемая стоимость.

D — доход;

K — коэффициент капитализации;

Суть метода капитализации заключается в определении величины ежегодных доходов и соответствующей этим доходам ставки капитализации, на основе которой рассчитывается рыночная стоимость компании. Использование данного метода заставляет оценщика решать следующие задачи:

1. Определить продолжительность анализируемого периода.
2. Определить капитализируемую базу.
3. Определить коэффициент капитализации.
4. Рассчитать рыночную стоимость.

В данном отчете расчет проводился с использованием метода дисконтирования денежных потоков. Далее по тексту дается расшифровка основных этапов этого метода.

А. Выбор модели денежного потока

При оценке бизнеса применяется одна из двух моделей денежного потока:

- для собственного капитала;
- для инвестированного капитала.

В таблице показан порядок расчета денежного потока для собственного (акционерного) капитала предприятия.

Порядок расчета рыночной стоимости собственного капитала

Таблица 13.2.1

Действие	Показатель
	Чистая прибыль после уплаты налогов
плюс	Амортизационные отчисления
Плюс (минус)	Уменьшение (прирост) чистого оборотного капитала
Плюс (минус)	Уменьшение (прирост) инвестиций в основные средства
Плюс (минус)	Уменьшение (прирост) долгосрочной задолженности
Итого равно	Денежный поток для собственного капитала

Итогом расчета по второй модели является рыночная стоимость всего инвестированного капитала предприятия.

В таблице показан порядок расчета денежного потока для всего инвестированного капитала предприятия.

Модель денежного потока для всего инвестированного капитала

Таблица 13.2.2

Действие	Показатель
	Прибыль до уплаты процентов и налогов (ЕВИТ)
минус	Налог на прибыль
плюс	Амортизационные отчисления
Плюс (минус)	Уменьшение (прирост) чистого оборотного капитала
Плюс (минус)	Уменьшение (прирост) инвестиций в основные средства
Плюс (минус)	Уменьшение (прирост) долгосрочной задолженности
Итого равно	Денежный поток для инвестиционного капитала

В обеих моделях денежный поток может быть рассчитан как на номинальной основе (в текущих ценах), так и на реальной (с учетом фактора инфляции).

Б. Определение длительности прогнозного периода

Стоимость предприятия основывается на будущих денежных потоках. В качестве прогнозного берется временной период, начиная с текущего года, продолжающийся до тех пор, пока темпы роста компании не стабилизируются (предполагается, что в постпрогнозный период должны иметь место стабильные долгосрочные темпы роста).

В. Ретроспективный анализ и прогноз валовой выручки и расходов

Анализ и прогноз валовой выручки производится на основе анализа факторов:

- номенклатура продукции;
- объемы производства и цены на продукцию;
- спрос на продукцию;
- темпы инфляции;
- имеющиеся производственные мощности;
- перспективы и возможные последствия капитальных вложений;
- общая ситуация в экономике, определяющая перспективы спроса;
- ситуация в конкретной отрасли с учетом существующего уровня конкуренции;
- доля оцениваемого предприятия на рынке;
- долгосрочные темпы роста в постпрогнозный период;
- планы менеджеров оцениваемого предприятия.

При анализе и прогнозе валовой выручки предприятия следует придерживаться общего правила, заключающегося в том, что прогноз валовой выручки должен быть логически совместим с ретроспективными показателями деятельности предприятия и отрасли в целом. Оценки, основанные на прогнозах, которые заметно расходятся с историческими тенденциями, представляются неточными.

Анализ и прогноз расходов производится на основе анализа следующих факторов:

- ретроспективные взаимозависимости и тенденции;
- структура расходов, в особенности соотношение постоянных и переменных издержек;
- инфляционные ожидания для каждой категории издержек;
- единовременные и чрезвычайные статьи расходов, которые могут фигурировать в финансовой отчетности за прошлые годы, но в будущем не встретятся;
- амортизационные отчисления с учетом нынешнего наличия активов и будущего их прироста и выбытия;
- затраты на выплату процентов на основе прогнозируемых уровней задолженности;

- сравнение прогнозируемых расходов с соответствующими показателями для предприятий-конкурентов или с аналогичными среднотраслевыми показателями.

Классификация затрат может производиться по нескольким признакам:

- плановые, прогнозируемые или фактические;
- отношение к объему производства: переменные, постоянные, условно-постоянные;
- способ отнесения на себестоимость: прямые, косвенные;
- функции управления: производственные, коммерческие, административные.

Г. Анализ и прогноз инвестиций

Анализ и прогноз инвестиций включает в себя три основных компонента:

- Собственные оборотные средства;
- капитальные вложения;
- потребности в финансировании.

Анализ собственных оборотных средств включает определение их излишка или недостатка. Излишек увеличивает рыночную стоимость предприятия, а недостаток - уменьшает.

Анализ капиталовложений осуществляется с целью замены существующих активов по мере из износа и для покупки или строительства активов для увеличения производственных мощностей в будущем.

Анализ потребности в финансировании необходим для обоснования и погашения кредитов и выпуска акций. Осуществляется на основе расчетов потребностей в финансировании существующих уровней задолженности и графиков погашения долгов.

Д. Расчет величины денежного потока для каждого года прогнозного периода

Денежный поток для оценки собственного капитала может прогнозироваться двумя способами:

- непосредственно из анализа сроков, величин и условий платежей и поступлений, предусмотренных заключенными закупочными, сбытовыми, трудовыми, арендными, кредитными и прочими договорами;
- на основе оценки потребности в инвестициях и прогноза будущих текущих доходов и расходов предприятия.

Прогноз номинальных денежных потоков требует оценки того, как будут по отдельности меняться цены на все покупные для продукта ресурсы и цены на сам осваиваемый продукт. При этом необходимо учесть инфляционные ожидания (ожидаемый темп инфляции), которые, вероятнее всего, будут разными на рынках разных товаров и услуг.

Реальные денежные потоки представляют собой ожидаемые в периоде сальдо поступлений и платежей по продажам продукта и закупкам ресурсов, которые будут оцениваться в ценах базисного периода (на момент проведения оценки).

Е. Определение ставки дисконтирования

Существуют различные методики определения ставки дисконтирования, наиболее распространенными из которых являются: - для денежного потока на собственный капитал:

- модель оценки капитальных активов;
- метод кумулятивного построения; для денежного потока на весь инвестированный капитал;
- модель средневзвешенной стоимости капитала.

Такая ставка дисконта называется средневзвешенной стоимостью капитала. Средневзвешенная стоимость капитала, рассчитывается по методике WACC.

$$WACC = k_d \cdot (1 - t_c) \cdot w_d + k_p \cdot w_p + k_e \cdot w_e$$

где k_d - стоимость привлечения заемного капитала;

t_c - ставка налога на прибыль предприятия;

w_d - доля заемного капитала в структуре капитала предприятия;

k_p - стоимость привлечения акционерного капитала (привилегированные акции);

w_p - доля привилегированных акций в структуре капитала предприятия;

k_s - стоимость привлечения акционерного капитала (обыкновенные акции);

w_s - доля обыкновенных акций в структуре капитала предприятия.

В соответствии с моделью оценки капитальных активов ставка дисконтирования находится по формуле:

$$R = R_f + S_1 + S_2 + S_3 + S_4 + S_5 + S_6 \cdot S_7,$$

где:

R_f - Безрисковая ставка доходности;

S_1 - Премия за риск финансовой структуры;

S_2 - Премия за риск, связанный с размером компании;

S_3 - Премия за риск производственной диверсификации;

S_4 - Премия за риск качества управления;

S_5 - премия за риск диверсификации клиентуры;

S_6 - Премия за риск перспективы развития бизнеса;

S_7 - Прочие риски

Модель оценки капитальных активов (CAPM) основана на анализе массивов информации фондового рынка, конкретно - изменений доходности свободно обращающихся акций.

В качестве безрисковой ставки дохода в мировой практике используются обычно ставка дохода по долгосрочным государственным долговым обязательствам; считается, что государство является самым надежным гарантом по своим обязательствам (вероятность его банкротства практически исключается).

Коэффициент бета представляет собой меру систематического риска. Рассчитывается коэффициент бета путем анализа статистической информации фондового рынка исходя из амплитуды колебаний общей доходности акций конкретной компании по сравнению с общей доходностью фондового рынка в целом.

Показатель общей доходности рынка представляет собой среднерыночный индекс доходности и рассчитывается специалистами на основе долгосрочного анализа статистических данных.

Кумулятивный подход имеет определенное сходство с CAPM, т.к. в обоих случаях за базу расчетов берется ставка дохода по безрисковым ценным бумагам, затем вносятся поправки на страновой риск и поправки, связанные с рисками инвестирования в данный вид ценных бумаг и спецификой конкретного предприятия, вероятные интервалы значений которых приведены в таблице ниже.

Экспертная оценка величины премии за риск, связанный с инвестированием в конкретную компанию.

Ж. Расчет величины стоимости в постпрогнозный период

Определение стоимости в постпрогнозный период основано на предпосылке о том, что бизнес способен приносить доход и по окончании прогнозного периода. Предполагается, что после окончания прогнозного периода доходы бизнеса стабилизируются и в остаточный период будут иметь место стабильные долгосрочные темпы роста или бесконечные равномерные доходы. Расчеты стоимости предприятия в постпрогнозный период выполняются по модели Гордона, в соответствии с которой годовой доход постпрогнозного периода капитализируется в показатели стоимости при помощи коэффициента капитализации, рассчитанного как разница между ставкой дисконта и долгосрочными темпами роста. При отсутствии темпов роста коэффициент капитализации будет равен ставке дисконтирования. Расчет конечной стоимости в соответствии с моделью Гордона производится по формуле:

$$\text{Стоимость на конец прогнозного периода} = \frac{CFI_p}{(R - g)},$$

где: CFI_p - денежный поток для распределения в последний год;

R – ставка дисконтирования;

g – коэффициент постоянного роста в постпрогнозный период.

Полученную таким образом стоимость бизнеса в постпрогнозный период приводят к текущим стоимостным показателям по той же ставке дисконта, что применялась для дисконтирования денежных потоков прогнозного периода.

3. Расчет текущих стоимостей будущих денежных потоков и стоимости в постпрогнозный период

Как известно, стоимость денежной единицы с течением времени снижается. Снижение стоимости будущей денежной единицы в сравнении со стоимостью денежной единицы в текущий момент времени связано с возможностью вложения данной денежной суммы в проекты, приносящие в будущем доход. Кроме того, снижение стоимости будущей денежной единицы связано также с риском получения данной суммы.

Приведение стоимости будущих денежных сумм к текущему периоду времени осуществляется через процесс дисконтирования:

$$CF_0 = \frac{CF_t}{(1+r)^t},$$

где: CF_0 – текущая стоимость денежной суммы;

CF_t – денежная сумма, полученная в t период времени;

r – ставка дисконтирования, соответствующая данному периоду дисконтирования;

t – период дисконтирования.

Поскольку компания получает денежный поток с течением времени, то для расчета текущей стоимости всего потока необходимо сложить текущие стоимости каждого денежного потока, полученного в определенный временной период.

$$CF_{\text{протн.}} = \sum_{i=1}^t \frac{CF_i}{(1+r_i)^i},$$

где: $CF_{\text{протн.}}$ – текущая стоимость всего прогнозного денежного потока;

t – длительность прогнозного периода;

CF_i – денежный поток в i период времени;

r_i – ставка дисконтирования, соответствующая i периоду времени.

И. Внесение итоговых поправок

После определения предварительной величины стоимости предприятия путем пересчета в настоящую стоимость значений доходов и стоимости постпрогнозного периода для получения окончательной величины рыночной стоимости при необходимости вносятся итоговые поправки на величину стоимости нефункционирующих активов и коррекция величины собственного оборотного капитала.

Первая поправка – на величину стоимости нефункционирующих активов.

Вторая поправка – учет фактической величины собственного оборотного капитала.

Третья поправка – если у предприятия есть невыполненные обязательства по природно-охраным мероприятиям, то стоимость проведения этих мероприятий необходимо вычесть.

Четвертая поправка – если в рамках метода дисконтирования денежных потоков основу расчетов положена модель денежного потока для инвестированного капитала, то сначала Оценщик получает обоснованную рыночную стоимость инвестированного капитала. Для получения обоснованной рыночной стоимости собственного капитала необходимо внести поправку – вычесть долгосрочную задолженность предприятия на дату оценки.

13.3 Определение стоимости с помощью сравнительного подхода (п.10 ФСО 8)

Особенностью сравнительного подхода к оценке собственности является ориентация итоговой величины стоимости, с одной стороны, на рыночные цены купли-продажи акций, принадлежащих сходным компаниям; с другой стороны, на фактически достигнутые финансовые результаты.

Сравнительный подход предполагает, что ценность собственного капитала фирмы определяется той суммой, за которую она может быть продана при наличии достаточно сформированного рынка. Другими словами, наиболее вероятной ценой стоимости оцениваемого бизнеса может быть реальная цена продажи сходной фирмы, зафиксированная рынком.

Теоретической основой сравнительного подхода, доказывающей возможность его применения, а также объективность результативной величины, являются следующие базовые положения.

Во-первых, оценщик использует в качестве ориентира реально сформированные рынком цены на сходные предприятия, либо их акции.

Во-вторых, сравнительный подход базируется на принципе альтернативных инвестиций. Инвестор, вкладывая деньги в акции, покупает, прежде всего, будущий доход. Производственные, технологические и другие особенности конкретного бизнеса интересуют инвестора только с позиции перспектив получения дохода.

В-третьих, цена предприятия отражает его производственные и финансовые возможности, положение на рынке, перспективы развития.

Основным преимуществом сравнительного подхода является то, что оценщик ориентируется на фактические цены купли-продажи сходных предприятий. В данном случае цена определяется рынком, т.к. оценщик ограничивается только корректировками, обеспечивающими сопоставимость аналога с оцениваемым объектом. При использовании других подходов оценщик определяет стоимость предприятия на основе произведенных расчетов.

Сравнительный подход предполагает использование трех основных методов, выбор которых зависит от целей, объекта и конкретных условий оценки:

1. Метод компании-аналога.
2. Метод сделок.
3. Метод отраслевых коэффициентов.

Метод компании-аналога, или метод рынка капитала, основан на использовании цен, сформированных открытым фондовым рынком.

Метод сделок, или метод продаж, ориентирован на цены приобретения предприятия в целом либо его контрольного пакета акций. Это определяет наиболее оптимальную сферу применения данного метода — оценка 100%-го капитала, либо контрольного пакета акций.

Метод отраслевых коэффициентов, или метод отраслевых соотношений, основан на использовании рекомендуемых соотношений между ценой и определенными финансовыми параметрами. Отраслевые коэффициенты обычно рассчитываются специальными аналитическими организациями на основе длительных статистических наблюдений за соотношением между ценой собственного капитала предприятия и его важнейшими производственно-финансовыми показателями.

В данном отчете расчет проводился с использованием метода компании-аналога, далее по тексту дается расшифровка основных этапов этого метода.

Метод рынка капитала, или метод компании-аналога, основан на использовании цен, сформированных открытым фондовым рынком. То есть, при оценке акций (бизнеса) предприятия, базой для сравнения служит цена на единичную акцию компаний-аналогов и в чистом виде данный метод используется для оценки миноритарного пакета акций.

Основные этапы оценки предприятия методом компании-аналога:

1 этап. Сбор необходимой информации.

Сбор необходимой информации подразумевает с одной стороны, сбор данных о фактических ценах купли-продажи акций, аналогичных с акциями оцениваемой компании, а с другой

стороны подбор бухгалтерской и финансовой отчетности, как оцениваемого предприятия, так и компаний-аналогов. Качество и доступность такой информации, безусловно, зависят от уровня развития фондового рынка и играют решающую роль в оценке акций (бизнеса) данным методом.

II этап. Сопоставление списка аналогичных предприятий.

Выбор аналогичных предприятий производится путем сужения первичной (довольно широкой) выборки предприятий-аналогов. Если первичный отбор производится по достаточно общим критериям сопоставимости (отраслевая принадлежность, производимая продукция, ассортимент, объем производства), то в дальнейшем список сужается из-за отказа некоторых фирм предоставить необходимую информацию, а также из-за введения более специфичных критериев сопоставимости (уровень диверсификации производства, положение на рынке, размер, характер конкуренции, перспективы роста, финансовый риск, качество менеджмента и т.д.).

III этап. Финансовый анализ.

Финансовый анализ является важнейшим приемом определения сопоставимости аналогичных компаний с той, чьи акции (бизнес) оцениваются. Во – первых, с помощью финансового анализа можно определить рейтинг оцениваемой компании в списке аналогов; во – вторых, он позволяет обосновать степень доверия оценщика к конкретному виду мультипликатора в общем их числе, что в конечном счете определяет вес каждого варианта стоимости при выведении итоговой величины; в третьих, финансовый анализ является основой для внесения необходимых корректировок, обеспечивающих увеличение сопоставимости и обоснованности окончательной стоимости оцениваемых акций (бизнеса).

IV этап. Расчет ценовых мультипликаторов.

V этап. Выбор величины мультипликатора, которую целесообразно применить к оцениваемой компании.

VI этап. Определение итоговой величины и взвешивания промежуточных результатов.

VII этап. Внесение итоговых корректировок.

Оценка бизнеса методом компании-аналога основана на использовании двух типов информации.

1. Рыночная (ценовая) информация. Рыночная информация включает данные о фактических ценах купли-продажи акций компании, сходной с оцениваемой фирмой, а также информацию о количестве акций в обращении. Число акций, на которое поделен собственный капитал компании, оказывает прямое влияние на стоимость одной акции. Качество и доступность ценовой информации зависит от уровня развития фондового рынка. Кроме того, необходимую информацию можно найти на соответствующих сайтах Интернет. В связи с тем, что российский фондовый рынок характеризуется слабой активностью, информационной закрытостью, отсутствием достоверных сведений о фактической цене сделки практикующие оценщики достаточно часто используют цены спроса и предложения на акции аналогичных предприятий.

2. Финансовая информация. Финансовая информация, прежде всего, представлена официальной бухгалтерской и финансовой отчетностью, а также дополнительными сведениями, перечень которых определяется непосредственно оценщиком в зависимости от конкретных условий оценки. Дополнительная информация позволит определить степень сходства аналогов с оцениваемой компанией. На ее основе оценщик может провести необходимые корректировки, устраняющие различия в финансовых и производственных параметрах, методах ведения учета и составления отчетности, выявить излишек или недостаток собственного оборотного капитала, наличие нефункционирующих активов, внести поправки на экстраординарные события и т. д. Финансовая информация должна быть представлена отчетностью за текущий год и предшествующий период.

Процесс отбора сопоставимых компаний осуществляется в три этапа.

На первом этапе определяется так называемый круг «подозреваемых». В него входит максимально возможное число предприятий, сходных с оцениваемой фирмой. Поиск таких

компаний начинается с определения основных конкурентов, просмотра списка слившихся и приобретенных компаний за последний год.

На втором этапе составляется список «кандидатов». Поскольку аналитику требуется дополнительная информация сверх официальной отчетности, он должен собрать ее непосредственно на предприятиях-аналогах. Поэтому первоначальный список может сократиться из-за отказа некоторых фирм в предоставлении необходимых сведений, а также из-за плохого качества, недостоверности представленной информации. Критерии отбора должны соответствовать важнейшим характеристикам фирм. Если аналог отвечает всем критериям, то он может использоваться на последующих этапах оценки. Окончательное решение о степени сопоставимости предприятий принимает оценщик.

На третьем этапе составляется окончательный список аналогов, который позволит аналитику определить стоимость оцениваемой фирмы. Включение предприятий в этот список основано на тщательном анализе дополнительно полученной информации. На этом этапе аналитик ужесточает критерии сопоставимости и оценивает такие факторы, как уровень диверсификации производства, положение на рынке, характер конкуренции и т. д.

Состав критериев сопоставимости определяется условиями оценки, наличием необходимой информации, приемами и методами, разработанными оценщиком. Рассмотрим некоторые критерии отбора.

1. Отраслевое сходство. Список потенциально сопоставимых компаний всегда принадлежит одной отрасли, однако не все предприятия, входящие в отрасль или предлагающие свои товары на одном рынке, сопоставимы. Оценщик должен учитывать следующие дополнительные факторы:

1.1. Уровень диверсификации производства. Если какое-либо предприятие выпускает один вид продукта или какой-то товар существенно доминирует в производстве и обеспечивает 85% общей прибыли, а сравниваемая компания ориентирована на широкий круг товаров и услуг, либо рассматриваемый продукт дает не более 20% от общей массы прибыли, то такие компании не являются для оценщика сопоставимыми.

1.2. Возможность перепрофилирования производства и заменимость производимых продуктов. Так технологическое оборудование одного из предприятий может обеспечивать производство только конкретного продукта. В случае изменения ситуации на рынке, такое предприятие будет нуждаться в серьезном техническом перевооружении. Аналог выпускает сходный продукт на оборудовании, которое можно легко перенастроить для производства новых товаров. Следовательно, предприятия не одинаково прореагируют на изменение ситуации на рынке.

1.3. Зависимость результатов деятельности от одних и тех же экономических факторов. Стоимость капитала строительных компаний, работающих в районах массового строительства и в отдаленных экономических районах, будет существенно отличаться при достаточном сходстве других критериев, таких как численность работающих, состав парка строительных машин и механизмов. Необходимо отметить, что аналитик, выявив различия, может либо вычеркнуть предприятие из списка аналогов, либо рассчитать величину корректировки цены аналога для определения стоимости оцениваемой компании.

1.4. Стадия экономического развития оцениваемой компании и аналогов. Опытная компания, проработавшая не один год, имеет неоспоримые преимущества и дополнительную прибыль за счет стабильного функционирования, хорошей клиентуры и поставщиков сырья и т. д.

2. Размер является важнейшим критерием, оцениваемым аналитиком при составлении окончательного списка аналогов. Оценка размера компании определяется по таким параметрам, как степень капитализации, численность персонала, объем реализованной продукции и услуг, объем прибыли, число филиалов и так далее. Однако принятие решения о включении компании в список только на основе размера может привести оценщика к неправильным выводам, так как объективно закрытые компании, наиболее часто нуждающиеся в оценке, обычно меньше, чем открытые. Кроме того, оценщик должен учитывать, что более крупная компания не будет автоматически иметь большую прибыль только за счет своего размера. Поэтому оценщик должен в первую очередь учитывать факторы, обеспечивающие величину прибыли:

2.1. Географическая диверсификация — крупные компании обычно имеют более разветвленную сеть потребителей своей продукции, тем самым уменьшается риск нестабильности объемов продаж. Количественные скидки — крупные компании закупают сырье в большем объеме, чем небольшие фирмы, и получают при этом значительные скидки. Кроме того, аналитик должен иметь в виду, что коэффициент использования оборудования в крупных компаниях лучше. Поэтому мультипликатор, рассчитанный для открытой компании, должен быть скорректирован и понижен для оценки закрытой компании.

2.2. Ценовые различия по сходным товарам — крупные компании зачастую имеют возможность устанавливать более высокие цены, так как потребитель предпочитает приобретать товар у хорошо зарекомендовавших себя фирм, опираясь, по сути, на товарный знак, гарантирующий качество. В конечном счете данный фактор оказывает влияние на уровень выручки от реализации и величину ценового мультипликатора.

2.3. Перспективы роста. Оценщик должен определить фазу экономического развития предприятия, поскольку она оказывает влияние на соотношение доли дивидендных выплат и доли чистой прибыли, направляемой на развитие предприятия. Оценивая перспективы роста компании, аналитик должен учитывать влияние трех основных факторов:

- Общий уровень инфляции.
- Перспективы роста, отрасли в целом и индивидуальные возможности развития конкретной фирмы в рамках отрасли.
- Динамика доли предприятия на рынке.

Уровень финансового риска оценивается на основании следующих критериев:

- Структура капитала или соотношение собственных и заемных средств.
- Уровень ликвидности или возможности оплачивать текущие обязательства текущими активами.
- Кредитоспособность фирмы или ее способность привлекать заемные средства на выгодных условиях.

Итоговый список должен включать не менее трех аналогичных компаний. Оценщик может использовать зарубежные компании в качестве аналогов, однако в этом случае необходимо убедиться, что уровень производства сходен с оцениваемым российским предприятием, трансформировать отчетность и скорректировать расчетную величину ценового мультипликатора на уровень странового риска.

Сравнительный подход к оценке предприятия предполагает использование уже существующих в российской практике приемов и методов финансового анализа. Оценщик анализирует балансы, отчеты о прибылях и убытках, дополнительную информацию, рассчитывает финансовые коэффициенты. Финансовый анализ является важнейшим компонентом определения сопоставимости аналогичных компаний с оцениваемым предприятием. Отличительные черты финансового анализа при сравнительном подходе проявляются в следующем:

во-первых, только по результатам финансового анализа оценщик принимает решение о сопоставимости и включении тех или иных фирм в список компаний-аналогов;

во-вторых, финансовый анализ позволяет определить место или ранг оцениваемой компании среди аналогов;

в-третьих, финансовый анализ является основой для внесения необходимых корректировок, обеспечивающих нужное сходство оцениваемой компании с аналогами;

в-четвертых, финансовый анализ позволяет обосновать степень доверия оценщика к конкретному виду ценового мультипликатора в их общем числе и в конечном счете определить все каждого варианта стоимости при выведении итоговой величины.

В связи с тем, что значение показателей по аналогам и оцениваемой фирме, вероятнее всего, будет существенно различаться, для принятия последующих решений, кроме расчетных фактических значений финансовых коэффициентов по аналогам и оцениваемой фирме, необходимо в таблицу включить вспомогательные показатели, такие как среднее арифметическое значение и медиана. Чрезвычайно важно на завершающем этапе финансового

анализа определить место, занимаемое оцениваемой компанией среди отобранных аналогов по каждому из представленных показателей. Совокупность занимаемых мест служит основой для определения итогового рейтинга оцениваемой фирмы.

Основным инструментом определения рыночной стоимости собственного капитала предприятия сравнительным подходом являются ценовые мультипликаторы.

Ценовой мультипликатор отражает соотношение между рыночной ценой предприятия и каким-либо его показателем, характеризующим результаты производственной и финансовой деятельности.

В качестве таких показателей можно использовать не только прибыль, но и денежный поток, дивидендные выплаты, выручку от реализации и некоторые другие.

Ценовой мультипликатор рассчитывается по всем аналогичным предприятиям.

Для оценки рыночной стоимости оцениваемой компании выбранная аналитиком величина ценового мультипликатора используется как множитель к ее аналогичному показателю.

Для расчета ценового мультипликатора необходимо:

1. Определить величину капитализации или рыночную стоимость собственного капитала компании аналога. Для этого рыночная цена акции аналогичной компании умножается на число акций в обращении. Это даст нам значение числителя в формуле. Цена акции берется на последнюю дату, предшествующую дате оценки, либо она представляет среднюю величину между максимальной и минимальной ценой за последний месяц.
2. Вычислить необходимые финансовые показатели: прибыль, выручку от реализации, стоимость чистых активов и другие. Это даст нам величину знаменателя. В этом качестве может выступать показатель финансовых результатов либо за последний отчетный год, либо за последние 12 месяцев, либо средняя величина за несколько лет, предшествующих дате оценки.

В оценочной практике используются два типа ценовых мультипликаторов: интервальные и моментные.

К первому типу можно отнести мультипликаторы:

1. «Цена/прибыль».
2. «Цена/денежный поток».
3. «Цена/ дивидендные выплаты».
4. «Цена/выручка от реализации».

К моментным мультипликаторам относят:

1. «Цена/балансовая стоимость».
2. «Цена/ чистая стоимость активов».

Деление ценовых мультипликаторов на интервальные и моментные важно с точки зрения используемого в расчетах числа акций в обращении. Так при расчете интервальных ценовых мультипликаторов необходимо рассчитать среднее число акций в обращении за такой же период, какой использовался при определении конкретного показателя. Например, если чистая прибыль рассчитывалась как средняя величина за три последних года, то необходимо рассчитать среднее число акций в обращении за те же годы.

В процессе оценки аналитик стремится нечислить максимальное число мультипликаторов, поскольку применение их к финансовой базе оцениваемой компании приведет к появлению нескольких вариантов стоимости, существенно отличающихся друг от друга. Диапазон полученных результатов может быть достаточно широким. Поэтому большое число используемых мультипликаторов поможет оценщику выявить область наиболее обоснованной величины. Данное суждение основано на математических методах.

Выбор величины мультипликатора является наиболее сложным и ответственным этапом, требующим особенно тщательного обоснования, зафиксированного впоследствии в отчете об оценке, представляемом заказчику. Поскольку одинаковых компаний не существует, диапазон величины одного и того же вида ценового мультипликатора, рассчитанного по всему списку компаний-аналогов, может быть достаточно широким. Аналитик, прежде всего, отсекает экстремальные величины мультипликатора и рассчитывает его среднюю и медианную величину по аналогам.

Выбор величины ценового мультипликатора производится на основе анализа фактических средних и медианных значений по каждому финансовому коэффициенту, а также позиции оцениваемой компании по элементу сравнения. Методика поиска аналогов сводится к отбору компаний, чьи показатели наиболее близки к оцениваемой по таким критериям, как:

- структура балансового отчета;
- отчеты о финансовых результатах;
- значения финансовых коэффициентов.

Для отбора аналогов можно предложить математическое обоснование: отбираются компании-аналоги, показатели которых не превышают заданного отклонения по всему диапазону значений от показателя оцениваемой компании, как в сторону уменьшения, так и в сторону увеличения. В этом случае перечень сопоставимых компаний уменьшается, однако экономическая логика не всегда совпадает с математическим расчетом и в этом случае всем элементам сравнения придется равное значение.

Метод компании-аналога предполагает использование ценовой информации с фондового рынка по открытым акционерным обществам, поэтому выбранную величину ценового мультипликатора рекомендуется скорректировать (уменьшить) в связи с более низким уровнем капитализации оцениваемой компании.

Согласование предварительных результатов рыночной стоимости. Сравнительный подход позволяет использовать аналитику максимальное число всех возможных видов мультипликаторов, следовательно, в процессе расчета будет получено столько же вариантов стоимости. Если аналитик в качестве итоговой величины предложит простую среднюю всех полученных величин рыночной стоимости собственного капитала, то это будет означать, что он одинаково доверяет всем мультипликаторам.

Итоговая величина стоимости, полученная в результате применения всей совокупности ценовых мультипликаторов, должна быть скорректирована в соответствии с конкретными условиями оценки бизнеса. Наиболее типичными являются следующие поправки.

1. Портфельная скидка представляется при наличии не привлекательного для покупателя характера диверсификации активов. Аналитик при определении окончательного варианта стоимости должен учесть имеющиеся нефункционирующие активы, например непроизводственного назначения.
2. Если в процессе финансового анализа выявлена либо недостаточность собственного оборотного капитала, либо экстренная потребность в капитальных вложениях, полученную величину необходимо вычесть.
3. Возможно применение скидки на низкую ликвидность.

Сравнительный подход, несмотря на достаточную сложность и трудоемкость расчетов и анализа, является неотъемлемым приемом определения обоснованной рыночной стоимости. Результаты, полученные данным способом, имеют наиболее объективную рыночную основу, качество которой зависит от возможности привлечения широкого круга компаний-аналогов.

14. Обоснование выбора используемых подходов к оценке и методов в рамках каждого из применяемых подходов (п.11 ФСО 1)

При выборе методики оценки акций ПАО «Южный Кузбасс» Оценщик проанализировал возможность применения каждого из ранее описанных подходов с точки зрения возможности их применения, руководствуясь принципами целесообразности и существенности.

С учетом анализа поступивших в распоряжение Оценщика документов в рамках настоящего Отчета выбор конкретных методов определения стоимости проводил с учетом следующих соображений.

1. Анализ структуры и состояния Общества, его финансовой отчетности, общеэкономического положения в стране, состояния отрасли показал возможности для обоснованного прогноза будущих доходов от функционирования данного бизнеса. В связи с

этим при проведении расчетов оценщик смог использовать методы, основанные на прогнозировании доходов. В рамках Доходного подхода был использован метод дисконтирования денежных потоков.

2. Организатором торговли ценных бумаг Общества на рынке ценных бумаг является Публичное акционерное общество «Московская Биржа ММВБ-РТС» поэтому оценщик располагает информацией по продаже акций, это позволяет использовать метод сделок.

В рамках сравнительного подхода Оценщик использует метод отраслевых коэффициентов. Мультипликаторы, рассчитанные по среднотраслевым данным рынка могут быть использованы и приняты к расчету стоимости акций. Оценщик также использует метод компаний аналогов. Мультипликаторы, рассчитанные по данным компаний относящиеся к той же отрасли использованы и приняты к расчету.

3. Отказ от использования Затратного подхода связан с тем, что объект оценки относится к отрасли экономики, в которой при оценке бизнеса принято гораздо большее внимание уделять доходности предприятия, а не стоимости его активов. Бизнес (пакет акций) является инвестиционным товаром. То есть вложения в бизнес осуществляются с целью отдачи в будущем. При покупке пакета акций потенциальный инвестор, в первую очередь, ориентируется на ожидаемую доходность объекта и рассматривает альтернативные варианты вложений.

Также можно добавить, что многие специалисты придерживаются такого мнения, что результаты оценки бизнеса, полученные затратным подходом, имеют слабую корреляцию с действительной рыночной стоимостью предприятия. По мнению Шеннона Пратта, предприятие рассматривается как некая целостная действующая единица, а не сумма индивидуальных активов и обязательств. Значение активов в процессе оценки определяется тем, в какой мере они могут быть использованы для получения других выгод, таких как прибыль, денежный поток или дивиденды. Кроме того, Джордж Лосри отмечает, что обыкновенная акция представляет собой не долю в праве собственности на активы компании, а требование на доход, извлекаемый менеджментом из этих активов.

Источники информации: Пратт Ш. Оценка бизнеса: анализ и оценка закрытых компаний. Избранные главы. 2-е издание, ин-т экономик развития Всемирного банка, М, РОО, 1998 г.

15. Расчет рыночной стоимости 1 акции ПАО «Южный Кузбасс» доходным подходом

Расчет денежных потоков происходит по схеме, приведенной ниже.

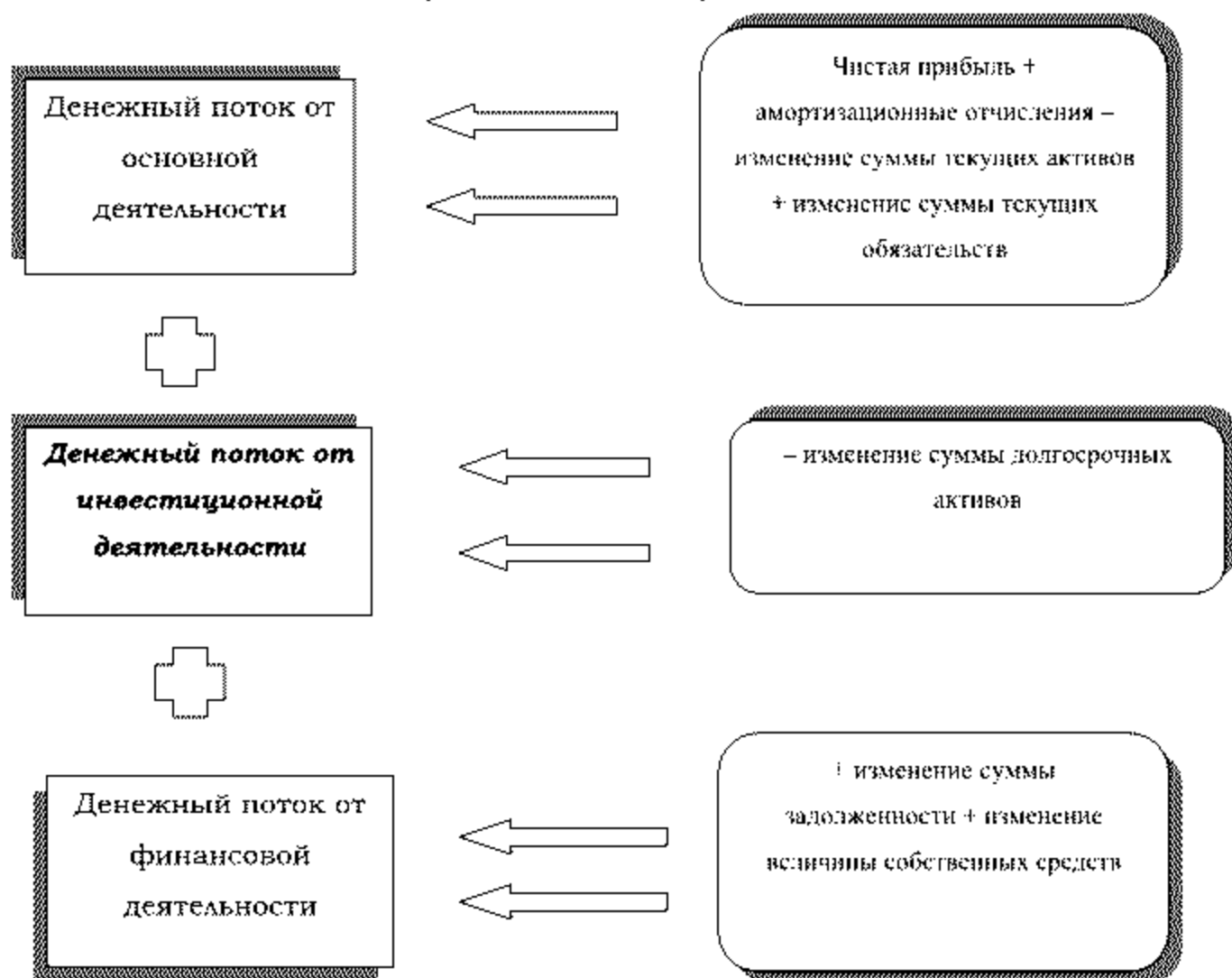


Схема 14.1.1. Расчет денежных потоков

Спрогнозированный денежный поток пересчитывается в текущую стоимость посредством Метода ДЦП с использованием **ставки дисконтирования**.

Ставка дисконтирования является ставкой дохода, и, прежде всего, отражает риски, которым подвергаются средства, инвестируемые в предприятие.

Расчет прогнозного денежного потока производится с использованием методов статистического анализа и методов математического моделирования.

15.1 Определение стоимости бизнеса с помощью Доходного подхода

Расчет стоимости предприятия был проведен с использованием метода дисконтированных денежных потоков.

Метод дисконтированных денежных потоков основывается на предпосылке о том, что стоимость бизнеса (предприятия) равна текущей стоимости будущего экономического дохода, который будет получен собственником данного бизнеса.

Расчет стоимости Общества с использованием метода дисконтированных денежных потоков был произведен в несколько этапов:

- выбор модели денежного потока;
- определение длительности прогнозного периода;
- ретроспективный анализ и прогноз валовой выручки и расходов;
- анализ и прогноз инвестиций;
- расчет величины денежного потока для каждого года прогнозного периода;
- определение ставки дисконтирования;
- расчет величины стоимости в постпрогнозный период;
- расчет текущих стоимостей будущих денежных потоков и стоимости в постпрогнозный период;
- внесение итоговых поправок.

А. Выбор модели денежного потока

При оценке бизнеса предприятия применялась модель денежного потока для собственного капитала в номинальном выражении, так как оценивается одна обыкновенная акция в 100% пакете.

Порядок расчета денежного потока для собственного капитала включает в себя следующую схему:

Порядок расчета рыночной стоимости собственного капитала

Таблица 15.1.1

Действие	Показатель
	Чистая прибыль после уплаты налогов
плюс	Амортизационные отчисления
Плюс (минус)	Уменьшение (прирост) чистого оборотного капитала
Плюс (минус)	Уменьшение (прирост) инвестиций в основные средства
Плюс (минус)	Уменьшение (прирост) долгосрочной задолженности
Итого равно	Денежный поток для собственного капитала

Источник информации: "Оценка бизнеса" под ред. А. П. Григорьев, 2004 г.

Согласно теории оценки, вне зависимости от того, выбран денежный поток для собственного или инвестированного капитала, итоговые величины стоимости компании будут приблизительно равны.

Деятельность Предприятия связана с предоставлением услуг на территории России. Основной валютой доходов и расходов Предприятия является российский рубль. В связи с этим целесообразно использовать номинальный денежный поток, выраженный в российских рублях. Все расчеты выполнены без учета величины налога на добавленную стоимость.

Определение длительности прогнозного периода

Горизонт расчета измеряется количеством шагов расчета. Шаг расчета выбирается исходя из устойчивости проекта на данной стадии реализации, темпов операционной деятельности, частоты получения доходов и расходов, удобств расчета. Поскольку оценка производится, исходя из последней годовой финансовой отчетности за 2020 год, в настоящем отчете шаг расчета выбран равным одному 1 году, горизонт расчета складывается из 3 прогнозных шагов 2021 год, 2022 год, 2023 год.

Основные допущения, принятые при построении денежных потоков:

Прогнозы доходов и расходов предприятия строились по одному наиболее вероятному сценарию, на основании данных, представленных Предприятием, и внутренней убежденности Оценщика.

Все прогнозы, используемые в рамках доходного подхода, основаны на текущих рыночных условиях и сделаны исходя из предположения о стабилизации экономического развития России. Эти прогнозы подвержены изменениям и зависят от ситуации и событий, происходящих на рынке.

Все движение денежных средств по операционной деятельности Общества будет иметь место в течение того же года, к которому относятся соответствующие полученные доходы и понесенные расходы.

Прогноз доходной части потока.

Анализ валовой выручки и ее прогноз произведен на основе ретроспективной информации, в стоимостном выражении.

Историческая информация о доходной части потока в агрегированном виде

Таблица 15.1.2

Наименование показателя	Код	2020	2019	2018
Выручка	2110	27 313 570	35 797 879	32 964 794
Себестоимость продаж	2120	(23 068 330)	(23 176 923)	(19 579 378)
Валовая прибыль (убыток)	2100	4 245 240	12 620 956	13 385 416
Коммерческие расходы	2210	(3 163 219)	(2 542 917)	(1 559 697)
Управленческие расходы	2220	(2 281 703)	(2 180 048)	(2 150 659)
Прибыль (убыток) от продаж	2200	(1 199 682)	7 897 991	9 675 060
Доходы от участия в других организациях	2310	-	-	327
Проценты к получению	2320	5 315 218	6 593 135	6 828 820
Проценты к уплате	2330	(8 761 654)	(10 703 254)	(10 551 329)
Прочие доходы	2340	1 134 886	6 613 911	912 246
Прочие расходы	2350	(19 096 918)	(4 312 603)	(13 698 436)
Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	(22 608 150)	6 089 180	(6 833 312)
Налог на прибыль	2410	4 451 202	(2 067 665)	1 254 790
текущий налог на прибыль (до 2020 г. это стр. 2410)	2411	4 288 451	(1 266 033)	693 346
отложенный налог на прибыль	2412	162 751	(801 632)	561 444
Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	-	-	0
Изменение отложенных налоговых активов	2450	-	-	0
Прочее	2460	(4 292 103)	912 275	(758 944)
Чистая прибыль (убыток)	2400	(22 449 051)	4 933 790	(6 337 466)
Результат от прочих операций, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2520	-	-	-
Совокупный финансовый результат периода	2500	(22 449 051)	4 933 790	(6 337 466)

Источник: расчет Оценщика, данные Закупщика

Темпы роста в постпрогнозируемом периоде корреспондируются с темпами роста макроэкономических показателей, в частности, темпом роста ВВП.

Согласно официальному прогнозу Минэкономразвития на 2021 год, рост ВВП составит 0,6%. Глава МЭР ранее заявлял, что рост в 2021 году будет гораздо выше этой цифры. По его мнению, во втором полугодии 2021 года рост ВВП превысит 2%, и это означает, что в первом полугодии 2021 года рост ВВП будет на уровне 1%. (<http://tass.ru/ekonomika/4109137>).

Таким образом, для периода 2020-2023гг. ограничимся темпами роста производства в среднем 1% в год.

Источник: расчет Оценщика

Расчет капитальных затрат и амортизационных отчислений

Для определения уровня амортизационных отчислений принят метод равномерного прямолинейного списания стоимости основных фондов. Использовались данные бухгалтерской отчетности – расшифровка к балансу по основным средствам за 2020 г. Показатель «Основные средства. Наличие и движение основных средств» на 31.12.2020г. принимался для расчета амортизационных отчислений в прогнозируемом периоде. Размер прогнозируемых амортизационных отчислений может быть задан как произведение средневзвешенной по основным средствам ставки и величины основных средств в прогнозном периоде:

$$D_i = k * FA_i$$

где: D_i – размер прогнозируемой амортизации в i -том периоде;

k – средневзвешенная ставка амортизационных начислений;

FA_i – прогнозируемая в i -том периоде балансовая стоимость основных средств

Расчет амортизации

Таблица 15.1.3

Наименование показателя	Код	31.12.2020	31.12.2019
АКТИВ			
I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ			
Нематериальные активы	1110	1 854 101	2 066 773
Результаты исследований и разработок	1120	2 564	900
Нематериальные поисковые активы	1130	-	-
Основные средства	1150	21 158 137	22 049 904
		220 49 904-	
		21158137-	
Амортизация (разница), тыс. руб.		891 767	
Амортизация, тыс. руб.		891 767	

Источник: расчет Оценщика

Капитальные затраты (инвестиции в основные средства)

Размер капитальных затрат рассчитывается по данным бухгалтерского баланса. Затраты капитального характера – это динамическая учетная категория. В балансе предприятия они отражаются либо уже в статичных состояниях на балансовые даты в форме внеоборотных активов, либо как сальдо по незавершенному строительству (счет 08).

Показатель	АКТИВ	Код	на 31 декабря 2020г.	на 31 декабря 2019г.	на 31 декабря 2018г.
1	2	3	4	5	6
I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ					
1.1	Нематериальные активы	1110	1 854 101	2 066 773	2 006 153
	Результаты исследований и разработок	1120	2 564	900	800
	Нематериальные поисковые активы	1130	-	-	-
1.2	Основные средства	1150	21 158 137	22 049 904	22 049 904
	Амортизация (разница), тыс. руб.		891 767		
	Амортизация, тыс. руб.		891 767		

Расчет величины собственного оборотного капитала

Для прогнозных данных используются расчеты в таблице (данные «Кумулятивно за 2 года»), по формуле:

$$СОК = З + ДБ - КР,$$

где: З – запасы,

ДБ – дебиторская задолженность

КР – кредиторская задолженность.

Таблица 15.1.5

Корректировка СОК, тыс. руб.				
Период	Запасы	Дебиторская задолженность	Кредиторская задолженность	Собственный оборотный капитал
2020	3 408 851	44 602 508	9 470 720	38 540 639
2019	3 129 915	47 903 086	13 573 635	37 459 366
Прирост собственного оборотного капитала:				1 081 273

Источник: расчет Оценщика

Расчет долговых обязательств.**Прирост/уменьшение задолженности**

Таблица 15.1.6

	Период		
	2020	2019	2018
стр. 1400 Баланса	127 966 233	61 164 789	95 042 136
2020-2019	127 966 233 – 61 164 789 = 66 801 444		
2019-2018		61 164 789 – 95 042 136 = -33 877 347	
Прирост/уменьшение задолженности, тыс. руб.	66 801 444 – -33 877 347 = 32 924 097		

Источник: расчет Оценщика

Расчет свободных денежных потоков.

При оценке ожидаемых доходов или прибыли учитывалась структура капитала предприятия и положение на рынке, ожидаемые перспективы для предприятия, отраслевые и общеэкономические факторы. Уровень затрат в себестоимости соответствует уровню фактических издержек согласно анализу за ретроспективный период.

Прогноз будущих доходов

Прогноз будущих доходов проводился для денежного потока на собственный капитал:

$$FCFE = ЧП + А - КАП - \Delta СОК + (\text{Новый долг} - \text{Погашение долга})$$

где: ЧП – чистая прибыль;

А – амортизация;

КАП – капитальный затраты.

Определение собственного оборотного капитала

$$СОК = СОК \text{ конец периода} - СОК \text{ на начало периода.}$$

$$СОК = З + ДБ - КР.$$

где: З – запасы,

ДБ – дебиторская задолженность

КР – кредиторская задолженность.

(Новый долг – Погашение долга) = Прирост долгосрочной задолженности

Таблица 15.1.7

Чистая прибыль, тыс. руб.	Амортизация, тыс. руб.	Капитальные затраты, тыс. руб.	Собственный оборотный капитал, тыс. руб.	Прирост долгосрочной задолженности, тыс. руб.	Денежный поток на собственный капитал, тыс. руб.
1	2	3	4	5	6=1+2-3-4+5
-22 449 051	891 767	808 132	1 081 273	32 924 097	9 477 408

Согласно официальному прогнозу Минэкономразвития на 2020 год, рост ВВП составит 0,6%. Глава МЭР ранее заявлял, что рост в 2021 году будет гораздо выше этой цифры. По его мнению, во втором полугодии 2021 года рост ВВП превысит 2%, и это означает, что в первом полугодии 2021 года рост ВВП будет выше 1%. (источник информации <http://tass.ru/ekonomika/4109137>). Таким образом, для периода 2020-2023гг. Оценщик принимает темп роста производства в среднем 1% в год. Таким образом, величина чистого дохода увеличивается на 1% в год.

Таблица 15.1.8

Денежный поток			
Период			
2020	2021	2022	2023
9 477 408	9 477 408*1,01= 9572182	9572182*1,01= 9667903	9667903*1,01= 9764582

Источник: расчет Оценщика

15.2 Расчет ставки дисконтирования

В экономическом смысле в роли ставки дисконта выступает требуемая инвесторами ставка дохода на вложенный капитал в сопоставимые по уровню риска объекты инвестирования, т.е. это требуемая ставка дохода по имеющимся альтернативным вариантам инвестиций с сопоставимым уровнем риска на дату оценки.

Для денежного потока для собственного капитала существует две методики определения ставки дисконта:

- модель оценки капитальных активов;
- метод кумулятивного построения.

Модель оценки капитальных активов основана на анализе массивов информации об изменениях доходности свободно обращающихся акций, которой применительно к оцениваемому предприятию мы не располагаем.

В качестве альтернативы использованию CAPM или MCAPM для определения затрат на собственный капитал иногда можно использовать метод кумулятивного построения, опирающийся на те же самые фундаментальные элементы затрат на собственный капитал:

$$r_c = r_f + RP + SCP + SCR_P$$

где r_f – безрисковая ставка

RP – премия за риск собственного капитала, численно равная $(r_m - r_f)$, r_m – среднерыночная доходность

SCP – премия малой компании (small-company premium)

SCR_P – премия за риск конкретной компании (specific company risk premium) – увеличение или уменьшение требуемой нормы доходности, обусловленное конкретными сильными или слабыми сторонами оцениваемой компании, так называемый несистематический риск.

Кумулятивный метод наилучшим образом учитывает все виды рисков инвестиционных вложений, связанные как с факторами общего для отрасли и экономики характера, так и со спецификой оцениваемого предприятия. Метод кумулятивного построения с точки зрения

концепции следует формуле МСАРМ, но устраняет фактор «бета», принимая его значение равным единице, что соответствует средней волатильности рынка. Поэтому все отличия профиля риска оцениваемой компании от рынка в целом должны быть отражены в премиях за размер и специфику компании.

Расчет безрисковой ставки.

В качестве безрисковой ставки дохода в мировой практике используется обычно ставка дохода по долгосрочным государственным долговым обязательствам (облигациям или векселям; считается, что государство является самым надежным гарантом по своим обязательствам (вероятность его банкротства практически исключается).

В качестве безрисковых ставок принята доходность по облигациям различных периодов погашения:

Кривая доходности

Кривая бескупонной доходности государственных облигаций

01.10.2021 - 01.10.2021

Дата	Сред. по периодам											
	0,75	0,1	0,75	1	2	3	5	7	10	15	20	30
01.10.2021	7,09	7,12	7,10	7,10	7,22	7,27	7,29	7,37	7,46	7,63	7,75	7,79

Кривая доходности - доход по облигациям с купонами

Источник: https://cbr.ru/ind_base/ycv_params

Таблица 15.2.1

Период	2020	2021	2022	2023
Безрисковая ставка годовая	7,18	7,22	7,24	7,28

Так как возможные денежные поступления будут подвержены инфляционным процессам, то проводится пересчет реальной ставки дисконтирования в номинальную, учитывающую фактор инфляции.

Номинальная ставка (i_n), включающая в себя инфляцию, определяется по следующему выражению:

$$i_n = i_r + i_{инф} + i_r \cdot i_{инф},$$

где i_r - реальная ставка дисконтирования;

$i_{инф}$ - темп инфляции;

прогнозируемые темпы инфляции (в среднем в последующие годы после даты проведения оценки) приняты на уровне 4,98%.

По данным Таблицы инфляции (<https://уровень-инфляции.рф/%D1%82%D0%B0%D0%B1%D0%BB%D0%B8%D1%86%D1%8B-%D0%B8%D0%BD%D1%84%D0%BB%D1%8F%D1%86%D0%B8%D0%B8>)

Таблицы инфляции

Таблица уровня инфляции по месяцам в годовом исчислении

Коэффициент инфляции в годовом исчислении, рассчитанный по таблице выше, можно считать как сумму коэффициентов инфляции за 12 месяцев, включенных в таблицу. Такой показатель не имеет смысла для данных о месячном уровне инфляции, поскольку, по определению, инфляция за один месяц не может превышать 100%.

Год	Янв	Фев	Мар	Апр	Май	Июн	Июл	Авг	Сен	Окт	Ноя	Дек	Всего
2017	5,70	5,67	5,78	5,52	5,01	5,51	6,41	6,69					4,89
2020	2,42	2,81	2,35	3,12	3,08	3,21	3,37	3,67	3,67	3,96	4,42	4,91	4,21
2019	5,00	5,21	5,27	5,17	5,13	1,66	4,19	1,95	3,99	3,77	3,54	3,05	3,05
2018	2,21	2,20	2,34	2,41	2,42	2,80	2,30	3,07	3,29	3,53	3,63	4,27	4,27
2017	5,02	4,59	4,49	4,12	4,09	1,30	3,26	3,29	4,96	2,73	2,90	2,58	2,57
2016	9,77	8,36	7,24	7,21	7,30	7,13	7,21	6,81	6,42	6,39	5,76	5,88	5,88

Таблица 15.2.2

Период	Инфляция в год, %
2020	4,91
2019	3,05
2018	4,27
Среднее значение инфляции за 3 года, %	4,07

Учет рисков

Расчет за риск, связанный с размером компании.

Зная размер чистых активов предприятий аналогичной отрасли и максимальный размер премии за риск (5%), можно найти уровень премии за риск, связанный с размером оцениваемой компании.

Риск, связанный с размером компании рассчитывается по формуле:

$$X = 5\% * (1 - n/n_{\max}), \text{ где}$$

X - размер премии, связанный с размером компании;

n - величина чистых активов компании;

n_{max} - средняя величина чистых активов предприятий отрасли.

Расчет стоимости чистых активов определен Приказом Минфина России от 28.08.2014 года №84н «Об утверждении Порядка определения стоимости чистых активов».

Чистые активы – Строка 1600 – сумма строк 1400, 1510, 1520, 1540, 1550 бухгалтерского баланса.

Учитывая, что чистые активы Общества отрицательны, а максимальный размер данного риска составляет 5%, Оценщик в дальнейших расчетах использовал значение риска, связанного с размером компании 5%.

Премия за риск зависимости от источников финансирования.

Таблица 15.2.3

Наименование	Коэффициент независимости (автономия), нормативное значение К>=0,4 и более Стр1300/1700	Коэффициент финансового левериджа, нормативное значение К не более 1,5 Стр1500/(1400+1300)	Компенсация за риск в зависимости от источников финансирования, % Min=0, Max=5
ПАО «Южный Кузбасс», ОГРН: 1024201388661, ИНН 4214000608	-24 083 286/127 699 787=-0,19	23796840+127966233/-24083286=-6,31	5

Премия за риск от уровня рентабельности.

Таблица 15.2.4

Наименование	Рентабельность продаж по чистой прибыли. "% Стр.2400:2110	Рентабельность активов по чистой прибыли. "% Стр.2400:1600	Рентабельность продаж по EBIT. "% Стр.2400:2200	Компенсация за риск в зависимости от уровня рентабельности, % Min 0, Max 5
ПАО «Южный Кузбасс», ОГРН: 1024201388661, ИНН 4214000608	-22 499 051/27 313 570—-0,82	-22 499 051/127 699 787—-0,18	-22 499 051/-1 199 682—-18,75	5

Премия за риск конкретной компании (SCRП).

Особое место в инструментарии анализа рисков занимает полезный для практики управления и оценки метод анализа сценариев, который реализуется несколькими техниками. Анализ сценариев – исследование влияния изменения совокупности факторов риска на характеристику объекта в соответствии со степенью рискованности. Наиболее распространенная техника анализа называется техникой вариации сценариев. Для обоснования несистематического риска примем для оцениваемой компании три основных уровня риска: приемлемый, допустимый, критический. Исходя из нормировки β (уровня волатильности оцениваемой ценной бумаги в сравнении с волатильностью рынка в целом) пропорционально ранжируем его величины от 0 до 2:

Ранжирование уровней и размеров риска

Таблица 15.2.5

Уровень и размер риска									
Приемлемый				Допустимый			Критический		
0	0,1	0,25	0,5	0,75	1	1,25	1,5	1,75	2

Более детальной представляется техника анализа сценариев с построением дерева решений. Анализ чувствительности к изменению факторов будем проверять в соответствии с распределением субъективной вероятности наступления события. В качестве типа распределения выбирается треугольное распределение². Его параметры (наиболее частое значение, нижнее и верхнее предельные значения) более детально ранжируют уровни оцениваемого риска:

Ранжирование вероятностей возникновения риска

Таблица 15.2.6

Уровень и размер риска									
Приемлемый				Допустимый			Критический		
0	0,1	0,25	0,5	0,75	1	1,25	1,5	1,75	2
Вероятность				Вероятность			Вероятность		
критерий отсутствия	минимальная	модальная	максимальная	минимальная	модальная	максимальная	минимальная	модальная	максимальная
Размер риска, исходя из максимума 5%									
0	1	1,5	2	2,5	3	3,5	4	4,5	5

Наложение сценария рискообразующего критерия на соответствие его вероятности представляет собой матрицу качественного анализа выявления рисков.

Уровень совокупного несистематического риска будет рассчитываться, исходя из выбранных факторов финансового риска компании, присвоения этим факторам того или иного

² О.А.Малышев «Учет рисков при расчете ставки дисконта» Сборник научных трудов «Оценочная деятельность в России». Выпуск 4, Москва, 2001

балла по уровню риска (исходя из среднего уровня риска по фондовому рынку принятому за 1) и вероятности его наступления, затем определяется средневзвешенная сумма всех факторов.

Обоснование несистематического риска компании

Таблица 15.2.7

	Уровень и размер риска									
	Приемлемый				Допустимый			Критический		
	0	≥0,1	≥0,25	≥0,5	≥0,75	≥1	≥1,25	≥1,5	≥1,75	2
	Вероятность				Вероятность			Вероятность		
	критери й отсутств ует	мини маль ная	мода льная	макс имал ьная	мини маль ная	мода льная	макс имал ьная	мин имал ьная	мод аль ная	макс имал ьная
	Размер риска									
	0	1	1,5	2	2,5	3	3,5	4	4,5	5
1. Ликвидность			x							
2. Уровень репутации		x								
3. Стабильность дохода						x				
4. Прибыльность										x
5. Финансовый левередж						x				
6. Операционный левередж										x
7. Количество и доступность финансовой информации		x								
8. Ожидаемый рост прибыли/денежного потока										x
9. Ретроспективная изменчивость прибыли/денежного потока						x				
10. Рыночная доля										x
11. Качество управления/текучесть руководящих кадров						x				
12. Диверсифицированность клиентуры										x
13. Продуктовая диверсифицированность										x
14. Территориальная диверсифицированность									x	
Количество наблюдений	0	2	1	1	0	5	0	0	1	6
Взвешенная сумма	0	2	1,5	2	0	15	0	0	4,5	30
Итого	55									
Количество факторов	14									
Оценка риска	3,87									

Премия за региональный риск.

Одним из основных качеств инвестиции является фиксированное местонахождение объекта инвестиций. В силу этого, вероятность воздействия на изменения ситуации в отдельном регионе на инвестицию нельзя устранить путем ее перемещения в другой регион. Надбавка за риск с учетом региональных и отраслевых факторов принимается на основе анализа основных показателей, характеризующих экономическую ситуацию в регионе (экономическая стагнация, структура бюджета региона, климатические особенности и т.д.), а также отраслевые показатели (устойчивость отрасли, динамика неплатежей, объем продаж «живыми деньгами», степень государственного регулирования и т.д.).

Расчет величины риска производился на основании маркетингового исследования инвестиционного рейтинга российских регионов за 2020 гг., подготовленного рейтинговым агентством «Эксперт РА».

Далее в таблице приведен сравнительный перечень регионов из ближайшего окружения Кемеровской области и полярных субъектов федерации – первого региона из общего списка (Краснодарский край) и последнего (Севастополь) по рейтингу риска и рейтингу потенциала в российских регионах.

Величина инвестиционного риска показывает вероятность потери инвестиций и дохода от них. Интегральный риск складывается из шести видов риска. Ранг региона по каждому виду риска определяется по значению индекса инвестиционного риска относительно отклонению от среднероссийского уровня, принимаемого за единицу. Инвестиционный потенциал учитывает основные макроэкономические характеристики, такие как насыщенность территории факторами производства, потребительский спрос населения и другие параметры. Совокупный инвестиционный потенциал региона во всех предыдущих рейтингах складывается из девяти частных потенциалов, каждый из которых, в свою очередь, характеризуется целой группой показателей. Ранг каждого региона по каждому виду потенциала зависит от количественной оценки величины его потенциала как доли (в процентах) в суммарном потенциале всех 85 российских регионов. Общий показатель потенциала или риска рассчитывается как взвешенная сумма частных видов потенциала или риска.

Расчет инвестиционного риска приведен в таблице ниже (источник - https://raex-a.ru/rankingtable/region_climat/2020).

Таблица 15.2.8

№	Период времени	Риск	Потенциал
		2020	2020
1	Белгородская область	0,138	1,554
71	Кемеровская область	0,294	1,491
85	г. Севастополь	0,263	0,471

Для Кемеровской области инвестиционный риск, рассчитанный по пятибалльной шкале, составит:

$$X = 5\% * 71/85 = 0,0418 \text{ или } 4,18\%$$

Расчет ставки дисконтирования⁸⁵ и коэффициентов дисконтирования.

Таким образом, ставки дисконта, полученные кумулятивным методом, будут составлять по периодам:

Расчет ставки дисконтирования.

Таблица 15.2.9

Период	2020	2021	2022	2023
Безрисковая ставка	7,18	7,22	7,24	7,28
Инфляция	4,07	4,07	4,07	4,07
Расчет за риск, связанный с размером компании	5	5	5	5
Премия за риск зависимости от источников финансирования	5	5	5	5
Премия за риск от уровня рентабельности	5	5	5	5
Премия за риск конкретной компании SCRP	3,67	3,67	3,67	3,67
Региональный риск	4,18	4,18	4,18	4,18
Итоговая ставка дисконтирования	34,097	34,137	34,157	34,197

Источники: расчет Оценщика

Расчет фактора текущей стоимости

Таблица 15.2.10

	2020	2021	2022	2023
Срок дисконтирования n , лет	1	2	3	4
Ставка дисконтирования i , %	34,097	34,137	34,157	34,197
K дисконт	0,34097	0,34137	0,34157	0,34197
Фактор текущей стоимости (коэффициент дисконтирования) по ф-ле $1/(1+i)^{n-0,5}$	0,864	0,644	0,480	0,357

Источник: расчет Оценщика

15.3 Расчет заключительной цены

Определение стоимости в постпрогнозный период основано на предпосылке о том, что бизнес способен приносить доход и по окончании прогнозного периода. Предполагается, что после окончания прогнозного периода доходы бизнеса стабилизируются и в остаточный период будут иметь место стабильные доходы.

Заключительная цена может быть определена по модели Гордона. В соответствии с этой

Модель Гордона основана на прогнозе получения стабильных доходов в остаточный период и предполагает, что величины износа и капиталовложений равны.

Расчет стоимости в соответствии с моделью Гордона производится по формуле:

$$P_n = \frac{FCFE_{n+1}}{(k_{c,ст})}$$

P_n = цена на конец периода исключительного роста (стоимость в постпрогнозный период);

$FCFE_{n+1}$ = свободный денежный поток в первый год периода стабильного роста (постпрогнозного периода);

Полученную таким образом стоимость бизнеса в период стабильного роста приводят к текущим стоимостным показателям по соответствующей ставке дисконта.

Определение терминальной стоимости

$$P_n = \frac{9\,572\,182,08}{0,34197} = 27\,991\,291,87 \text{ тыс.руб.}$$

15.4 Расчет текущих стоимостей будущих денежных потоков**Расчет текущих стоимостей будущих денежных потоков.**

Таблица 15.4.1

	2020	2021	2022	2023	Постпрогнозный период
Денежный поток, тыс. руб.	9 477 408	9 477 408	9572182	9667903	
Ставка дисконтирования %	34,097	34,137	34,157	34,197	
Фактор текущей стоимости	0,34097	0,34137	0,34157	0,34197	
Приведенная стоимость денежных потоков, тыс.руб.	0,864	0,644	0,480	0,357	
Заключительная цена на конец периода роста. (терминальная стоимость), тыс.руб.					26798517,92

Источники: расчет Онемиуса

Таблица 15.4.2

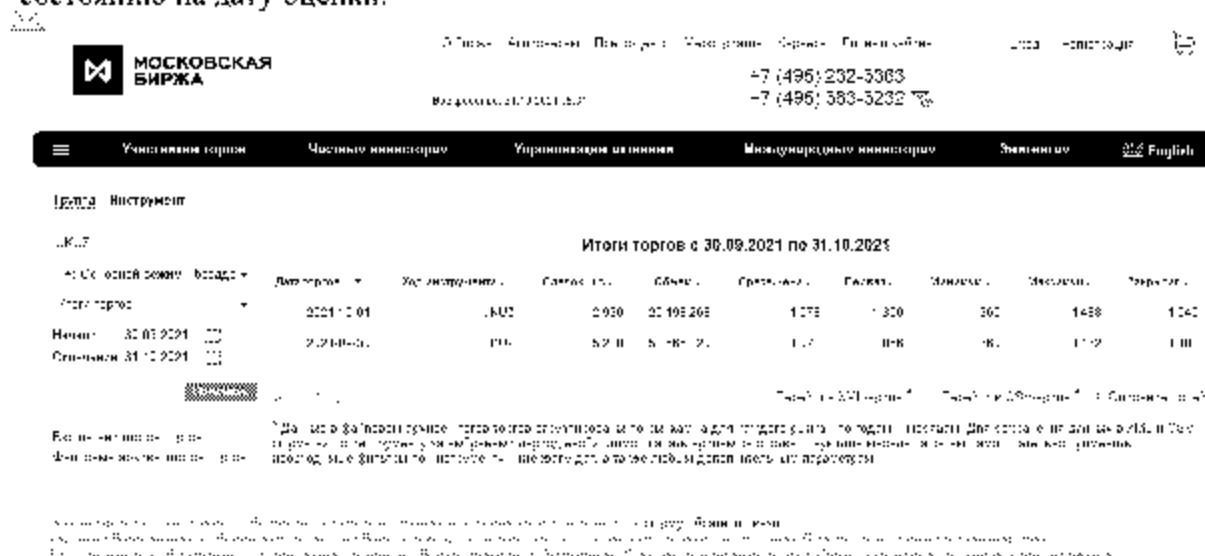
Источник: расчет Оценщика

891 (Восемьсот девяносто один) рубль.

16. Определение рыночной стоимости 1 акции ПАО «Южный Кузбасс» сравнительным подходом

16.1 Определение стоимости 1 акции методом сделок

В первую очередь были проанализированы итоги торгов (котировки) по состоянию на дату оценки.



https://www.moex.com/ru/marketdata/#/secid=UKUZ&boardgroupid=57&mode_type=history&mode_type=instrument&date_from=2021-09-30&date_till=2021-10-31

«добровольно-принудительный») отказ акционеров от части имущественных прав по распоряжению собственным имуществом.

Назначенные большинством акционеров управляющие, действуя в интересах вверенной им компании, прежде всего, заботятся об интересах выбравших их крупнейших акционеров. Так, иногда назначенные крупнейшими акционерами управляющие, используя несовершенства действующего законодательства, уводят часть прибыли компании в другие свои «карманные» компании, чем откровенно ущемляют интересы остальных акционеров. Для этого они используют широко известные схемы трансфертного ценообразования, вывода активов, разнесения центров прибыли и затрат в рамках созданных холдинговых структур.

Все это приводит к отличию фактических долей участия разных групп акционеров от их номинальных долей. Степень такой непропорциональности различается от компании к компании в зависимости от сбалансированности интересов акционеров и наличия или отсутствия «серых» схем увода прибыли из компании: минимальная степень непропорциональности присуща прозрачным компаниям со сбалансированной структурой акционеров, максимальная — непрозрачным компаниям, практикующим нарушения прав миноритарных акционеров.

Следствием непропорциональности прав является различная стоимость акций в составе разных пакетов: как правило, в стратегически крупных голосующих пакетах (абсолютно контрольном (75 %), контрольном (50 % + 1 акция) и/или блокирующем (25 % + 1 акция)) стоимость одной акции выше стоимости одной акции в составе миноритарных пакетов.

Указанное различие будет тем сильнее, чем больше ущемляются интересы миноритарных акционеров, например, при наличии неблагоприятной для них структуры акционерного капитала, при которой абсолютно контрольный пакет акций принадлежит одному лицу, или когда топ-менеджеры компании манипулируют дивидендами и дополнительными эмиссиями акций по закрытой подписке, приводящими к размыванию пакетов миноритарных акционеров.

Описанное выше перераспределение имущественных прав является источником существования особого объекта имущественных прав — контроля, который также имеет свою стоимость.

Ценность контроля базируется на двух составляющих: перераспределении благ от миноритарных акционеров к контролирующим акционерам (фактор «перетягивания одеяла на себя») и возможностях комбинирования ресурсов контролируемой компании с ресурсами других компаний.

Первая составляющая включает добровольное делегирование прав всех акционеров (в части оперативного управления их имуществом) контролирующей группе акционеров, и возможность последних назначать трансфертные цены, по которым компания рассчитывается с поставщиками и потребителями.

Делегирование прав акционеров топ-менеджерам, назначаемым контролирующими акционерами, подразумевает получение позитивного эффекта от их влияния на вполне легитимные решения по назначению высоких бонусов, окладов и всяческих привилегий, а также выплате дивидендов, привлечению новых источников финансирования и операциям с активами компании.

Легитимность таких решений достигается благодаря решениям «своего» менеджмента по вопросам, не требующим одобрения большинства акционеров, а также в результате «продавливания» нужных решений на собраниях акционеров за счет большего числа голосов. В то же время манипуляции с трансфертными ценами, такие как увод прибыли через трансферты, назначение сверхвысоких размеров вознаграждения топ-менеджеров без предусмотренного согласования с остальными акционерами и т. п., являются не вполне легитимными, а зачастую и вовсе нелегитимными действиями.

Вторая составляющая — это дополнительные возможности комбинирования ресурсов контролируемой компании с ресурсами других компаний, в том числе аффилированными по отношению к контролирующим акционерам. Ее особенностью является легитимность и получение единоличной выгоды контролирующими акционерами при нанесении ущерба остальным акционерам компании. Например, в силу своего положения контролирующему акционеру компании А стала доступна информация, которую он с успехом может использовать для реализации возможностей по извлечению выгоды в другой принадлежащей ему компании В.

Анализ прав акционеров, возникающих в зависимости от размера пакета акций (в соответствии с действующей редакцией 208-ФЗ «Об акционерных обществах»)

Таблица 16.2.1.

№ п/п	Описание прав, влияющих на стоимость	Минимальный размер пакета, обеспечивающий наличие соответствующего права (% голосующих акций)
1	Право внесения вопросов в повестку дня годового общего собрания акционеров и выдвижения кандидатов в совет директоров (наблюдательный совет) общества, коллегиальный исполнительный орган, ревизионную комиссию (ревизоры) и счетную комиссию общества, число которых не может превышать количественный состав соответствующего органа, а также кандидата на должность единоличного исполнительного органа (ст.53. Предложения в повестку дня общего собрания акционеров)	2
2	Право требовать проведения внеочередного общего собрания акционеров	10
3	Право требовать проведения проверки финансово-хозяйственной деятельности общества	10
4	Право доступа к документам [бухгалтерского учета и протоколам заседаний]	25
5	Право блокировать утверждение вопросов, требующих наличия 75% голосов	от 25%+1
6	Обеспечение кворума на повторном собрании акционеров	30
7	Определение количественного состава совета директоров (наблюдательного совета общества), избрание его членов и досрочное прекращение их полномочий	50%+1
8	Увеличение уставного капитала общества путем увеличения номинальной стоимости акций или путем размещения дополнительных акций	50%+1
9	Уменьшение уставного капитала путем приобретения обществом части акций в целях сокращения их общего количества, а также путем погашения приобретенных или выкупленных обществом акций	50%+1
10	Образование исполнительного органа общества, досрочное прекращение его полномочий	50%+1
11	Избрание членов ревизионной комиссии общества и досрочное прекращение их полномочий	50%+1
12	Утверждение аудитора общества	50%+1
13	Утверждение годовых отчетов, годовой бухгалтерской отчетности, в том числе отчетов о	50%+1

	прибылях и убытках общества, а также распределение прибыли, в том числе выплата (объявление) дивидендов	
14	Определение порядка ведения общего собрания акционеров	50%+1
15	Избрание членов счетной комиссии общества и досрочное прекращение их полномочий	50%+1
16	Дробление и консолидация акций	50%+1
17	Принятие решений об одобрении крупных сделок, предметом которых является имущество стоимостью от 25 до 50% балансовой стоимости, в случае недостижения СД единогласия и принятия решения о вынесении этого вопроса на решение общего собрания (абз.2 п. 2 ст. 79)	50%+1
18	Принятие решений об участии в холдинговых компаниях, финансово-промышленных группах, ассоциациях и иных объединениях коммерческих организаций	50%+1
19	Утверждение внутренних документов, регламентирующих деятельность органов общества	50%+1
20	Внесение изменений и дополнений в устав общества или утверждение устава общества в новой редакции	75
21	Уменьшение уставного капитала общества путем уменьшения номинальной стоимости акций	75% (п. 3 ст. 29)
22	Реорганизация общества	75
23	Ликвидация общества, назначение ликвидационной комиссии и утверждение промежуточного и окончательного ликвидационных балансов	75
24	Определение количества, номинальной стоимости, категории (типа) объявленных акций и прав, предоставляемых этими акциями	75
25	Приобретение обществом размещенных акций	75
26	Принятие решений об одобрении крупной сделки, предметом которой является имущество, стоимость которого составляет более 50% балансовой стоимости активов	75
27	Размещение акций (эмиссионных ценных бумаг общества, конвертируемых в акции) посредством закрытой подписки	75
28	Размещение акций (эмиссионных ценных бумаг общества, конвертируемых в акции), составляющих более 25% ранее размещенных обыкновенных акций посредством открытой подписки	75

Таблица 16.2.2.

Баллы, присваиваемые правомочиям

№ п/п	Описание прав, влияющих на стоимость	Минимальный размер пакета, обеспечивающий наличие соответ-	Значимость (ценность) каждого права, баллы (субъективная оценка)
-------	--------------------------------------	--	--

1	Право требовать проведения внеочередного общего собрания акционеров	10	1
2	Право требовать проведения проверки финансово-хозяйственной деятельности общества	10	1 (сумма баллов для владельца консолидированного пакета размером от 10% до 25%-1 – 2)
3	Право доступа к документам	25	2 (сумма баллов для владельца консолидированного пакета размером 25% – 4)
4	Право блокировать утверждение вопросов, требующих наличия 75% голосов	от 25%+1	3 (сумма баллов для владельца консолидированного пакета размером от 25% + 1 до 30%-1 = 7)
5	Обеспечение кворума на повторном собрании акционеров	30	2 (сумма баллов для владельца консолидированного пакета размером от 30% до 50% – 9)
6	Определение количественного состава совета директоров (наблюдательного совета общества), избрание его членов и досрочное прекращение их полномочий	50% + 1	3
7	Увеличение уставного капитала общества путем увеличения номинальной стоимости акций или путем размещения дополнительных акций	50% + 1	1
8	Уменьшение уставного капитала путем приобретения обществом части акций в целях сокращения их общего количества, а также путем погашения приобретенных или выкупленных обществом акций	50% + 1	1
9	Образование исполнительного органа общества, досрочное прекращение его полномочий	50% + 1	3
10	Избрание членов ревизионной комиссии общества и досрочное прекращение их полномочий	50% + 1	3
11	Утверждение аудитора общества		2
12	Утверждение годовых отчетов, годовой бухгалтерской отчетности, в том числе отчетов о прибылях и убытках общества, а также распределение прибыли, в том числе выплата (объявление) дивидендов	50% + 1	3

13	Определение порядка ведения общего собрания акционеров	50% + 1	3
14	Избрание членов счетной комиссии общества и досрочное прекращение их полномочий	50% + 1	4
15	Дробление и консолидация акций	50% + 1	1
16	Принятие решений об одобрении крупных сделок, предметом которых является имущество стоимостью от 25 до 50% балансовой стоимости, в случае недостижения СД единогласия и принятия решения о вынесении этого вопроса на решение общего собрания (абз. 2 а. 2 ст. 79)	50% + 1	4
17	Принятие решений об участии в холдинговых компаниях, финансово-промышленных группах, ассоциациях и иных объединениях коммерческих организаций	50% + 1	4
18	Утверждение внутренних документов, регламентирующих деятельность органов общества	50% + 1	3 (сумма баллов для владельца консолидированного пакета размером от 50%+1 до 75%-1 --
19	Внесение изменений и дополнений в устав общества или утверждение устава общества в новой редакции	75	4
20	Уменьшение уставного капитала общества путем уменьшения номинальной стоимости акций	75% (п. 3 ст. 29)	1
21	Реорганизация общества	75	5
22	Ликвидация общества, назначение ликвидационной комиссии и утверждение промежуточного и окончательного	75	5
23	Определение количества, номинальной стоимости, категории (типа) объявленных акций и прав, предоставляемых этими	75	1
24	Приобретение обществом размещенных акций	75	1
25	Принятие решений об одобрении крупной сделки, предметом которой является имущество, стоимость которого составляет	75	3
26	Размещение акций (эмиссионных ценных бумаг общества, конвертируемых в акции) посредством закрытой подписки	75	4
27	Размещение акций (эмиссионных бумаг общества, конвертируемых в акции), составляющих более 25% ранее	75	4

Структура акционерного капитала, сумма баллов, приходящаяся на консолидированные пакеты и определение скидки на отсутствие элементов контроля приходящейся на оцениваемый пакет

Доля контроля, приходящаяся на 1 акцию, составит $(1/28)=0,78125$.

Таблица 15.2.3

Стоимость 1 акции, руб.	К контроль	Стоимость 1 акции с учетом корректировки, руб.
1	2	3=1*2
1040	$=1/1,28=0,78125$	812,5

16.3 Определение стоимости 1 акции методом компаний-аналогов

Расчет стоимости предприятия был проведен с использованием метода компаний-аналога.

Основные этапы оценки предприятия методом компаний-аналога:

I этап. Сбор необходимой информации.

II этап. Сооставление списка аналогичных предприятий.

III этап. Финансовый анализ.

IV этап. Расчет ценовых мультипликаторов.

V этап. Выбор величины мультипликатора, которую целесообразно применить к оцениваемой компании.

VI этап. Определение итоговой величины и взвешивания промежуточных результатов.

VII этап. Внесение итоговых корректировок.

В ходе исследования рынка Оценщиком были проанализированы данные, размещенные на сайте:

- Сервис проверки контрагентов «Rusprofile.ru» <https://www.rusprofile.ru/>.

Основными критериями выбора компаний являются:

- Отраслевое сходство;

- Финансовые показатели.

В качестве компаний-аналогов, рыночная стоимость которых будет использована в процессе оценки, выбраны предприятия:

АО "Обогащительная Фабрика "Распадская" ИНН 4214018690

ООО "ТУГНУЙСКАЯ ОБОГАЩИТЕЛЬНАЯ ФАБРИКА" ИНН 2466130383

Внесение корректировок.

Отраслевое сходство — список потенциально сопоставимых компаний всегда принадлежит одной отрасли, однако не все предприятия, входящие в отрасль или предлагающие свои товары на одном рынке, сопоставимы.

Расчет мультипликатора и предварительной стоимости

Наименование компании-аналюга	Выручка	Активы	Мультипликатор	Выручка, тыс. руб.	Стоимость инвестиционного капитала, тыс. руб.
АО "Обогащительная Фабрика "Распадская" 4214018690	31 162	55 066	$31\,162/55\,066=1,76708812$	27 313 570	48 265 485,07
ООО "ТУГНУЙСКАЯ	4 404	9 271	2,105131698	27 313 570	57 498 662,00

ОБОГАТИТЕЛЬНАЯ ФАБРИКА" 2466130383				
--	--	--	--	--

Внесение итоговых корректировок.

Наименование	Стоимость инвестиционного капитала, тыс. руб.	Собственный оборотный капитал, тыс. руб.	Долгосрочная задолженность, тыс. руб.	Исходная стоимость собственного капитала рассчитанного по мультипликатору "Инвестиционный капитал к выручке"
1	2	3	4	5=2-3-4
АО "Обогадательная Фабрика "Распадская" 4214038690	48 265 485,07	1 081 273	9 470 720	39 876 038,07
ООО "ТУПНУЙСКАЯ ОБОГАТИТЕЛЬНАЯ ФАБРИКА" 2466130383	57 498 662,00	1 081 273	9 470 720	49 109 215,00
ИТОГО, среднее значение по двум компаниям, тыс. руб.				44 492 626,54
Итого руб.				44 492 626 535
Кол-во акций				36109217
Стоимость 1 акции, руб.				1232,17

16.4 Определение стоимости 1 акции сравнительным подходом с использованием метода отраслевых коэффициентов***Расчет стоимости предприятия с использованием метода отраслевых коэффициентов***

Расчет стоимости был проведен с использованием метода отраслевых коэффициентов.

Оценщик для расчетов использовал отраслевые коэффициенты. Мультипликаторы, рассчитанные по среднеотраслевым данным Российского рынка (Источник: «Справочник оценщика бизнеса. Среднеотраслевые характеристики финансовой деятельности предприятия». Под редакцией Лейфера Л. А. Приволжский центр финансового консалтинга и оценки г. Нижний Новгород-2017г.).

Мультипликатор P/S (цена/выручка)

Коэффициент P/S – это показатель, с помощью которого компания оценивается в годовых выручках. Показатель цена/объем продаж позволяет любому инвестору получить представление о том, сколько он платит за один рубль выручки компании, или за сколько лет сумма выручки сравняется со стоимостью всей компании.

промышленность	Газовые химвещества	0,92	0,92	1,10
	Специальные хим. вещества	0,97	0,66	1,37
Металлургия	Сталь	0,59	0,43	0,81
	Добыча металлов	0,93	0,67	1,29
Добывающая	Уголь и энергия	1,43	0,87	2,04

33

**Рис. 11.1.1. Мультипликатор P/S (цена/выручка) для объекта оценки
(Отрасль: добывающая: уголь и энергетика)**

Источник: Справочник оценщика бизнеса. Средствотраслевые характеристики финансовой деятельности предприятия». Под редакцией Лейфера Л. А. Приволжский центр финансового консалтинга и оценки г. Нижний Новгород-2017г.)

Мультипликатор P/S (цена/выручка)

добывающая: уголь и энергетика	1,43	0,87	2,04
Значение мультипликатора используемое в расчетах	1,43		

Для расчета принято среднее значение мультипликатора P/S (цена/выручка) – 1,43.

Определение среднего значение выручки ПАО «Южный Кузбасс»

Таблица 16.4.1

Выручка на 2020	2019	2018	Среднее значение выручки тыс. руб.
27 313 570	35 797 879	32 964 794	32 025 414

Расчет предварительной стоимости

Таблица 16.4.2

Выручка, тыс. руб.	P/S	Стоимость, тыс. руб.
1	2	3=1*2
32 025 414	1,43	45 796 342,50

Внесение итоговых корректировок

Таблица 16.4.3

Стоимость инвестиционного капитала, тыс. руб.	Собственный оборотный капитал, тыс. руб.	Долгосрочная задолженность, тыс. руб.	Итоговая стоимость собственного капитала рассчитанного по мультипликатору "Инвестиционный капитал к выручке", тыс. руб.
45 796 342,50	1 081 273	9 470 720	35 244 349,50

Таблица 16.4.4

Итоговая стоимость капитала, руб.	Кол-во акций	Итого стоимость 1 акции, руб.
1	2	3=1/2
35 244 349 500	36 109 217	976,05

Средняя стоимость 1 акции по трем методам в рамках сравнительного подхода:

Таблица 16.4.5

Сравнительный подход	метод котирующих акций	812,5
	компания аналог	1232,17
	метод отрываемых коэффициентов	976,05
Среднее значение по трем методам расчета, руб.		1006,90
Итого с учетом округления, руб.		1007

17.Согласование результатов оценки

Руководствуясь своими знаниями и опытом, Оценщик считает возможным придать следующие веса соответствующим подходам: сравнительному 1, доходному 1.

В рамках Сравнительного подхода Оценщик использовал три метода и ограничивался только корректировками, обеспечивающими сопоставимость аналога с оцениваемым объектом.

Доходный подход оценивает потенциал развития предприятия. Преимуществом метода дисконтированного денежного потока является возможность учета, как текущего состояния Предприятия, так и изменения основных факторов (прирост собственного капитала, величину будущего денежного потока), определяющих стоимость в долгосрочной перспективе, с учетом изменения внутренних аспектов деятельности предприятия. Недостатком данного метода в современных российских условиях является то, что при расчете, как прогнозируемой величины денежного потока, так и ставки дисконта, невозможно с большой точностью определить и учесть все возможные риски. Все расчеты строились на основе бухгалтерской отчетности с долей суждений Оценщика, что является достаточно субъективным, однако, деятельность предприятия в предыдущих периодах была прибыльной, поэтому прогноз, легший в основу расчетов, имеет определенную вероятность совпадения с дальнейшей работой Общества.

Оценщик присвоил подходам следующие веса:

Таблица 17.1.1

Подход	Вес	Весовые коэффициенты
Затратный	0	0,000
Сравнительный	1	0,500
Доходный	1	0,500
Сумма	2	1

Итоговая величина рыночной стоимости отображена в нижеследующей таблице ниже:

Таблица 17.1.2

Наименование подхода	Значение	Удельный вес	Стоимость, тыс. руб.
Затратный подход, тыс. руб.	891,00	0,500	445,50
Сравнительный подход, тыс. руб.	1007,00	0,500	503,50
Доходный подход, тыс. руб.	Не применялся	-	-
Рыночная стоимость, руб.			949

Рыночная стоимость, с учетом округления, руб.	950
Кол-во акций	36 109 217
Рыночная стоимость 100% пакета акций, руб.	34 303 756 150

18. Окончательное заключение о стоимости

Основываясь на информации, представленной и проанализированной в приведенном отчете по оценке, рыночная стоимость 1 (одной) именной обыкновенной акций ПАО «Южный Кузбасс», ОГРН: 1024201388661, ИНН 4214000608. Юридический адрес: 652877, Кемеровская область Кузбасс, г. Междуреченск, ул. Юности, 6, по состоянию на 30.09.2021 г., составляет:

950 руб. (Девятьсот пятьдесят рублей).

Оценщик I категории _____ **К.Ю. Пеньков**

Генеральный директор ООО «Единый Центр НПО» _____ **Е. К. Кымысов**

15.11.2021 г.

19. Список использованной литературы

1. Федеральный закон №135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», М.: 1998 г.
2. Федеральный стандарт оценки №1 «Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки (ФСО №1)», утвержденный Приказом Минэкономразвития России от 20 мая 2015 г. № 297.
3. Федеральный стандарт оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО № 2)», утвержденный Приказом Минэкономразвития России от 20 мая 2015 г. № 298.
4. Федеральный стандарт оценки «Требования к отчету об оценке (ФСО № 3)», утвержденный Приказом Минэкономразвития России от 20 мая 2015 г. № 299.
5. Федеральный стандарт оценки «Оценка бизнеса (ФСО № 8)», утвержденным Приказом Минэкономразвития России от 01 июня 2015 года №326.
6. Федеральный закон РФ «Об акционерных обществах» с достаточными комментариями в виде вопросов и ответов. М.: Фонд «Международный институт развития правовой экономики», 1996г.
7. Федеральный закон «О бухгалтерском учете». Тринадцать положений по бухгалтерскому учету. 7-е изд., изм. и доп. М.: «Ось-89», 2000.
8. Положение о раскрытии информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг, утвержденное ЦБ РФ 30.12.2014 № 454-П.
9. «Оценка бизнеса» под редакцией А.Г. Грязнова, М.А. Федотовой, Москва «Финансы и статистика», 1998г.
10. «Бухгалтерский учет», И.Е.Глушков, Москва, 2003г.
11. «Финансовый анализ», В.В.Ковалев, Москва, «Финансы и статистика», 2000г.
12. Козырь Ю.В. Стоимость компании: оценка и управленческие решения. 2-е изд., перераб. и доп. М.: Альфа-Пресс, 2009.
13. Дамодаран А. Инвестиционная оценка. М.: Альпина Паблишер, 2005.
14. Козырь Ю.В. К вопросу о стоимости контроля // Вопросы оценки. 2003. № 3.
15. Козырь Ю.В. Влияние стоимости контроля на стоимость акций в составе различных пакетов // Имущественные отношения в Российской Федерации. 2017. № 12. С. 51–72.
16. Козырь Ю.В. Влияние стоимости контроля на стоимость акций в составе различных пакетов // Имущественные отношения в Российской Федерации. 2018. № 1. С. 30–45.
17. Козлов В.В., Козлова Е.В. Оценка пакетов акций. Ч. 1 // Вопросы оценки. 2003. № 3.
18. Козлов В.В., Козлова Е.В. Оценка пакетов акций. Ч. 2 // Вопросы оценки. 2003. № 4.
19. Диев С.Б. Расчет поправки на степень контроля пакета акций на основе анализа структуры акционерного капитала // Вопросы оценки. 2003. № 4.
20. Козлов В.В., Фролов И.С. Оценка долевого участия в бизнесе // Матер. междунар. науч.-практ. конф. «Информационное и программное обеспечение оценочной деятельности». Самара, Сент. 2005.
21. Прайт Ш.П. Оценка бизнеса. Скидки и премии. М.: Маросейка, 2011.
22. Хитчнер Дж.Р. Премии и скидки при оценке стоимости бизнеса / под ред. В.М. Рутгайзера. М.: Маросейка, 2008.
23. Мерсер З.К., Хармс Т.У. Интегрированная теория оценки бизнеса. 2-е изд. /под ред. В.М. Рутгайзера, М.: Маросейка, 2008.
24. Справочник оценщика бизнеса. Среднеотраслевые характеристики финансовой деятельности предприятия». Под редакцией Лейфера Л. А. Приволжский центр финансового консалтинга и оценки г. Нижний Новгород-2017г.

ПРИЛОЖЕНИЕ

Документы Исполнителя

		
АССОЦИАЦИЯ «РУССКОЕ ОБЩЕСТВО ОЦЕНЩИКОВ»		
СВИДЕТЕЛЬСТВО		
О ЧЛЕНСТВЕ В САМОРЕГУЛИРУЕМОЙ ОРГАНИЗАЦИИ ОЦЕНЩИКОВ		
 Оценщик:		
Пеньков Константин Юрьевич		
(фамилия, имя и отчество)		
ИНН 424607671321		
(ИНН)		
 включен в реестр членов ROO:		
03 сентября 2007 года, регистрационный № 000819		
 Оценщик имеет право осуществлять оценочную деятельность на всей территории Российской Федерации в соответствии с Федеральным законом «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» №135-ФЗ от 29.07.1998г.		
 Выдано 22 июля 2020 года.		
Президент		Ю.В. Козырь
0000334 *		



САМОРЕГУЛИРУЕМАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ ОЦЕНЩИКОВ

**АССОЦИАЦИЯ
«РУССКОЕ ОБЩЕСТВО ОЦЕНЩИКОВ»
RUSSIAN SOCIETY OF APPRAISERS**



ОГРН 1207700240813 | ИНН 9701159733
65 107078, г. Москва, д/л 308 | E-mail: info@rsotoo.ru | Web: www.rsotoo.ru
Тел.: [495] 662-74-26, (199) 261-57-63 | Факс: [495] 267-87-16



Документы подтверждающие членство в
группы ассоциации оценщиков (ГАО)



Документы подтверждающие членство в
ассоциации оценщиков (АО)



Документы подтверждающие членство в
ассоциации оценщиков (АО)

**Выписка
из реестра саморегулируемой организации оценщиков**

Настоящая выписка из реестра саморегулируемой организации оценщиков выдана по заявлению

Пенькова Константина Юрьевича

(Ф.И.О. заявителя с указанием должности, если таковая имеется)

о том, что Пеньков Константин Юрьевич

(Ф.И.О. заявителя)

является членом РОО и включен(а) в реестр «03» сентября 2007 г. по регистрационному номеру 000819

Добровольная приостановка права осуществления оценочной деятельности: нет

Приостановка права осуществления оценочной деятельности как мера дисциплинарного воздействия: нет

Квалификационный аттестат:

1. №015824-3 от 07.12.2018. Оценка бизнеса, действителен до 07.12.2021;
2. №026611-1 от 28.07.2021. Оценка недвижимости, действителен до 28.07.2024;
3. №026610-2 от 28.07.2021. Оценка движимого имущества, действителен до 28.07.2024

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

4 года в области оценочной деятельности: 15 лет
общий стаж: 19 лет

Данные сведения предоставлены по состоянию на 01 сентября 2021 г.

Дата составления выписки 01 сентября 2021 г.

Руководитель Отдела ведения реестра

М.П.



Инициалы

В.В. Зюриков

Аннотация: В статье рассматриваются вопросы, связанные с применением методов математического моделирования в задачах оптимизации. Приведены примеры задач, решаемых с помощью методов математического моделирования. Показано, что применение методов математического моделирования позволяет находить оптимальные решения задач оптимизации.

THEORY OF THE

10/1/94

PLA CHEROKEE, A.A. 02-24-07 A:1111

ДМТЛАОМ

© 1999 Kluwer Academic Publishers. Printed in the Netherlands.

ME 635607

Electronics from

[illegible][illegible][illegible]

[Signature]

RECEIVED
JAN 10 1900
U. S. DEPT. OF AGRICULTURE
WASHINGTON, D. C.

[illegible]

КВАЛИФИКАЦИОННЫЙ АТТЕСТАТ В ОБЛАСТИ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

№ 015874-3

« 07 » декабря 2018 г.

Настоящий квалификационный аттестат в области оценочной
деятельности по направлению оценочной деятельности

«Оценка Бизнеса»

выдан

Пенькову Константину Юрьевичу

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

от « 07 » декабря 2018 г. № 100

Директор _____

А.С. Бункин
А.С. Бункин

Квалификационный аттестат выдается на три года и действует
до « 07 » декабря 2021 г.

Федеральное управление
 «Федеральный ресурсный центр»

**Выписка из протокола
 проведения квалификационного экзамена в области оценочной деятельности**

№ 1/2

«21» октября 2021 г.

г. Новосибирск

Пretендент: Цепьков Константин Юрьевич
 (фамилия, имя, отчество (последнее – при наличии))
16.09.1979
 (число, месяц, год рождения претендента)

exam696870, 01990188
 (логин и пароль)

Направление оценочной деятельности, по которому претендент сдал квалификационный экзамен:

Оценка недвижимости	
Оценка движимого имущества	
Оценка бизнеса	V

Номер индивидуального задания 7021373101100374875

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20
1	1	0	0	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1
21	22	23	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34	35	36	37	38	39	40
1	1	0	0	1	0	1	0	1	1	2	2	0	0	2	2	2	2	2	2
41	42	43	44	45	46	47	48	49	50	51	52	53	54						
2	2	2	0	2	2	2	0	2	2	5	5	5	5						
Общее количество баллов, полученных претендентом за ответы на все вопросы индивидуального задания																			74

Квалификационный экзамен сдан ☒ V

Квалификационный экзамен не сдан ☐

Оператор Макарова Мария Валерьевна Макарова М. В.
 (Ф.И.О., должность (при наличии)) (подпись оператора) (расшифровка подписи)

КВАЛИФИКАЦИОННЫЙ АТТЕСТАТ В ОБЛАСТИ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

№ 026611-1

« 28 » июля 20 21г.

Настоящий квалификационный аттестат в области оценочной
деятельности по направлению оценочной деятельности

«Оценка недвижимости»

выдан

Пенькову Константину Юрьевичу

на основании решения федерального бюджетного учреждения
«Федеральный ресурсный центр»

от « 28 » июля 20 21г. № 210

Директор

А.С. Бункин

Квалификационный аттестат выдается на три года и действует
до « 28 » июля 20 24 г.

КВАЛИФИКАЦИОННЫЙ АТТЕСТАТ В ОБЛАСТИ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

№ ... 026610-2

« 28 » июля 20 21 г.

Настоящий квалификационный аттестат в области оценочной
деятельности по направлению оценочной деятельности

«Оценка движимого имущества»

выдан

Пенькову Константину Юрьевичу

на основании решения федерального бюджетного учреждения
«Федеральный ресурсный центр»

от « 28 » июля 20 21 г. № 210

Директор

А.С. Бункин

Квалификационный аттестат выдается на три года и действует
до « 28 » июля 20 24 г.



электронная почта
телефонная связь:

Договор страхования оформлен Страхователем на сайте
ООО «Инфосстрах»

реквизиты@infost.ru
733008.0008

реквизиты@infost.ru
733008.0008

Настоящий Договор, являющийся неотъемлемой частью настоящего Договора, заверенный
УКХИ Страхователя



ПОЛИС
к договору страхования гражданской ответственности организации,
заключившей договоры на проведение оценки № 922/2019891902

Настоящий полис представляет собой документ в силу действия страхового, заключенного между САО «РЕСО-Гарантия» (ИНН/КПП: 42/0000000000, ОГРН: 102700042413, ИНН: 420045529) с указанным ниже Страхователем, и соответствия с Правилами страхования отменяется в части, касающейся, в частности Страхователя 21 июня 2021 года (далее по тексту – «Правила страхования»).

Дата оформления полиса «29» августа 2021 г. Валюта страхования: Российские рубли

Страхователи:	Наименование организации: Общественная с ограниченной ответственностью «Единый центр недвижимости в области» Юридический адрес: 652870, Кемеровская обл., г. Междуреченск, пр. Строителей, 35-61 ОГРН: 1134214000865 ИНН: 4214035826 тел. (38475) 4-11-00 р/с: 40702810423070002505 банк Финвал "Национальный" АО "АТФ-КАНА" БИК: 045004774
1. Срок действия полиса:	С 00 часов 00 минут 10.09.2021 г. по 24 часа 00 минут 09.09.2022 г.
2. Объект страхования:	2.1. Не противоречит ли законодательству Российской Федерации имущественные интересы Страхователя, связанные с риском ответственности по обязательствам, возникшим вследствие нарушения договора на проведение оценки, и связанные с риском ответственности за причинение вреда имуществу третьих лиц в результате нарушения требований Федерального закона, регулирующего оценочную деятельность в Российской Федерации, федеральных стандартов оценки, иных нормативных правовых актов Российской Федерации в области оценочной деятельности, стандартов и правил оценочной деятельности. 2.2. Действие Договора страхования (Полиса) распространяется на работы (исключая оценочную оценку), которые были выполнены Страхователем и были приняты Заказчиком Страхователя в период, начиная с 10.09.2017 года.
3. Страховой случай:	3.1. Страховым случаем является установленный наступившим в законную силу решением арбитражного суда или арбитражей Страховщиком, факт возникновения обязательств Страхователя возместить убытки, возникшие вследствие нарушения им договора на проведение оценки, и вред (ущерб), причиненный имуществу третьих лиц в результате нарушения требований Федерального закона, регулирующего оценочную деятельность в Российской Федерации, федеральных стандартов оценки, иных нормативных правовых актов Российской Федерации в области оценочной деятельности. 3.2. Претензии по страховым претензиям (искам) принимаются Страховщиком единовременно, стороны рассматривают в рамках одного страхового случая.
4. Страховая сумма:	5.000.000 (Пять миллионов) рублей, лимиты ответственности согласно Договору страхования
5. Франшиза:	Страхование осуществляется без франшизы
6. Страховая премия:	6900 (Шесть тысяч девятьсот) рублей
7. Порядок оплаты страховой премии:	Согласно Договору страхования
8. Прилагаемые документы:	- Приложение 1: Заявление на страхование - Договор страхования гражданской ответственности №922/2019891902 от 25.08.2021 г. - Правила страхования
Представитель страховщика:	Кавыркина Ольга Юрьевна Код 26631698

Застрахованный (Страхователь) получил С документацию
 Принадлежит Страхователю (или его законному представителю)

Страхователь

№ П

Страховщик

№ П



Документы на объект оценки предоставленные Заказчиком

Список зарегистрированных лиц в реестре владельцев ценных бумаг Эмитента, на
 лицевых счетах которых учитывается не менее 1 % от уставного капитала, по
 состоянию на 30.09.2021

Полное наименование эмитента: Публичное акционерное общество "Угольная компания "Южный Кузбасс"

ОГРН 1024201000001 выдан 26.09.2002г. Исклучив Министрства Российской Федерации по налогам и сборам по городу Междуреченску Кемеровской области

Адрес нахождения 652877, Кемеровская - Кузбасская обл., г. Междуреченск, ул. Совет, д. 8
 тел. (38475) 42-017

Уставный капитал 1 484 388 9830
 Общедоступный акция 36 108 217

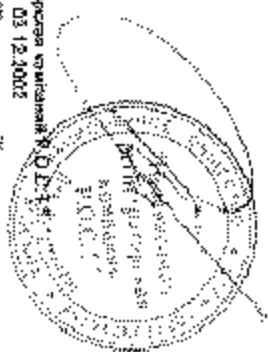
Информация о ценных бумагах эмитента:

Вид и категория ЦБ	Префикс ЦБ	Номинальная стоимость	Базисный курс ЦБ	Дата последнего выпуска ЦБ	Котировка на 30.09.2021
1	2	3	4	5	6
Акцион обыкновенная именная (тип. 1)	АОУ	41100	1-02-10595-4	11.12.2003	36108217
ИТОГО по обыкновенным					36108217
ИТОГО по предпочтительным					
ИТОГО					36108217

Уточненное оценочное лицо

ИСК № РОССТ1-77711 от 30.09.2021

Данные о репрезентативе:
 Полное наименование: Акционерное общество "Независимая Регистраторская компания Р.О.С.Т."
 Наименование на выделение реестра № 048-13976-000001 от 03.12.2002
 Адрес места нахождения 125076, г. Москва, ул. Стромынка д. 18, корп. 8Б, помещение 3К
 Адрес почтовый 125076, г. Москва, ул. Стромынка, д. 18, корп. 8Б
 Тел. (495) 780-7303 (495) 780-7387



ПАВЛОВ А. В.



АО «ИРК-РФСТ»
Принято и одобрено
МЕСТНО
ПОДПИСЬ

АУДИТОРСКОЕ ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Акционерам Публичного акционерного общества «Южный Кузбасс» о бухгалтерской отчетности Публичного акционерного общества «Южный Кузбасс» за период с 1 января по 31 декабря 2020 года

**Москва
2021**

АУДИТОРСКОЕ ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Акционерам публичного акционерного общества «Угольная компания «Южный Кузбасс»

Мнение

Мы провели аудит прилагаемой годовой бухгалтерской отчетности публичного акционерного общества «Угольная компания «Южный Кузбасс» (ОГРН 1024201388661, Российская Федерация, Кемеровская область - Кузбасс, город Междуреченск, ул. Юности, 6), состоящей из бухгалтерского баланса по состоянию на 31 декабря 2020 года, отчета о финансовых результатах, приложений к бухгалтерскому балансу и отчету о финансовых результатах, в том числе отчета об изменении капитала и отчета о движении денежных средств за 2020 год, пояснений к бухгалтерскому балансу и отчету о финансовых результатах.

По нашему мнению, прилагаемая годовая бухгалтерская отчетность отражает достоверно во всех существенных отношениях финансовое положение публичного акционерного общества «Угольная компания «Южный Кузбасс» по состоянию на 31 декабря 2020 года, финансовые результаты его деятельности и движение денежных средств за 2020 год в соответствии с правилами составления бухгалтерской отчетности, установленными в Российской Федерации.

Основание для выражения мнения

Мы провели аудит в соответствии с Международными стандартами аудита (МСА). Наша ответственность в соответствии с этими стандартами описана в разделе «Ответственность аудитора за аудит годовой бухгалтерской отчетности» настоящего заключения. Мы являемся независимыми по отношению к аудируемому лицу в соответствии с Правилами независимости аудиторов и аудиторских организаций и Кодексом профессиональной этики аудиторов, соответствующими Кодексу этики профессиональных бухгалтеров, разработанному Советом по международным стандартам этики для профессиональных бухгалтеров, и нами выполнены прочие иные обязанности в соответствии с этими требованиями профессиональной этики. Мы полагаем, что полученные нами аудиторские доказательства являются достаточными и надлежащими, чтобы служить основанием для выражения нашего мнения.

Существенная неопределенность в отношении непрерывности деятельности

Мы обращаем внимание на раздел 15 пояснений (текстовая часть) к бухгалтерскому балансу и отчету о финансовых результатах, в котором указано, что по состоянию на 31.12.2020 чистые активы имеют отрицательную величину и составляют минус 24 061 267 тыс. руб. (на 31.12.2019 – минус 1 610 625 тыс. руб., на 31.12.2017 – минус 6 542 256 тыс. руб.); высказанные обеспечения обязательств превышают валюту баланса на 66 118 503 тыс. руб. Как отмечается в разделе 15 пояснений (текстовая часть) к бухгалтерскому балансу и отчету о финансовых результатах, эти условия, наряду с другими вопросами, изложенными в разделе 15 пояснений, указывают на наличие существенной неопределенности, которая может вызвать значительные сомнения в способности публичного акционерного общества «Угольная компания «Южный Кузбасс» продолжать непрерывно свою деятельность. Наше мнение не было модифицировано в связи с этим обстоятельством.

АУДИТОРСКОЕ ЗАКЛЮЧЕНИЕ О ГОДОВОЙ БУХГАЛТЕРСКОЙ ОТЧЕТНОСТИ
ПАО «Южный Бу-бас»
за период с 1 января по 31 декабря 2020 года

Ключевые вопросы аудита

Ключевые вопросы аудита – это вопросы, которые, согласно нашему профессиональному суждению, являлись наиболее значимыми для аудита годовой бухгалтерской отчетности за текущий период. Эти вопросы были рассмотрены в контексте аудита годовой бухгалтерской отчетности в целом и при формировании нашего мнения об этой отчетности, и мы не выражаем отдельного мнения об этих вопросах. В дополнение к вопросу, изложенному в разделе "Существенная неопределенность в отношении непрерывности деятельности", мы определили указанные ниже вопросы как ключевые вопросы аудита, информацию о которых необходимо сообщить в нашем заключении.

1. Классификация заемных обязательств по срокам погашения - пояснение 5.3. (табличная часть), пояснения 5.4.1 и 5.5.1. (текстовая часть) к бухгалтерскому балансу и отчету о финансовых результатах.

В годовой бухгалтерской отчетности аудируемого лица отражены существенные обязательства по полученным кредитам и займам (далее – заемные обязательства). Соблюдение условий кредитных договоров и договоров займа, особенно с учетом величины обязательств, является важным аспектом предотвращения кредитных рисков. Кроме того, надлежащий контроль за сроками погашения обязательств по этим договорам необходим не только для обеспечения своевременного их исполнения, но и для корректного формирования показателей бухгалтерского баланса и оценки ликвидности.

Наше аудиторские процедуры включали: проверку правильности классификации заемных обязательств по срокам погашения, установленным условиями кредитных договоров; анализ фактического соблюдения аудируемым лицом всех условий погашения заемных обязательств; оценку состояния системы внутреннего контроля за данным процессом.

2. Величина и динамика выручки - пояснения 3.1, 8 и 15 (текстовая часть) к бухгалтерскому балансу и отчету о финансовых результатах.

Выручка является одним из основных показателей, характеризующих хозяйственную деятельность организации, в значительной мере определяющим ее прибыльность. Динамика изменений показателя годовой выручки по сравнению с предыдущими отчетными периодами результирует внутренние процессы в осуществлении организацией своей основной деятельности, и выявляемые в ходе сравнительного анализа тенденции могут демонстрировать как позитивные, так и негативные качества системы внутреннего контроля и экономических свойств аудируемого лица. Поэтому контроль за динамикой выручки с учетом влияния объективных экономических условий является важным вопросом, рассматриваемым в рамках аудита.

Наше аудиторские процедуры включали: анализ порядка формирования и признания выручки, исследование факторов, влияющих на ее изменения в краткосрочной и среднесрочной перспективе, оценку влияния этих факторов, а также иных показателей и итоговую прибыль организации. Мы также протестируем и оценили состояние и функционирование системы внутреннего контроля на участке формирования выручки. Мы проанализировали колебания показателя выручки в течение аудируемого отчетного периода и сравнили их с данными за предыдущий год; на основании открытых источников информации изучили динамику мировых и внутрироссийских цен на продукцию аудируемого лица, включая тренды, относящиеся к периоду после отчетной даты; получили и оценили разъяснения руководства аудируемого лица и его планы на последующие

АУДИТОРСКОЕ ЗАКЛЮЧЕНИЕ О ГОДОВОЙ БУХГАЛТЕРСКОЙ ОТЧЕТНОСТИ
ПАО «Южный Бу-бас»
за период с 1 января по 31 декабря 2020 года

периоды, основываясь на собственном понимании и опыте, а также на открытых источниках информации, сделали вывод об адекватности и реализуемости данных планов в отношении выручки и перспективах изменения анализируемого показателя.

Информация, отличная от годовой бухгалтерской отчетности и аудиторского заключения о ней

Руководство несет ответственность за прочую информацию. Прочая информация включает годовой отчет исполнительного органа, но не включает годовую бухгалтерскую отчетность и наше аудиторское заключение о ней.

Наше мнение о годовой бухгалтерской отчетности не распространяется на прочую информацию, и мы не предоставляем вывода, обеспечивающего в какой-либо форме уверенность в отношении данной информации.

В связи с проведением нами аудита годовой бухгалтерской отчетности наша обязанность заключается в ознакомлении с указанной выше прочей информацией, когда она будет нам предоставлена, и рассмотрении вопроса о том, имеются ли существенные несоответствия между прочей информацией и бухгалтерской отчетностью или нашими знаниями, полученными в ходе аудита, и не содержит ли прочая информация иных возможных существенных искажений. Если при ознакомлении с годовым отчетом исполнительного органа мы приходим к выводу о том, что в нем содержится существенное искажение, мы должны довести это до сведения руководства аудируемого лица и Председателя Комитета по аудиту Совета директоров ПАО «Мечел» и потребовать внесения изменения в годовой отчет.

Ответственность руководства аудируемого лица и Председателя Комитета по аудиту Совета директоров ПАО «Мечел» за годовую бухгалтерскую отчетность

Руководство несет ответственность за подготовку и достоверное представление данной годовой бухгалтерской отчетности в соответствии с правилами составления бухгалтерской отчетности, установленными в Российской Федерации, и за систему внутреннего контроля, которую руководство считает необходимой для подготовки годовой бухгалтерской отчетности, не содержащей существенных искажений вследствие недобросовестных действий или ошибок.

При подготовке годовой бухгалтерской отчетности руководство несет ответственность за оценку способности аудируемого лица продолжать непрерывно свою деятельность, за раскрытие в соответствующих случаях сведений, относящихся к непрерывности деятельности, и за составление отчетности на основе допущения о непрерывности деятельности, за исключением случаев, когда руководство намеревается ликвидировать аудируемое лицо, прекратить ее деятельность или когда у него отсутствует какая-либо иная реальная альтернатива, кроме ликвидации или прекращения деятельности.

Председатель Комитета по аудиту Совета директоров ПАО «Мечел» несет ответственность за надзор за подготовкой годовой бухгалтерской отчетности аудируемого лица.

АУДИТОРСКОЕ ЗАКЛЮЧЕНИЕ О ГОДОВОЙ БУХГАЛТЕРСКОЙ ОТЧЕТНОСТИ
ПАО «Южный Кузбасс»
за период с 1 января по 31 декабря 2020 года

Ответственность аудитора за аудит годовой бухгалтерской отчетности

Наша цель состоит в получении разумной уверенности в том, что годовая бухгалтерская отчетность не содержит существенных искажений вследствие недобросовестных действий или ошибок, и в составлении аудиторского заключения, содержащего наше мнение. Разумная уверенность представляет собой высокую степень уверенности, но не является гарантией того, что аудит, проведенный в соответствии с МСА, всегда выявляет существенные искажения при их наличии. Искажения могут быть результатом недобросовестных действий или ошибок и считаются существенными, если можно обоснованно предположить, что в отдельности или в совокупности они могут повлиять на экономические решения пользователей, принимаемые на основе этой годовой бухгалтерской отчетности.

В рамках аудита, проводимого в соответствии с МСА, мы применяем профессиональное суждение и сохраняем профессиональный скептицизм на протяжении всего аудита. Кроме того, мы выполняем следующее:

- выявляем и оцениваем риски существенного искажения годовой бухгалтерской отчетности вследствие недобросовестных действий или ошибок; разрабатываем и проводим аудиторские процедуры в ответ на эти риски; получаем аудиторские доказательства, являющиеся достаточными и надлежащими, чтобы служить основанием для выражения нашего мнения. Риск необнаружения существенного искажения в результате недобросовестных действий выше, чем риск необнаружения существенного искажения в результате ошибки, так как недобросовестные действия могут включать стелс, подлог, умышленный пропуск, искаженное представление информации или действия в обход системы внутреннего контроля;
- получаем понимание системы внутреннего контроля, имеющей значение для аудита, с целью разработки аудиторских процедур, соответствующих обстоятельствам, но не с целью выражения мнения об эффективности системы внутреннего контроля аудируемого лица;
- оцениваем надлежащий характер применяемой учетной политики, обоснованность бухгалтерских оценок и соответствующего раскрытия информации, подготовленного руководством аудируемого лица;
- делаем вывод о правомерности применения руководством аудируемого лица допущения о непрерывности деятельности, а на основании полученных аудиторских доказательств - вывод о том, имеется ли существенная неопределенность в связи с событиями или условиями, в результате которых могут возникнуть значительные сомнения в способности аудируемого лица продолжать непрерывно свою деятельность. Если мы приходим к выводу о наличии существенной неопределенности, мы должны привлечь внимание в нашем аудиторском заключении к соответствующему раскрытию информации в годовой бухгалтерской отчетности или, если такое раскрытие информации является ненадлежащим, модифицировать наше мнение. Наши выводы основаны на аудиторских доказательствах, полученных до даты нашего аудиторского заключения. Однако будущие события или условия могут привести к тому, что аудируемое лицо утратит способность продолжать непрерывно свою деятельность;
- проводим оценку представления годовой бухгалтерской отчетности в целом, ее структуры и содержания, включая раскрытие информации, а также того, представляет ли

АУДИТОРСКОЕ ЗАКЛЮЧЕНИЕ О ГОДОВОЙ БУХГАЛТЕРСКОЙ ОТЧЕТНОСТИ

ПАО «Валдай Бульвар»

за период с 1 января по 31 декабря 2020 года

годовая бухгалтерская отчетность лежания в ее основе операции и события так, чтобы было обеспечено их достоверное представление.

Мы осуществляем информационное взаимодействие с руководством аудируемого лица и Председателем Комитета по аудиту Совета директоров ПАО «Мечел», доводя до их сведения, помимо прочего, информацию о запланированном объеме и сроках аудита, а также о значимых вопросах, выявленных в ходе аудита, в том числе о значительных недостатках системы внутреннего контроля, которые мы выявляем в процессе аудита.

Мы также предоставляем Председателю Комитета по аудиту Совета директоров ПАО «Мечел» заявление о том, что мы соблюдали все соответствующие этические требования в отношении независимости и информировали этих лиц обо всех взаимоотношениях и прочих вопросах, которые можно обоснованно считать оказывающими влияние на независимость аудитора, а в необходимых случаях – о соответствующих мерах предосторожности.

Из тех вопросов, которые мы довели до сведения Председателя Комитета по аудиту Совета директоров ПАО «Мечел», мы определили вопросы, которые были наиболее значимы для аудита годовой бухгалтерской отчетности за текущий период и, следовательно, являются ключевыми вопросами аудита. Мы описываем эти вопросы в нашем аудиторском заключении, кроме случаев, когда публичное раскрытие информации об этих вопросах запрещено законом или нормативным актом, или когда в крайне редких случаях мы приходим к выводу о том, что информация о каком-либо вопросе не должна быть сообщена в нашем заключении, так как можно обоснованно предположить, что отрицательные последствия сообщения такой информации превысят общественно значимую пользу от ее сообщения.

Руководитель задания по аудиту,
по результатам которого составлено
аудиторское заключение



Е.И. Потрусова

Аудиторская организация:

Акционерное общество «ЭНЕРДЖИ КОНСАЛТИНГ».

Государственный регистрационный номер 1047717034640.

Место нахождения: 117630, г. Москва, улица Обручева, дом 23, корпус 3, помещение XXII, комната 9б.

член саморегулируемой организации аудиторов Ассоциации «Содружество» (СРО ААС),
основной регистрационный номер (ОРНЗ) 11906106131.

«8» февраля 2021 года

Показатель	Актиме	Согласно	на 23 декабря 2020 г.	на 21 декабря 2019 г.	на 21 декабря 2018 г.
1	2	3	4	5	6
II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ					
1.1. Запасы		1210	3 408 853	3 120 815	7 801 576
в том числе:					
материалы, покупные изделия, полуфабрикаты и готовая продукция	1211	3 408 853	3 408 853	3 120 815	7 801 576
материалы на выработку изделий и продукции	1212				
затраты на изготовление произведенных изделий	1213	34 621	134 222	37 807	
готовые изделия, находящиеся в пути	1214	2 333 271	2 176 900	1 824 137	
готовые изделия, находящиеся в пути	1215	0	0	0	0
материалы, находящиеся в пути	1216	1 035	3 401	3 401	3 401
расходы на приобретение товаров, которые будут проданы	1217				30 441
расходы на приобретение товаров, которые будут проданы	1218				3 401
расходы на приобретение товаров, которые будут проданы	1219				
Итого на добавленную стоимость по приобретенным материалам	1220	615 211	604 736	365 081	
Итого по разделу 1.1	1220	44 002 500	47 893 486	44 000 357	
2.1. Дебиторская задолженность		1230	39 542 361	47 893 486	26 120 396
в том числе:					
заемщики, поставщики, подрядчики	1231				
заемщики, поставщики, подрядчики	1232	13 447	13 447	13 447	13 447
заемщики, поставщики, подрядчики	1233				
заемщики, поставщики, подрядчики	1234	13 447	13 447	13 447	13 447
заемщики, поставщики, подрядчики	1235	0	0	0	0
заемщики, поставщики, подрядчики	1236	30 333 486	31 381 486	26 106 949	
Итого по разделу 2.1	1230	3 010 824	30 614 308	18 650 131	
3.1. Прочие оборотные активы		1240	1 448 108	12 595 717	12 707 663
в том числе:					
заемщики, поставщики, подрядчики	1241	0	0	0	0
заемщики, поставщики, подрядчики	1242	1 448 108	12 595 717	12 707 663	12 707 663
заемщики, поставщики, подрядчики	1243	0	0	0	0
заемщики, поставщики, подрядчики	1244	0	0	0	0
заемщики, поставщики, подрядчики	1245	0	0	0	0
заемщики, поставщики, подрядчики	1246	0	0	0	0
заемщики, поставщики, подрядчики	1247	0	0	0	0
заемщики, поставщики, подрядчики	1248	0	0	0	0
заемщики, поставщики, подрядчики	1249	0	0	0	0
заемщики, поставщики, подрядчики	1250	0	0	0	0
заемщики, поставщики, подрядчики	1251	0	0	0	0
заемщики, поставщики, подрядчики	1252	0	0	0	0
заемщики, поставщики, подрядчики	1253	0	0	0	0
заемщики, поставщики, подрядчики	1254	0	0	0	0
заемщики, поставщики, подрядчики	1255	0	0	0	0
заемщики, поставщики, подрядчики	1256	0	0	0	0
заемщики, поставщики, подрядчики	1257	0	0	0	0
заемщики, поставщики, подрядчики	1258	0	0	0	0
заемщики, поставщики, подрядчики	1259	0	0	0	0
заемщики, поставщики, подрядчики	1260	0	0	0	0
заемщики, поставщики, подрядчики	1261	0	0	0	0
заемщики, поставщики, подрядчики	1262	0	0	0	0
заемщики, поставщики, подрядчики	1263	0	0	0	0
заемщики, поставщики, подрядчики	1264	0	0	0	0
заемщики, поставщики, подрядчики	1265	0	0	0	0
заемщики, поставщики, подрядчики	1266	0	0	0	0
заемщики, поставщики, подрядчики	1267	0	0	0	0
заемщики, поставщики, подрядчики	1268	0	0	0	0
заемщики, поставщики, подрядчики	1269	0	0	0	0
заемщики, поставщики, подрядчики	1270	0	0	0	0
заемщики, поставщики, подрядчики	1271	0	0	0	0
заемщики, поставщики, подрядчики	1272	0	0	0	0
заемщики, поставщики, подрядчики	1273	0	0	0	0
заемщики, поставщики, подрядчики	1274	0	0	0	0
заемщики, поставщики, подрядчики	1275	0	0	0	0
заемщики, поставщики, подрядчики	1276	0	0	0	0
заемщики, поставщики, подрядчики	1277	0	0	0	0
заемщики, поставщики, подрядчики	1278	0	0	0	0
заемщики, поставщики, подрядчики	1279	0	0	0	0
заемщики, поставщики, подрядчики	1280	0	0	0	0
заемщики, поставщики, подрядчики	1281	0	0	0	0
заемщики, поставщики, подрядчики	1282	0	0	0	0
заемщики, поставщики, подрядчики	1283	0	0	0	0
заемщики, поставщики, подрядчики	1284	0	0	0	0
заемщики, поставщики, подрядчики	1285	0	0	0	0
заемщики, поставщики, подрядчики	1286	0	0	0	0
заемщики, поставщики, подрядчики	1287	0	0	0	0
заемщики, поставщики, подрядчики	1288	0	0	0	0
заемщики, поставщики, подрядчики	1289	0	0	0	0
заемщики, поставщики, подрядчики	1290	0	0	0	0
заемщики, поставщики, подрядчики	1291	0	0	0	0
заемщики, поставщики, подрядчики	1292	0	0	0	0
заемщики, поставщики, подрядчики	1293	0	0	0	0
заемщики, поставщики, подрядчики	1294	0	0	0	0
заемщики, поставщики, подрядчики	1295	0	0	0	0
заемщики, поставщики, подрядчики	1296	0	0	0	0
заемщики, поставщики, подрядчики	1297	0	0	0	0
заемщики, поставщики, подрядчики	1298	0	0	0	0
заемщики, поставщики, подрядчики	1299	0	0	0	0
заемщики, поставщики, подрядчики	1300	0	0	0	0
Итого по разделу 3.1	1300	48 778 307	71 008 328	48 722 674	
Итого по разделу II	1600	127 899 787	141 488 428	128 876 655	
БАЛАНС	1600	127 899 787	141 488 428	128 876 655	

Листов 0000003 из 000

Отчет о движении денежных средств
 за 2020 год

Организация ПАО "Южный Кузбасс"
 Идентификационный номер налогоплательщика
 Вид деятельности Обогащение угля
 Организация открытая/закрытая акциями / форма собственности
частная / акционерная
 Единица измерения тыс. руб. / млн. руб. (нужное подчеркнуть) тыс. руб.

Форма по ОКУД
 Дата ред. перед. печати
 по ОКПД
 ИНН
 по ОКФС/ОКФС
 по ОКЕИ

Коды	
0710004	
2020 12 31	
26804296	
4214035826	
0510000	
12287116	
384	

Начисленные показатели	Код	За 2020 г.	За 2019 г.
1	2	3	4
Денежные потоки от текущих операций			
Поступления - всего	4110	35 442 185	38 124 414
в том числе			
от продаж продукции, товаров, работ и услуг	4111	32 920 758	34 045 605
аренды, процентов, лицензионных платежей, дивидендов, процентов и иных аналогичных платежей	4112	200 967	223 723
от продажи финансовых активов, приобретенных специально в краткосрочной перспективе (за исключением трех месяцев)	4113	0	0
привлечения и финансирования операций, приобретенных специально в краткосрочной перспективе (за исключением трех месяцев)		686	2 228
от получения долгосрочных финансовых вложений		0	0
получения по договорам факторинга		1 912 970	1 912 972
прочие поступления	4119	417 224	534 906
Сравнено в том числе			
по дочерним и зависимым обществам		202 850	324 416
получения от филиалов (включенной) компаний			
Платежи - всего	4120	(37 872 545)	(37 480 722)
в том числе			
поставщикам (подрядчикам) за товары, материалы, работы, услуги	4121	(21 013 520)	(18 429 343)
за услуги и выплаты труда работников	4122	(1 723 892)	(4 642 599)
по договорам долгосрочных обязательств, за исключением процентов, включаемых в стоимость финансовых активов	4123	(8 065 392)	(10 244 848)
о выплате долгосрочных расходов по долгосрочным обязательствам, за исключением расходов, включаемых в стоимость инвестируемых активов		(114 380)	(89 208)
налога на прибыль (за исключением случаев, когда налог из прибыли переносится с учетом уменьшения по ставкам от налогообложения или финансовых операций)	4124	(18 258)	(336 398)
прочих налогов и других платежей с бюджетов		(100 464)	(1 125 083)
взношения в государственные внебюджетные фонды		(1 717 898)	(1 450 361)
в связи с предоставлением финансовых ресурсов с целью их перепродажи в краткосрочной перспективе (за исключением трех месяцев)		0	0
прочие платежи	4129	(1 268 851)	(1 143 106)
Сравнено в том числе			
по дочерним и зависимым обществам		(4 326 909)	(2 240 623)
платежи основной (материальной) компании		0	(3 696)
Сальдо денежных потоков от текущих операций	4100	(2 430 460)	653 692
Сравнено в том числе			
по дочерним и зависимым обществам		(4 034 308)	(1 928 207)
по основной (материальной) компании		0	(3 696)

Денежные потоки от инвестиционных операций			
Поступлениями - всего	4210	11 146 936	2 424 172
в том числе:			
от продажи энергетически активных (кроме финансовых вложений) в том числе:	4211	8 340	181
- от продажи основных средств		508	181
- от продажи прочего имущества		7 832	0
от продажи акций (долей участия) в других организациях	4212	0	2 285
от возврата предоставленных займов, от продажи долговых ценных бумаг (право требования денежных средств и другим лицам) в том числе:	4213	10 474 874	2 176 390
- от возврата займов предоставленных другим лицам		10 474 874	2 176 390
от продажи долговых ценных бумаг (право требования денежных средств к другим лицам), от ипотечных финансовых вложений, приобретенных с целью предоставления в долгосрочной перспективе			0
доходных процентов по долговым финансовым вложениям и аналогичным поступлениям от денежных займов, от операций, в том числе:	4214	626 608	245 426
- процентов по долговым финансовым вложениям, за исключением приобретенных с целью предоставления в долгосрочной перспективе		626 608	245 426
- дивидендов и аналогичных поступлений от дочерних участников в других организациях		0	0
в том числе:	4215	37 708	0
Справочно, в том числе:			
поступило денежных потоков от дочерних и зависимых обществ		0	0
поступило денежных потоков от основной (материальной) компании		1 896 036	1 713 500
Платежи - всего	4220	(536 048)	(2 850 448)
в том числе:			
в связи с приобретением, созданием, модернизацией, реконструкцией и улучшением в долгосрочном владении активов, в том числе затрат на научно-исследовательские, опытно-конструкторские и технологические работы:	4221	(408 274)	(694 820)
в связи с приобретением акций (долей участия) в других организациях	4222	0	0
в связи с приобретением долговых ценных бумаг (право требования денежных средств к другим лицам), предоставлением займа другим лицам, в том числе:	4223	0	(2 050 520)
- приобретение долговых ценных бумаг (право требования денежных средств к другим лицам), за исключением финансовых вложений, приобретенных с целью предоставления в долгосрочной перспективе		0	
- на предоставление займа другим лицам		0	(2 050 520)
процентов по долговым обязательствам включенных в стоимость инвестиционных активов	4224	0	0
дополнительный расход по долговым обязательствам включенным в стоимость инвестиционных активов			
в связи с ипотечными работами по покупке, созданию, модернизации долговых ипотечных вложений по ипотечным вложениям	4225	(128 675)	(106 006)
прочие платежи		0	(13 430)
Справочно, в том числе:			
платежи дочерним и зависимым обществ		0	0
платежи основной (материальной) компании		0	0
Сальдо денежных потоков от инвестиционных операций	4200	10 610 887	(426 276)
Справочно, в том числе:			
по дочерним и зависимым обществам		0	(13 430)
по основной (материальной) компании		1 896 036	1 713 500

Наименование показателя	Код	За 2023 г.	За 2022 г.
1	2	3	4
Доходы от финансовых операций			
Поступления - всего	4310	17 596 467	0
в том числе:			
получение кредитов и займов от других лиц	4311	17 596 467	0
денежные вклады и вложения (участников)	4312		
от выпуска акций, зачисления долей участия	4313	0	0
от выпуска облигаций, векселей и других долговых ценных бумаг и др.	4314		
бюджетных ассигнований и иного целевого финансирования		0	0
прочие поступления	4319		
Справочно в том числе:			
погашения от дочерних и зависимых обществ			
поступления от основной (материнской) компании		0	0
Платежи - всего	4320	(25 786 566)	(258 520)
в том числе:			
создание (участниками) в связи с выпуском новых акций (долей участия) организации или ее выходом из состава участников	4321		
на уплату дивидендов и иных платежей по распределению прибыли в пользу собственников (участников)	4322	0	0
в связи с погашением (выкупом) векселей и других долговых ценных бумаг, возврат кредитов и займов, в том числе:	4323	(25 786 566)	(258 520)
- в связи с погашением (выкупом) векселей и других долговых ценных бумаг			
- на возврат кредитов и займов, полученных от других лиц		(25 786 566)	(258 520)
прочие платежи	4329	0	0
Справочно в том числе:			
платежи дочерним и зависимым обществ			
платежи основной (материнской) компании			0
Сальдо денежных потоков от финансовой деятельности	4330	[8 196 491]	(258 520)
Справочно в том числе:			
по дочерним и зависимым обществам			
по основной (материнской) компании			
Сальдо денежных потоков за отчетный период	4400	(14 584)	(25 192)
Справочно в том числе:			
по дочерним и зависимым обществам			
по основной (материнской) компании			
Остаток денежных средств и денежных эквивалентов на начало отчетного периода	4450	4 797	55 428
в том числе денежных эквивалентов		0	0
Остаток денежных средств и денежных эквивалентов на конец отчетного периода	4500	566	4 797
в том числе денежных эквивалентов		0	0
Безлимитная величина изменений курсов иностранной валюты по отношению к рублю	4490	10 355	(29 529)

Руководитель

01 февраля 2024 г.

Ритиков И.А.

(подпись)

Главный бухгалтер

(подпись)

Князева С.А.

(подпись)



16224101-15-7

ПОЯСНЕНИЕ К БУХГАЛТЕРСКОМУ БАЛАНСУ
И СПРАВЕДЛИВОСТИ РЕЗУЛЬТАТАХ РАБОТЫ ОБЩЕСТВА С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ
на 2020 год

1. Неиспользованные автором и родственниками опубликованные материалы и материалы, не опубликованные в полном объеме, являются собственностью автора и подлежат возврату автору.

[illegible]

1.3. Регистрация в Едином государственном реестре недвижимости (ЕГРН)

ИЗМЕНЕНИЯ КО ЭКСПЕРИМЕНТА	КОД	НА ЧАСТИ	НА ЧАСТИ	НА ЧАСТИ
		10-14	15-19	20-24
ИЗМЕНЕНИЯ	10-14			
ИЗМЕНЕНИЯ	15-19			
ИЗМЕНЕНИЯ	20-24			
ИЗМЕНЕНИЯ	25-29			
ИЗМЕНЕНИЯ	30-34			
ИЗМЕНЕНИЯ	35-39			
ИЗМЕНЕНИЯ	40-44			
ИЗМЕНЕНИЯ	45-49			
ИЗМЕНЕНИЯ	50-54			
ИЗМЕНЕНИЯ	55-59			
ИЗМЕНЕНИЯ	60-64			
ИЗМЕНЕНИЯ	65-69			
ИЗМЕНЕНИЯ	70-74			
ИЗМЕНЕНИЯ	75-79			
ИЗМЕНЕНИЯ	80-84			
ИЗМЕНЕНИЯ	85-89			
ИЗМЕНЕНИЯ	90-94			
ИЗМЕНЕНИЯ	95-99			
ИЗМЕНЕНИЯ	100-104			
ИЗМЕНЕНИЯ	105-109			
ИЗМЕНЕНИЯ	110-114			
ИЗМЕНЕНИЯ	115-119			
ИЗМЕНЕНИЯ	120-124			
ИЗМЕНЕНИЯ	125-129			
ИЗМЕНЕНИЯ	130-134			
ИЗМЕНЕНИЯ	135-139			
ИЗМЕНЕНИЯ	140-144			
ИЗМЕНЕНИЯ	145-149			
ИЗМЕНЕНИЯ	150-154			
ИЗМЕНЕНИЯ	155-159			
ИЗМЕНЕНИЯ	160-164			
ИЗМЕНЕНИЯ	165-169			
ИЗМЕНЕНИЯ	170-174			
ИЗМЕНЕНИЯ	175-179			
ИЗМЕНЕНИЯ	180-184			
ИЗМЕНЕНИЯ	185-189			
ИЗМЕНЕНИЯ	190-194			
ИЗМЕНЕНИЯ	195-199			
ИЗМЕНЕНИЯ	200-204			
ИЗМЕНЕНИЯ	205-209			
ИЗМЕНЕНИЯ	210-214			
ИЗМЕНЕНИЯ	215-219			
ИЗМЕНЕНИЯ	220-224			
ИЗМЕНЕНИЯ	225-229			
ИЗМЕНЕНИЯ	230-234			
ИЗМЕНЕНИЯ	235-239			
ИЗМЕНЕНИЯ	240-244			
ИЗМЕНЕНИЯ	245-249			
ИЗМЕНЕНИЯ	250-254			
ИЗМЕНЕНИЯ	255-259			
ИЗМЕНЕНИЯ	260-264			
ИЗМЕНЕНИЯ	265-269			
ИЗМЕНЕНИЯ	270-274			
ИЗМЕНЕНИЯ	275-279			
ИЗМЕНЕНИЯ	280-284			
ИЗМЕНЕНИЯ	285-289			
ИЗМЕНЕНИЯ	290-294			
ИЗМЕНЕНИЯ	295-299			
ИЗМЕНЕНИЯ	300-304			
ИЗМЕНЕНИЯ	305-309			
ИЗМЕНЕНИЯ	310-314			
ИЗМЕНЕНИЯ	315-319			
ИЗМЕНЕНИЯ	320-324			
ИЗМЕНЕНИЯ	325-329			
ИЗМЕНЕНИЯ	330-334			
ИЗМЕНЕНИЯ	335-339			
ИЗМЕНЕНИЯ	340-344			
ИЗМЕНЕНИЯ	345-349			
ИЗМЕНЕНИЯ	350-354			
ИЗМЕНЕНИЯ	355-359			
ИЗМЕНЕНИЯ	360-364			
ИЗМЕНЕНИЯ	365-369			
ИЗМЕНЕНИЯ	370-374			
ИЗМЕНЕНИЯ	375-379			
ИЗМЕНЕНИЯ	380-384			
ИЗМЕНЕНИЯ	385-389			
ИЗМЕНЕНИЯ	390-394			
ИЗМЕНЕНИЯ	395-399			
ИЗМЕНЕНИЯ	400-404			
ИЗМЕНЕНИЯ	405-409			
ИЗМЕНЕНИЯ	410-414			
ИЗМЕНЕНИЯ	415-419			
ИЗМЕНЕНИЯ	420-424			
ИЗМЕНЕНИЯ	425-429			
ИЗМЕНЕНИЯ	430-434			
ИЗМЕНЕНИЯ	435-439			
ИЗМЕНЕНИЯ	440-444			
ИЗМЕНЕНИЯ	445-449			
ИЗМЕНЕНИЯ	450-454			

^a 2016年1月1日至2017年12月31日止的期间。

Наименование показателя	2013	2014	2015	2016
Общая численность населения	1 300	1 300	1 300	1 300
Численность населения в возрасте 14 лет и младше	2 200	2 200	2 200	2 200
Численность населения в возрасте 15 лет и старше	1 100	1 100	1 100	1 100
Численность населения в возрасте 65 лет и старше	1 100	1 100	1 100	1 100
Численность населения в возрасте 75 лет и старше	1 100	1 100	1 100	1 100
Численность населения в возрасте 85 лет и старше	1 100	1 100	1 100	1 100

2. Исходные данные

[illegible]

2.2.1. ~~_____~~

[illegible]

§ 2. Препятствие обществу и государству

[illegible]

4. Results

[illegible]

Б.3. Планчик и диспетчер квалификационной должности ФЭП

Фамилия, имя, отчество	Возраст	Пол	Стаж работы по специальности	Результаты аттестации				Средняя зарплата за период аттестации	Средняя зарплата за период аттестации
				Результат экзамена	Результат теста	Результат собеседования	Результат итогового экзамена		
Средняя зарплата за период аттестации	652870	м	10 лет 11 мес	43 462 460	12 552 314	1 744 242	4 688 696	0	34 755 318
Средняя зарплата за период аттестации	652870	м	10 лет 11 мес	43 127 394	706 147	238 648	(40 013)	47 711 478	62 634 403
Средняя зарплата за период аттестации	652870	м	10 лет 11 мес	50 912 970		1 753 746	(1 304 542)		62 634 403
Средняя зарплата за период аттестации	652870	м	10 лет 11 мес	50 025 159		603 090	(47 474)	(2 211 478)	62 634 403
Средняя зарплата за период аттестации	652870	м	10 лет 11 мес	0	12 552 314	241 257	(533 184)		62 634 403
Средняя зарплата за период аттестации	652870	м	10 лет 11 мес	0					62 634 403
Средняя зарплата за период аттестации	652870	м	10 лет 11 мес	235 774					62 634 403
Средняя зарплата за период аттестации	652870	м	10 лет 11 мес	123 225	241 257				62 634 403
Средняя зарплата за период аттестации	652870	м	10 лет 11 мес	87 541 406	12 552 314	20 418 130	(31 218 238)	(165 174)	62 634 403
Средняя зарплата за период аттестации	652870	м	10 лет 11 мес	62 444 442	0 002 357	1 106 128	(18 006 246)	14 717 701	62 634 403
Средняя зарплата за период аттестации	652870	м	10 лет 11 мес	23 051 254	5 000 507	1 402 174	(21 401 430)	(1 106 128)	62 634 403
Средняя зарплата за период аттестации	652870	м	10 лет 11 мес	30 428 681	0	0 000 000	1 106 128	(1 106 128)	62 634 403
Средняя зарплата за период аттестации	652870	м	10 лет 11 мес	12 552 314	5 000 507	0 000 000	1 106 128	(1 106 128)	62 634 403
Средняя зарплата за период аттестации	652870	м	10 лет 11 мес	1 000 000	0	1 000 000	1 106 128	(1 106 128)	62 634 403
Средняя зарплата за период аттестации	652870	м	10 лет 11 мес	25 146 315	1 106 128	1 106 128	1 106 128	(1 106 128)	62 634 403
Средняя зарплата за период аттестации	652870	м	10 лет 11 мес	53 400 496	1	1 106 128	1 106 128	(1 106 128)	62 634 403

Фамилия, имя, отчество	Возраст	Пол	Стаж работы по специальности	Результаты аттестации				Средняя зарплата за период аттестации	Средняя зарплата за период аттестации
				Результат экзамена	Результат теста	Результат собеседования	Результат итогового экзамена		
Средняя зарплата за период аттестации	652870	м	10 лет 11 мес	43 462 460	12 552 314	1 744 242	4 688 696	0	34 755 318
Средняя зарплата за период аттестации	652870	м	10 лет 11 мес	43 127 394	706 147	238 648	(40 013)	47 711 478	62 634 403
Средняя зарплата за период аттестации	652870	м	10 лет 11 мес	50 912 970		1 753 746	(1 304 542)		62 634 403
Средняя зарплата за период аттестации	652870	м	10 лет 11 мес	50 025 159		603 090	(47 474)	(2 211 478)	62 634 403
Средняя зарплата за период аттестации	652870	м	10 лет 11 мес	0	12 552 314	241 257	(533 184)		62 634 403
Средняя зарплата за период аттестации	652870	м	10 лет 11 мес	0					62 634 403
Средняя зарплата за период аттестации	652870	м	10 лет 11 мес	235 774					62 634 403
Средняя зарплата за период аттестации	652870	м	10 лет 11 мес	123 225	241 257				62 634 403
Средняя зарплата за период аттестации	652870	м	10 лет 11 мес	87 541 406	12 552 314	20 418 130	(31 218 238)	(165 174)	62 634 403
Средняя зарплата за период аттестации	652870	м	10 лет 11 мес	62 444 442	0 002 357	1 106 128	(18 006 246)	14 717 701	62 634 403
Средняя зарплата за период аттестации	652870	м	10 лет 11 мес	23 051 254	5 000 507	1 402 174	(21 401 430)	(1 106 128)	62 634 403
Средняя зарплата за период аттестации	652870	м	10 лет 11 мес	30 428 681	0	0 000 000	1 106 128	(1 106 128)	62 634 403
Средняя зарплата за период аттестации	652870	м	10 лет 11 мес	12 552 314	5 000 507	0 000 000	1 106 128	(1 106 128)	62 634 403
Средняя зарплата за период аттестации	652870	м	10 лет 11 мес	1 000 000	0	1 000 000	1 106 128	(1 106 128)	62 634 403
Средняя зарплата за период аттестации	652870	м	10 лет 11 мес	25 146 315	1 106 128	1 106 128	1 106 128	(1 106 128)	62 634 403
Средняя зарплата за период аттестации	652870	м	10 лет 11 мес	53 400 496	1	1 106 128	1 106 128	(1 106 128)	62 634 403

Примечание: 1. Результаты аттестации по специальности «ФЭП» за период с 01.01.2023 по 31.12.2023 гг. включительно.
 2. Результаты аттестации по специальности «ФЭП» за период с 01.01.2023 по 31.12.2023 гг. включительно.
 3. Результаты аттестации по специальности «ФЭП» за период с 01.01.2023 по 31.12.2023 гг. включительно.
 4. Результаты аттестации по специальности «ФЭП» за период с 01.01.2023 по 31.12.2023 гг. включительно.

5.4 Присвоенная кредиторская задолженность

наименование показателя	СЗД	на 01.01.2019 руб.	на 31.12.2019 руб.	изменения 2019 г., руб.
Итого	544	647 116	46 952 718	46 305 602
в том числе:				
заемные средства, полученные от кредиторов	421	1 342 211	41 704 456	39 362 245
заемные средства	123	1 342 211	0	-1 342 211
заемные средства, полученные от поставщиков	300	0	41 704 456	41 704 456
заемные средства, полученные от покупателей	100	0	0	0
заемные средства, полученные от других кредиторов	100	0	0	0
заемные средства, полученные от других кредиторов	100	0	0	0
заемные средства, полученные от других кредиторов	100	0	0	0
заемные средства, полученные от других кредиторов	100	0	0	0

5. ЧИЖЕНОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА

наименование показателя	Код	Состояние на начало периода	Прирост:	Потребность:	Состояние на конец периода	Изменения на конец периода
Состояние на начало периода	5100	0	0	0	0	0
Состояние на конец периода	5100	0	0	0	0	0
Состояние на начало периода	5100	0	0	0	0	0
Состояние на конец периода	5100	0	0	0	0	0
Состояние на начало периода	5100	0	0	0	0	0
Состояние на конец периода	5100	0	0	0	0	0
Состояние на начало периода	5100	0	0	0	0	0
Состояние на конец периода	5100	0	0	0	0	0

7. Данные бюджета периода

наименование показателя	Состояние на начало периода	Состояние на конец периода	Изменения	Увеличение (уменьшение)
Данные бюджета периода	0	0	0	0
Данные бюджета периода	0	0	0	0
Данные бюджета периода	0	0	0	0
Данные бюджета периода	0	0	0	0

Б. Обязательства обязательства

Наименование показателя	404	На 31 декабря 20 10	На 31 декабря 20 10	На 31 декабря 20 10
Получения - всего	3004	1 521 084	1 934 130	1 827 753
в том числе:				
закупка товаров, работ и услуг	3001	1 518 502	1 922 680	1 809 177
на приобретение товаров, работ и услуг для государственных нужд	3003	1 522	1 340	1 010
субсидии	3005			
Взношения - всего	3012	191 818 200	270 797 322	275 851 043
в том числе:				
закупка товаров, работ и услуг для государственных нужд	3011	1 505 728	1 506 930	1 501 900
на приобретение товаров, работ и услуг для государственных нужд	3013	204 748	1 502 450	1 502 966
на приобретение товаров, работ и услуг для государственных нужд	3014	712 553 864	181 777 340	712 748 642
субсидии	3015		74 903 035	74 503 065
субсидии на приобретение товаров, работ и услуг для государственных нужд	3017	456 895	134 830	

В. Затраты на производство

Наименование показателя	Код	31.03.20	31.03.19
Материальные затраты	1010	10 768 131	10 902 353
Расходы на оплату труда	1020	4 161 723	2 711 347
Отчисления на социальные нужды	1030	624 616	1 400 766
Амортизация	1040	1 034 363	1 280 108
Прочие затраты	1050	6 455 450	6 419 716
Итого по статьям	1000	23 049 683	22 714 290
Изменение расходов на производство (1) уменьшение (2)			
субсидии на капитальные вложения	1060, 1070, 1080	66 741	175 064
расходы на продажу		502 262	177 130
архивные расходы		0	0
Итого расходы на ЗЕЛН и связанную деятельность	1000	23 618 686	22 890 284

10. Распределение отдельных показателей прибыли и убытков

10.1 Распределение показателя 2540 "Прочие доходы"

Наименование показателя	31.03.20	31.03.19
Прибыль от продаж	46 857	579 744
Внеплановые дивиденды и проценты в доле владения	0	1 631 370
Доходы от операций с ценными бумагами	65 000	500
Доходы от операций с недвижимостью (ГП, по управлению собственностью)	487 173	300
Различные доходы от операций с недвижимостью по совместным договорам	220 581	13 634
Различные доходы от операций с недвижимостью по судебным расходам	21 468	27 693
Списание долгов, отсрочка исполнения обязательств	0	27 131
Списание отсрочки долгов и процентов по кредитам и займам (кредиторская задолженность)	102 030	0
Прочие доходы	114 927	38 034
Итого прочих доходов	1 131 936	5 613 913

10.2 Распределение показателя 2550 "Прочие расходы"

Наименование показателя	31.03.20	31.03.19
Неработающие подразделения, признанные неисполняющими по решению суда арбитражного суда, арбитражного	1 240 361	1 336 466
Корректировки по операциям с валютными обязательствами	12 578 361	0
Отчисления в соответствии с условиями финансовых договоров	0	1 388
Списание расходов от судебных расходов	108 000	40 843
Потери на ликвидацию	0	57 464
Продажи	1 201 361	1 344 167
Закрытие операций с ГП, по управлению собственностью	587 063	584 708
Расходы на оплату труда по работам в безвозмездном сотрудничестве	48 425	81 061
Административные расходы по кредитам	318 086	28 550
Расходы на оплату труда по ипотечным кредитам	0	102 183
Расходы от операций с ГП, и других операций	163 384	18 178

БУХГАЛТЕРСКИЙ БАЛАНС

на 30 сентября 2021 г.

Организация: ПАО «Кемеровский энергетический холдинг»

Полное наименование организации: ПАО «Кемеровский энергетический холдинг»

Вид собственности: Государственная

Полное наименование организации в Едином государственном реестре юридических лиц: ПАО «Кемеровский энергетический холдинг»

Оформление: электронное

Сумма в рублях: руб.

Место нахождения организации: 652870, г. Междуреченск, ул. Юности

Сведения об организации:

ОГРН/ОГРНИП: 134214000865

ИНН/КПП: 4214035826/421401001

ОКВЭД: 47.11

ОКФС: 08

ОКПО: 08800000

ОКД: 08800000

ОКД: 08800000

Сведения об организации: 652870, г. Междуреченск, ул. Юности

08800000

Сведения об организации: 652870, г. Междуреченск, ул. Юности

Сведения об организации: 652870, г. Междуреченск, ул. Юности

Сведения об организации: 652870, г. Междуреченск, ул. Юности

711110001

121111001

Коды	АКТИВ	Код	на 30 сентября 2021 г.	на 30 сентября 2020 г.	на 31 декабря 2019 г.
1	2	3	4	5	6
I. ВНЕОБРОТНЫЕ АКТИВЫ					
1.1	Нематериальные активы	1110	1 839 247	1 834 801	2 066 773
	в том числе:	1111			
	патенты на изобретения, программы для ЭВМ, базы данных, права на объекты интеллектуальной собственности	1111			
	коммерческие права	1112	21 162	33 933	11 989
	программное обеспечение, права на объекты интеллектуальной собственности	1113	1 770 506	1 801 868	2 044 795
	права на объекты интеллектуальной собственности, права на объекты интеллектуальной собственности	1114			
	права на объекты интеллектуальной собственности, права на объекты интеллектуальной собственности	1115			
	права на объекты интеллектуальной собственности, права на объекты интеллектуальной собственности	1116	41 508	38 999	11 289
1.2	Результаты исследований и разработок	1120	2 584	2 584	406
	в том числе:	1121	1 401	1 401	
1.3	Нематериальные активы	1130	906	900	400
	Нематериальные активы	1131	0	0	0
	Материальные нематериальные активы	1140			
	активы на объектах (земельных участках), находящихся в собственности	1141			
2.1	Основные средства	1150	21 427 789	21 398 137	22 049 904
	земельные участки и объекты природопользования	1151	4 613 154	4 373 332	4 014 912
	здания, сооружения, нежилые помещения	1152	4 155 251	4 264 871	4 432 975
	машины и оборудование	1153	2 425 921	2 467 489	2 769 385
	транспортные средства	1154	1 270 544	982 380	351 432
	инструментальные средства	1155	3 050 741	4 050 119	4 611 151
2.2	Объекты незавершенного строительства	1160	3 263 945	3 455 851	4 122 415
	объекты незавершенного строительства	1161	495 380	479 095	445 385
	объекты незавершенного строительства	1162	0	0	0
	объекты незавершенного строительства	1163	0	0	0
	объекты незавершенного строительства	1164	0	0	0
	объекты незавершенного строительства	1165	0	0	0
	объекты незавершенного строительства	1166	0	0	0
	объекты незавершенного строительства	1167	0	0	0
	объекты незавершенного строительства	1168	0	0	0
	объекты незавершенного строительства	1169	0	0	0
2.3	Доходные вложения в материальные ценности	1170	1 022 722	66 555	73 250
3.1	Долгосрочные финансовые вложения	1180	38 362 241	55 387 517	42 305 561,00
	в том числе:	1181	38 362 241	55 387 517	42 305 561,00
	вклады в уставный капитал других организаций	1182	2 264 320	2 264 320	1 244 320
	вклады в уставный капитал других организаций	1183	0	0	0
	доли в уставном капитале других организаций	1184	31 897 921	46 153 779	37 014 951
	доли в уставном капитале других организаций	1185	2 310 313	3 973 056	4 234 233
	доли в уставном капитале других организаций	1186	0	0	0
	доли в уставном капитале других организаций	1187	0	0	0
	доли в уставном капитале других организаций	1188	604 788	737 767	485 480
	доли в уставном капитале других организаций	1189	0	12 328	24 225
	доли в уставном капитале других организаций	1190	0	0	0
	доли в уставном капитале других организаций	1191	0	0	0
	доли в уставном капитале других организаций	1192	0	0	0
	доли в уставном капитале других организаций	1193	0	0	0
	доли в уставном капитале других организаций	1194	0	0	0
	доли в уставном капитале других организаций	1195	0	0	0
	доли в уставном капитале других организаций	1196	0	0	0
	доли в уставном капитале других организаций	1197	0	0	0
	доли в уставном капитале других организаций	1198	0	0	0
	доли в уставном капитале других организаций	1199	0	0	0
	доли в уставном капитале других организаций	1200	0	0	0
	Итого по разделу I	1100	63 278 100	78 921 390	67 499 102

Показатель	ПАССИВ	01.01.2021	31.12.2020	31.12.2019
1	2	3	4	5
III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ				
Уставный капитал	1116	1444	1444	1444
Собственные акции (выкупленные)	1330			
Прибыли (убытки) прошлых лет	1340	5 495 106	5 152 272	5 752 633
Добавочный капитал (без переоценки)	1450	14 185 080	14 185 260	14 185 080
Резервный капитал	1180	433	433	433
в том числе:				
резерв образованный в соответствии с законодательством	1180	433	433	433
резерв образованный в соответствии с учредительными документами	1180			
Нераспределенная прибыль (неоткрытый убыток) в том числе:	1170	14 173 223	14 054 175	13 950 580
в том числе:				
доходы прошлых лет	1170	14 173 223	14 054 175	13 950 580
убытки прошлых лет, отраженные в балансе	1170			
Итого по разделу III	1300	18 050 890	17 063 286	17 814 105
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
Заемные средства в том числе:	1490	109 243 730	125 386 518	56 913 086
длительные кредиты	1490	109 243 730	125 386 518	56 913 086
долгосрочные займы	1490			
Отсроченная налоговая обязанность	1420	2 081 801	2 083 458	1 857 829
Оценочные обязательства	1430	83 755	114 551	63 100
Прочие долгосрочные обязательства	1480	1 889 030	402 288	229 774
в том числе отсроченная налоговая обязанность	1480	1 889 030	402 288	229 774
Итого по разделу IV	1490	111 289 166	127 956 233	58 164 789
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
Заемные средства в том числе:	1590	18 980 789	13 890 624	88 091 829
краткосрочные кредиты	1590	18 980 789	13 890 624	88 091 829
краткосрочные займы	1590			
Кредиторская задолженность в том числе:	1520	5 426 298	9 470 226	15 871 635
заемщики, поставщики и подрядчики	1520	2 835 808	6 355 822	4 870 121
участники общества	1520			
заемщики, поставщики и подрядчики	1520	132 856	132 510	1 776 497
заемщики, поставщики и подрядчики	1520	5 940	18 506	5 789
заемщики, поставщики и подрядчики	1520	2 033 855	2 022 571	2 211 909
заемщики, поставщики и подрядчики	1520	165 001	412 497	154 497
заемщики, поставщики и подрядчики	1520	461 120	314 406	314 406
заемщики, поставщики и подрядчики	1520	328 602	809 392	413 051
заемщики, поставщики и подрядчики	1520	1 029 006	354 517	5 595 351
Должностные лица будущих периодов в том числе:	1580	4 436	2 019	3 431
должностные лица будущих периодов	1580	4 436	2 019	3 431
Оценочные обязательства	1540	268 872	493 660	300 778
Прочие обязательства	1590	30 773	18 521	18 521
Итого по разделу V	1590	22 907 808	23 798 848	81 847 745
БАЛАНС	1700	118 205 184	127 699 787	141 486 428

Руководитель

Подпись руководителя

Главный бухгалтер

Контроль

13.01.2021



431 '51' 1:10 12:12 13:14 14:15 15:16 16:17 17:18 18:19 19:20 20:21 21:22 22:23 23:24 24:25 25:26 26:27 27:28 28:29 29:30 30:31 31:32 32:33 33:34 34:35 35:36 36:37 37:38 38:39 39:40 40:41 41:42 42:43 43:44 44:45 45:46 46:47 47:48 48:49 49:50 50:51 51:52 52:53 53:54 54:55 55:56 56:57 57:58 58:59 59:60 60:61 61:62 62:63 63:64 64:65 65:66 66:67 67:68 68:69 69:70 70:71 71:72 72:73 73:74 74:75 75:76 76:77 77:78 78:79 79:80 80:81 81:82 82:83 83:84 84:85 85:86 86:87 87:88 88:89 89:90 90:91 91:92 92:93 93:94 94:95 95:96 96:97 97:98 98:99 99:100 100:101 101:102 102:103 103:104 104:105 105:106 106:107 107:108 108:109 109:110 110:111 111:112 112:113 113:114 114:115 115:116 116:117 117:118 118:119 119:120 120:121 121:122 122:123 123:124 124:125 125:126 126:127 127:128 128:129 129:130 130:131 131:132 132:133 133:134 134:135 135:136 136:137 137:138 138:139 139:140 140:141 141:142 142:143 143:144 144:145 145:146 146:147 147:148 148:149 149:150 150:151 151:152 152:153 153:154 154:155 155:156 156:157 157:158 158:159 159:160 160:161 161:162 162:163 163:164 164:165 165:166 166:167 167:168 168:169 169:170 170:171 171:172 172:173 173:174 174:175 175:176 176:177 177:178 178:179 179:180 180:181 181:182 182:183 183:184 184:185 185:186 186:187 187:188 188:189 189:190 190:191 191:192 192:193 193:194 194:195 195:196 196:197 197:198 198:199 199:200 200:201 201:202 202:203 203:204 204:205 205:206 206:207 207:208 208:209 209:210 210:211 211:212 212:213 213:214 214:215 215:216 216:217 217:218 218:219 219:220 220:221 221:222 222:223 223:224 224:225 225:226 226:227 227:228 228:229 229:230 230:231 231:232 232:233 233:234 234:235 235:236 236:237 237:238 238:239 239:240 240:241 241:242 242:243 243:244 244:245 245:246 246:247 247:248 248:249 249:250 250:251 251:252 252:253 253:254 254:255 255:256 256:257 257:258 258:259 259:260 260:261 261:262 262:263 263:264 264:265 265:266 266:267 267:268 268:269 269:270 270:271 271:272 272:273 273:274 274:275 275:276 276:277 277:278 278:279 279:280 280:281 281:282 282:283 283:284 284:285 285:286 286:287 287:288 288:289 289:290 290:291 291:292 292:293 293:294 294:295 295:296 296:297 297:298 298:299 299:300 300:301 301:302 302:303 303:304 304:305 305:306 306:307 307:308 308:309 309:310 310:311 311:312 312:313 313:314 314:315 315:316 316:317 317:318 318:319 319:320 320:321 321:322 322:323 323:324 324:325 325:326 326:327 327:328 328:329 329:330 330:331 331:332 332:333 333:334 334:335 335:336 336:337 337:338 338:339 339:340 340:341 341:342 342:343 343:344 344:345 345:346 346:347 347:348 348:349 349:350 350:351 351:352 352:353 353:354 354:355 355:356 356:357 357:358 358:359 359:360 360:361 361:362 362:363 363:364 364:365 365:366 366:367 367:368 368:369 369:370 370:371 371:372 372:373 373:374 374:375 375:376 376:377 377:378 378:379 379:380 380:381 381:382 382:383 383:384 384:385 385:386 386:387 387:388 388:389 389:390 390:391 391:392 392:393 393:394 394:395 395:396 396:397 397:398 398:399 399:400 400:401 401:402 402:403 403:404 404:405 405:406 406:407 407:408 408:409 409:410 410:411 411:412 412:413 413:414 414:415 415:416 416:417 417:418 418:419 419:420 420:421 421:422 422:423 423:424 424:425 425:426 426:427 427:428 428:429 429:430 430:431 431:432 432:433 433:434 434:435 435:436 436:437 437:438 438:439 439:440 440:441 441:442 442:443 443:444 444:445 445:446 446:447 447:448 448:449 449:450 450:451 451:452 452:453 453:454 454:455 455:456 456:457 457:458 458:459 459:460 460:461 461:462 462:463 463:464 464:465 465:466 466:467 467:468 468:469 469:470 470:471 471:472 472:473 473:474 474:475 475:476 476:477 477:478 478:479 479:480 480:481 481:482 482:483 483:484 484:485 485:486 486:487 487:488 488:489 489:490 490:491 491:492 492:493 493:494 494:495 495:496 496:497 497:498 498:499 499:500 500:501 501:502 502:503 503:504 504:505 505:506 506:507 507:508 508:509 509:510 510:511 511:512 512:513 513:514 514:515 515:516 516:517 517:518 518:519 519:520 520:521 521:522 522:523 523:524 524:525 525:526 526:527 527:528 528:529 529:530 530:531 531:532 532:533 533:534 534:535 535:536 536:537 537:538 538:539 539:540 540:541 541:542 542:543 543:544

Համարձակվում է 19/0 ԴՊՈՒԿ ՔՆՃՆ ԷՄՊՈՒՄ

[illegible]

Beispiel 1: Einmalige Beobachtung

2009-2010-2011-2012-2013-2014-2015-2016-2017-2018-2019-2020-2021-2022-2023-2024-2025-2026-2027-2028-2029-2030-2031-2032-2033-2034-2035-2036-2037-2038-2039-2040-2041-2042-2043-2044-2045-2046-2047-2048-2049-2050-2051-2052-2053-2054-2055-2056-2057-2058-2059-2060-2061-2062-2063-2064-2065-2066-2067-2068-2069-2070-2071-2072-2073-2074-2075-2076-2077-2078-2079-2080-2081-2082-2083-2084-2085-2086-2087-2088-2089-2090-2091-2092-2093-2094-2095-2096-2097-2098-2099-2100-2101-2102-2103-2104-2105-2106-2107-2108-2109-2110-2111-2112-2113-2114-2115-2116-2117-2118-2119-2120-2121-2122-2123-2124-2125-2126-2127-2128-2129-2130-2131-2132-2133-2134-2135-2136-2137-2138-2139-2140-2141-2142-2143-2144-2145-2146-2147-2148-2149-2150-2151-2152-2153-2154-2155-2156-2157-2158-2159-2160-2161-2162-2163-2164-2165-2166-2167-2168-2169-2170-2171-2172-2173-2174-2175-2176-2177-2178-2179-2180-2181-2182-2183-2184-2185-2186-2187-2188-2189-2190-2191-2192-2193-2194-2195-2196-2197-2198-2199-2200-2201-2202-2203-2204-2205-2206-2207-2208-2209-2210-2211-2212-2213-2214-2215-2216-2217-2218-2219-2220-2221-2222-2223-2224-2225-2226-2227-2228-2229-2230-2231-2232-2233-2234-2235-2236-2237-2238-2239-2240-2241-2242-2243-2244-2245-2246-2247-2248-2249-2250-2251-2252-2253-2254-2255-2256-2257-2258-2259-2260-2261-2262-2263-2264-2265-2266-2267-2268-2269-2270-2271-2272-2273-2274-2275-2276-2277-2278-2279-2280-2281-2282-2283-2284-2285-2286-2287-2288-2289-2290-2291-2292-2293-2294-2295-2296-2297-2298-2299-2300-2301-2302-2303-2304-2305-2306-2307-2308-2309-2310-2311-2312-2313-2314-2315-2316-2317-2318-2319-2320-2321-2322-2323-2324-2325-2326-2327-2328-2329-2330-2331-2332-2333-2334-2335-2336-2337-2338-2339-2340-2341-2342-2343-2344-2345-2346-2347-2348-2349-2350-2351-2352-2353-2354-2355-2356-2357-2358-2359-2360-2361-2362-2363-2364-2365-2366-2367-2368-2369-2370-2371-2372-2373-2374-2375-2376-2377-2378-2379-2380-2381-2382-2383-2384-2385-2386-2387-2388-2389-2390-2391-2392-2393-2394-2395-2396-2397-2398-2399-2400-2401-2402-2403-2404-2405-2406-2407-2408-2409-2410-2411-2412-2413-2414-2415-2416-2417-2418-2419-2420-2421-2422-2423-2424-2425-2426-2427-2428-2429-2430-2431-2432-2433-2434-2435-2436-2437-2438-2439-2440-2441-2442-2443-2444-2445-2446-2447-2448-2449-2450-2451-2452-2453-2454-2455-2456-2457-2458-2459-2460-2461-2462-2463-2464-2465-2466-2467-2468-2469-2470-2471-2472-2473-2474-2475-2476-2477-2478-2479-2480-2481-2482-2483-2484-2485-2486-2487-2488-2489-2490-2491-2492-2493-2494-2495-2496-2497-2498-2499-2500-2501-2502-2503-2504-2505-2506-2507-2508-2509-2510-2511-2512-2513-2514-2515-2516-2517-2518-2519-2520-2521-2522-2523-2524-2525-2526-2527-2528-2529-2530-2531-2532-2533-2534-2535-2536-2537-2538-2539-2540-2541-2542-2543-2544-2545-2546-2547-2548-2549-2550-2551-2552-2553-2554-2555-2556-2557-2558-2559-2560-2561-2562-2563-2564-2565-2566-2567-2568-2569-2570-2571-2572-2573-2574-2575-2576-2577-2578-2579-2580-2581-2582-2583-2584-2585-2586-2587-2588-2589-2590-2591-2592-2593-2594-2595-2596-2597-2598-2599-2600-2601-2602-2603-2604-2605-2606-2607-2608-2609-2610-2611-2612-2613-2614-2615-2616-2617-2618-2619-2620-2621-2622-2623-2624-2625-2626-2627-2628-2629-2630-2631-2632-2633-2634-2635-2636-2637-2638-2639-2640-2641-2642-2643-2644-2645-2646-2647-2648-2649-2650-2651-2652-2653-2654-2655-2656-2657-2658-2659-2660-2661-2662-2663-2664-2665-2666-2667-2668-2669-2670-2671-2672-2673-2674-2675-2676-2677-2678-2679-2680-2681-2682-2683-2684-2685-2686-2687-2688-2689-2690-2691-2692-2693-2694-2695-2696-2697-2698-2699-2700-2701-2702-2703-2704-2705-2706-2707-2708-2709-2710-2711-2712-2713-2714-2715-2716-2717-2718-2719-2720-2721-2722-2723-2724-2725-2726-2727-2728-2729-2730-2731-2732-2733-2734-2735-2736-2737-2738-2739-2740-2741-2742-2743-2744-2745-2746-2747-2748-2749-2750-2751-2752-2753-2754-2755-2756-2757-2758-2759-2760-2761-2762-2763-2764-2765-2766-2767-2768-2769-2770-2771-2772-2773-2774-2775-2776-2777-2778-2779-2780-2781-2782-2783-2784-2785-2786-2787-2788-2789-2790-2791-2792-2793-2794-2795-2796-2797-2798-2799-2800-2801-2802-2803-2804-2805-2806-2807-2808-2809-2810-2811-2812-2813-2814-2815-2816-2817-2818-2819-2820-2821-2822-2823-2824-2825-2826-2827

ANFANGSSTADIUM : ERSTES SEMESTER

Год выпуска: 2004

.....

[illegible]

References

2.4. 2.4.4. 2.4.4. 2.4.4.