

Общество с ограниченной ответственностью «УРАЛ-ОЦЕНКА»

ИНН 6671324580 КПП 667101001 ОГРН 1106671011985
620146, Свердловская область, г.Екатеринбург, ул.Чкалова, 119, оф.177, тел.: (982)66-99-062
Р/с 40702810200050002447 в ООО Банк «Нейва» Свердловская область, г. Екатеринбург
к/с 30101810400000000774 БИК 046577774

ЗАКЛЮЧЕНИЕ К ОТЧЕТУ ОБ ОЦЕНКЕ № 199/2020 от 19.01.2021г.

Об определении рыночной стоимости объекта оценки – 100 % долей участия
(номинальная стоимость 20 000 рублей) в уставном капитале Общества с
ограниченной ответственностью «Энергокомплект», ОГРН 1136670023071, ИНН
6670411977, адрес: 620137, Свердловская область, г. Екатеринбург, ул. Сулимова,
д. 6а офис 8/2

Заказчик: «Энергокомплект»

Адрес заказчика: г. Екатеринбург, ул. Сулимова, д. 6а, офис 8/2

Исполнитель: ООО «УРАЛ-ОЦЕНКА»

Адрес исполнителя: г. Екатеринбург, ул. Чкалова, 119, оф. 177

Договор №199/2020 от 30 декабря 2020 года

Дата определения стоимости: 30 сентября 2020 года

Дата составления заключения: 19 января 2021 года

Екатеринбург
2021г.

Общество с ограниченной ответственностью «УРАЛ-ОЦЕНКА»

Объект оценки: 100 % долей участия (номинальная стоимость 20 000 рублей) в уставном капитале Общества с ограниченной ответственностью «Энергокомплект», ОГРН 1136670023071, ИНН 6670411977, адрес: 620137, Свердловская область, г. Екатеринбург, ул. Сулимова, д. 6а офис 8/2.

Дата определения стоимости: 30 сентября 2020 года.

Финансовая информация ООО «Энергокомплект»

Ниже представлены данные бухгалтерской (финансовой) отчетности ООО «Энергокомплект».

Актив баланса

Таблица 1

Статья баланса	Код строки	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	31.12.2017 г.	31.12.2018 г.	31.12.2019 г.	30.09.2020 г.
I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ							
Нематериальные активы	1110	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Результаты исследований и разработок	1120	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Нематериальные поисковые активы	1130	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Материальные поисковые активы	1140	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Основные средства	1150	41,0	515,0	251,0	513,0	2 330,0	2 083,0
Доходные вложения в материальные ценности	1160	0,0	0,0	0,0		490,0	490,0
Финансовые вложения	1170	0,0	0,0	0,0			
Отложенные налоговые активы	1180	5 003,0	24 195,0	165,0	472,0	600,0	745,0
Прочие внеоборотные активы	1190	0,0	0,0	0,0			24,0
Итого по разделу I	1100	5 044,0	24 710,0	416,0	984,0	3 420,0	3 342,0
II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ							
Запасы	1210	6 290,0	70 516,0	437 203,0	165 431,0	443 307,0	521 644,0
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	1 196,0	5 805,0	5 642,0	76,0		
Дебиторская задолженность	1230	947 635,0	905 658,0	1 406 724,0	1 923 175,0	1 973 056,0	2 557 538,0
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	0,0	304 807,0	7 520,0	65 082,0	319 647,0	326 035,0
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	3 761,0	14 397,0	507,0	31,0	61 976,0	18 611,0
Прочие оборотные активы	1260	22,0	20,0	60,0	42,0	374,0	605,0
Итого по разделу II	1200	958 904,0	1 301 203,0	1 857 656,0	2 153 837,0	2 798 360,0	3 424 432,0
БАЛАНС	1600	963 948,0	1 325 913,0	1 858 072,0	2 154 821,0	2 801 781,0	3 427 774,0

Общество с ограниченной ответственностью «УРАЛ-ОЦЕНКА»

Пассив баланса

Таблица 2

Статья баланса	Код строки	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	31.12.2017 г.	31.12.2018 г.	31.12.2019 г.	30.09.2020 г.
III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ							
Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	10,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0
Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	0,0	0,0	0,0			
Переоценка внеоборотных активов	1340	0,0	0,0	0,0			
Добавочный капитал	1350	0,0	0,0	0,0			
Резервный капитал	1360	0,0	0,0	0,0			
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	34 964,0	58 965,0	159 438,0	333 720,0	512 066,0	570 207,0
Итого по разделу III	1300	34 974,0	58 985,0	159 458,0	333 740,0	512 086,0	570 227,0
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА							
Заемные средства	1410	0,0	0,0	0,0			
Отложенные налоговые обязательства	1420	89,0	6 162,0	40 040,0	62 458,0	77 126,0	79 317,0
Оценочные обязательства	1430	0,0	0,0	0,0			
Прочие долгосрочные пассивы	1450	0,0	0,0	0,0		2 242,0	1 425,0
Итого по разделу IV	1400	89,0	6 162,0	40 040,0	62 458,0	79 368,0	80 742,0
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА							
Заемные средства	1510	36 145,0	684,0	34 616,0	184 220,0	401 767,0	463 516,0
Кредиторская задолженность	1520	892 340,0	1 258 788,0	1 623 131,0	1 572 045,0	1 805 559,0	2 309 564,0
Доходы будущих периодов	1530	0,0	0,0	0,0			
Оценочные обязательства	1540	401,0	1 294,0	827,0	2 358,0	3 001,0	3 726,0
Прочие обязательства	1550	0,0	0,0	0,0			
Итого по разделу V	1500	928 886,0	1 260 766,0	1 658 574,0	1 758 623,0	2 210 327,0	2 776 806,0
БАЛАНС	1700	963 948,0	1 325 913,0	1 858 072,0	2 154 821,0	2 801 781,0	3 427 774,0

Общество с ограниченной ответственностью «УРАЛ-ОЦЕНКА»

Отчет о финансовых результатах

Таблица 3

Наименование показателя	Код строки	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	31.12.2017 г.	31.12.2018 г.	31.12.2019 г.	30.09.2020 г.
Доходы и расходы по обычным видам деятельности							
Выручка	2110	1 772 569,0	2 440 732,0	6 538 275,0	5 028 641,0	3 038 493,0	2 649 824,0
Себестоимость продаж	2120	(1 722 529,0)	(2 252 307,0)	(5 957 896,0)	(4 317 009,0)	(2 348 769,0)	(2 312 034,0)
Валовая прибыль (убыток)	2100	50 040,0	188 425,0	580 379,0	711 632,0	689 724,0	337 790,0
Коммерческие расходы	2210	(21 225,0)	(58 589,0)	(65 337,0)	(173 182,0)	(233 958,0)	(81 330,0)
Управленческие расходы	2220	(388,0)	(14,0)	(65,0)	(16,0)	(100,0)	(162,0)
Прибыль (убыток) от продаж	2200	28 427,0	129 822,0	514 977,0	538 434,0	455 666,0	256 298,0
Прочие доходы и расходы							
Доходы от участия в других организациях	2310	0,0	0,0	0,0			
Проценты к получению	2320	14 271,0	24 895,0	11 445,0	8 170,0	19 694,0	25 906,0
Проценты к уплате	2330	(2 259,0)	(3 960,0)	(2 135,0)	(20 260,0)	(37 236,0)	(31 665,0)
Прочие доходы	2340	32 301,0	67 620,0	27 836,0	17 390,0	193 943,0	7 148,0
Прочие расходы	2350	(42 529,0)	(102 397,0)	(383 721,0)	(324 668,0)	(406 578,0)	(183 764,0)
Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	30 211,0	115 980,0	168 402,0	219 066,0	225 489,0	73 923,0
Текущий налог на прибыль	2410	(7,0)	(3 713,0)	(10 057,0)	(43 813,0)	(45 098,0)	(14 846,0)
в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	11 028,0	15 429,0	22 037,0	505,0	(156,0)	
Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	0,0	(53,0)	6,0	(21 913,0)	(14 493,0)	
Изменение отложенных налоговых активов	2450	5 003,0	(4 741,0)	(38,0)	294,0	129,0	
Прочее	2460	(3 514,0)	(982,0)	2 300,0	(971,0)	(2 045,0)	(935,0)
Чистая прибыль (убыток) отчетного периода	2400	31 693,0	106 491,0	160 613,0	174 282,0	178 346,0	58 142,0
Справочно							
Результат от переоценки внеоборотных активов, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2510	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Результат от прочих операций, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2520	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Совокупный финансовый результат периода	2500	31 693,0	106 491,0	160 613,0	174 282,0	178 346,0	58 142,0
Базовая прибыль (убыток) на акцию	2900	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2910	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Перед тем, как произвести расчеты стоимости объекта оценки, была проведена нормализация финансовой отчетности с целью определения доходов и расходов, характерных и не характерных для нормально действующего бизнеса.

Исключены нехарактерные расходы в части прочих расходов предприятия: расходы, связанные с реализацией основных средств, выплаты премий поставщикам и покупателям, выплата неустойки, НДС по списанной кредиторской задолженности.

Исключены нехарактерные доходы в части прочих доходов предприятия: доходы, связанные с реализацией основных средств, получение премий за продвижение товара, получение неустойки.

Величина корректировки определена как размер исключенных расходов за вычетом исключенных доходов.

Оценщик откорректировал данные отчетов о финансовых результатах предприятия, уменьшив величину прочих расходов на нижеприведенные величины:

Общество с ограниченной ответственностью «УРАЛ-ОЦЕНКА»

Таблица 4

Наименование показателя	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	31.12.2017 г.	31.12.2018 г.	31.12.2019 г.	30.09.2020 г.
Расходы связанные с реализацией ОС		6 864,41	859 350,85			
Доходы связанные с реализацией ОС		-38 135,59	-1 344 240,43			
НДС по списанной кредиторской задолженности			136 478,19			
Неустойка (расходы)	5 761 667,18	3 787 036,74	23 717 904,31	14 700 700,00	1 261 000,00	25 109 000,00
Неустойка (доходы)		-1 321 360,75		-4 731 000,00	-22 513 000,00	
Премия поставщику		58 891 994,34				
Премия покупателю			253 214 474,03	283 608 400,00	198 269 000,00	155 529 000,00
Премия за продвижение товара (доходы)		-18 843 210,50				
Итого, размер корректировки для отчетов о финансовых результатах, рублей	5 761 667,18	42 483 188,65	276 583 966,95	293 578 100,00	177 017 000,00	180 638 000,00

Далее на данные величины корректировок увеличен размер нераспределенной прибыли в пассиве баланса и денежных средств в активе баланса (нарастающим способом для каждого периода, учитывая корректировки предшествующих периодов). Таким образом, на 30.09.2020 размер корректировки для бухгалтерского баланса составил 976 062 тыс.руб.

Это необходимо также для установления далее истинного финансового положения предприятия, для того чтобы результаты оценки имели объективный характер, основывались на реальных показателях, характеризующих деятельность предприятия.

Далее представлены данные нормализованной финансовой отчетности.

Таблица 5

Нормализованный актив баланса

Баланс (Форма 1)							
Статья баланса	Код	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	31.12.2017 г.	31.12.2018 г.	31.12.2019 г.	30.09.2020 г.
АКТИВ							
I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ							
Нематериальные активы	1110	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Результаты исследований и разработок	1120	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Нематериальные поисковые активы	1130	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Материальные поисковые активы	1140	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Основные средства	1150	41,0	515,0	251,0	513,0	2 330,0	2 083,0
Доходные вложения в материальные ценности	1160	0,0	0,0	0,0		490,0	490,0
Финансовые вложения	1170	0,0	0,0	0,0			
Отложенные налоговые активы	1180	5 003,0	24 195,0	165,0	472,0	600,0	745,0
Прочие внеоборотные активы	1190	0,0	0,0	0,0			24,0
Итого по разделу I	1100	5 044,0	24 710,0	416,0	984,0	3 420,0	3 342,0
II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ							
Запасы	1210	6 290,0	70 516,0	437 203,0	165 431,0	443 307,0	521 644,0
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	1 196,0	5 805,0	5 642,0	76,0		
Дебиторская задолженность	1230	947 635,0	905 658,0	1 406 724,0	1 923 175,0	1 973 056,0	2 557 538,0
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	0,0	304 807,0	7 520,0	65 082,0	319 647,0	326 035,0
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	9 523,0	62 642,0	325 336,0	618 438,0	857 400,0	994 673,0
Прочие оборотные активы	1260	22,0	20,0	60,0	42,0	374,0	605,0
Итого по разделу II	1200	964 666,0	1 349 448,0	2 182 485,0	2 772 244,0	3 593 784,0	4 400 495,0
БАЛАНС	1600	969 710,0	1 374 158,0	2 182 901,0	2 773 228,0	3 597 205,0	4 403 837,0

Общество с ограниченной ответственностью «УРАЛ-ОЦЕНКА»

Таблица 6

Нормализованный пассив баланса

ПАССИВ	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	31.12.2017 г.	31.12.2018 г.	31.12.2019 г.	30.09.2020 г.
III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ						
Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	10,0	20,0	20,0	20,0	20,0
Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	0,0	0,0	0,0		
Переоценка внеоборотных активов	1340	0,0	0,0	0,0		
Добавочный капитал	1350	0,0	0,0	0,0		
Резервный капитал	1360	0,0	0,0	0,0		
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	40 726,0	107 210,0	484 267,0	952 127,0	1 307 490,0
Итого по разделу III	1300	40 736,0	107 230,0	484 287,0	952 147,0	1 307 510,0
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА						
Заемные средства	1410	0,0	0,0	0,0		
Отложенные налоговые обязательства	1420	89,0	6 162,0	40 040,0	62 458,0	79 317,0
Оценочные обязательства	1430	0,0	0,0	0,0		
Прочие долгосрочные пассивы	1450	0,0	0,0	0,0	2 242,0	1 425,0
Итого по разделу IV	1400	89,0	6 162,0	40 040,0	62 458,0	80 742,0
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА						
Заемные средства	1510	36 145,0	684,0	34 616,0	184 220,0	401 767,0
Кредиторская задолженность	1520	892 340,0	1 258 788,0	1 623 131,0	1 572 045,0	2 309 564,0
Доходы будущих периодов	1530	0,0	0,0	0,0		
Оценочные обязательства	1540	401,0	1 294,0	827,0	2 358,0	3 001,0
Прочие обязательства	1550	0,0	0,0	0,0		
Итого по разделу V	1500	928 886,0	1 260 766,0	1 658 574,0	1 758 623,0	2 210 327,0
БАЛАНС	1700	969 710,0	1 374 158,0	2 182 901,0	2 773 228,0	4 403 837,0

Таблица 7

Нормализованный отчет о финансовых результатах

Отчет о прибылях и убытках (Форма №2)							
Наименование показателя	Код строки	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	31.12.2017 г.	31.12.2018 г.	31.12.2019 г.	30.09.2020 г.
Доходы и расходы по обычным видам деятельности							
Выручка	2110	1 772 569,0	2 440 732,0	6 538 275,0	5 028 641,0	3 038 493,0	2 649 824,0
Себестоимость продаж	2120	(1 722 529,0)	(2 252 307,0)	(5 957 896,0)	(4 317 009,0)	(2 348 769,0)	(2 312 034,0)
Валовая прибыль (убыток)	2100	50 040,0	188 425,0	580 379,0	711 632,0	689 724,0	337 790,0
Коммерческие расходы	2210	(21 225,0)	(58 589,0)	(65 337,0)	(173 182,0)	(233 958,0)	(81 330,0)
Управленческие расходы	2220	(388,0)	(14,0)	(65,0)	(16,0)	(100,0)	(162,0)
Прибыль (убыток) от продаж	2200	28 427,0	129 822,0	514 977,0	538 434,0	455 666,0	256 298,0
Прочие доходы и расходы							
Доходы от участия в других организациях	2310	0,0	0,0	0,0			
Проценты к получению	2320	14 271,0	24 895,0	11 445,0	8 170,0	19 694,0	25 906,0
Проценты к уплате	2330	(2 259,0)	(3 960,0)	(2 135,0)	(20 260,0)	(37 236,0)	(31 665,0)
Прочие доходы	2340	32 301,0	67 620,0	27 836,0	17 390,0	193 943,0	7 148,0
Прочие расходы	2350	(36 767,0)	(59 914,0)	(107 137,0)	(31 090,0)	(229 561,0)	(3 126,0)
Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	35 973,0	158 463,0	444 986,0	512 644,0	402 506,0	254 561,0
Текущий налог на прибыль	2410	(7,0)	(3 713,0)	(10 057,0)	(43 813,0)	(45 098,0)	(14 846,0)
в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	11 028,0	15 429,0	22 037,0	505,0	(156,0)	
Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	0,0	(53,0)	6,0	(21 913,0)	(14 493,0)	
Изменение отложенных налоговых активов	2450	5 003,0	(4 741,0)	(38,0)	294,0	129,0	
Прочее	2460	(3 514,0)	(982,0)	2 300,0	(971,0)	(2 045,0)	(935,0)
Чистая прибыль (убыток) отчетного периода	2400	37 455,0	148 974,0	437 197,0	446 241,0	355 363,0	238 780,0
Справочно							
Результат от переоценки внеоборотных активов	2510	0,0	0,0	0,0			
Результат от прочих операций	2520	0,0	0,0	0,0			
Совокупный финансовый результат периода	2500	37 455,0	148 974,0	437 197,0	446 241,0	355 363,0	238 780,0

Общество с ограниченной ответственностью «УРАЛ-ОЦЕНКА»

При расчетах использованы документы:

1. Копия: Бухгалтерский баланс на 31 декабря 2019 г.;
2. Копия: Отчет о финансовых результатах за январь – декабрь 2019г.;
3. Копия: Отчет о движении денежных средств за январь - декабрь 2019г.;
4. Копия: Отчет об изменениях капитала за январь - декабрь 2019г.;
5. Копия: Расшифровки к балансу и ОФР на 01.01.2020г.;
6. Копия: Пояснения к годовому бухгалтерскому балансу и отчету о финансовых результатах за 2019 год;
7. Копия: Бухгалтерский баланс на 30 сентября 2020г.;
8. Копия: Отчет о финансовых результатах за январь - сентябрь 2020г.;
9. Копия: Расшифровки к балансу и ОФР на 30.09.2020г.;
10. Копия: Ведомость амортизации ОС за 9 месяцев 2020 г
11. Копия: Оборотно-сальдовая ведомость по счету 02 за 3 квартал 2020 г.;
12. Копия: Реестр контрактов Энергокомплект на 30.09.2020г.;
13. Копия: Бухгалтерский баланс на 31 декабря 2018г.;
14. Копия: Отчет о финансовых результатах за январь - декабрь 2018г.;
15. Копия: Бухгалтерский баланс на 31 декабря 2017г.;
16. Копия: Отчет о финансовых результатах за январь - декабрь 2017г.;
17. Копия: Отчет о движении денежных средств за январь - декабрь 2017г.;
18. Копия: Отчет об изменениях капитала за январь - декабрь 2017г.;
19. Копия: Расчет стоимости чистых активов ООО "Энергокомплект" от 16.04.2018г.;
20. Копия: Бухгалтерский баланс на 31 декабря 2016г.;
21. Копия: Отчет о финансовых результатах за январь - декабрь 2016г.;
22. Копия: Расчет стоимости чистых активов ООО "Энергокомплект" от 28.02.2017г.;
23. Копия: Отчет об изменениях капитала за январь - декабрь 2016г.;
24. Копия: Отчет о движении денежных средств за январь - декабрь 2016г.;
25. Копия: Бухгалтерская (финансовая) отчетность за 2015 г.;
26. Копия: Расшифровка внереализационных расходов за 2017 год;
27. Копия: Расшифровка внереализационных доходов за 2017 год;
28. Копия: Расшифровка расходов на продажу (44 счет) за 2016 год;
29. Копия: Расшифровка расходов на продажу (44 счет) за 2017 год;
30. Копия: Справка ООО «Энергокомплект» о продажах в физическом выражении за 2016 год;
31. Копия: Справка ООО «Энергокомплект» о продажах в физическом выражении за 2017 год;
32. Копия: Справка ООО «Энергокомплект» о продажах в разрезе основных покупателей за 2016 год;
33. Копия: Справка ООО «Энергокомплект» о продажах в разрезе по основным покупателям за 2017 год;
34. Копия: Оборотно-сальдовая ведомость по счету 91.02 за 2015 год;
35. Копия: Оборотно-сальдовая ведомость по счету 91.02 за 2016 год;
36. Копия: Оборотно-сальдовая ведомость по счету 91.01 за 2015 год;
37. Копия: Оборотно-сальдовая ведомость по счету 91.01 за 2016 год;
38. Копия: Расшифровка бухгалтерской (финансовой) отчетности за 2018 г.

Общество с ограниченной ответственностью «УРАЛ-ОЦЕНКА»

1. ОПИСАНИЕ ПОДХОДА ДЛЯ РАСЧЕТА РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

Стоимость объекта оценки определена методом дисконтирования денежных потоков в рамках доходного подхода.

В случае, если предприятие вышло на запланированную мощность, и его денежные потоки носят стабильный характер, применяется метод капитализации. При этом выбранный показатель дохода за один финансовый период напрямую пересчитывается (с помощью ставки капитализации) в величину стоимости. В случае, если предприятие динамично развивается и предполагает нестабильные денежные потоки в реально обозримом будущем, применяется метод дисконтирования денежных потоков. При этом прогноз потоков денежных средств на выбранный период приводится (с помощью ставки дисконтирования) к текущей стоимости бизнеса.

Метод дисконтированных денежных потоков основывается на предпосылке, что стоимость бизнеса (предприятия) равна текущей стоимости будущих денежных потоков, которые будут получены в условиях меняющихся потоков дохода.

Стоимость бизнеса = Сумма текущих стоимостей денежных потоков прогнозного периода + текущая стоимость терминальной стоимости.

Стоимость в рамках применения метода дисконтирования денежных потоков определяется по формуле:

$$Value = \sum_1^N k_i * CF_i + PV(S), \text{ где}$$

Value - определяемая стоимость,

N - количество периодов прогнозирования,

k_i - фактор дисконтирования периода *i*,

CF_i - денежный поток периода *i*,

PV(S) - текущая стоимость денежного потока (текущая стоимость реверсии)

Определение рыночной стоимости предприятия методом дисконтированного денежного потока осуществляется путем последовательно выполнения основных этапов:

- определение длительности прогнозного периода;
- анализ и прогнозирование валовых доходов;
- анализ и прогнозирование расходов;
- анализ и прогнозирование инвестиций;
- расчет величины денежного потока для каждого прогнозного периода;
- выбор ставки дисконтирования;
- определение стоимости предприятия в остаточный период;
- расчет и суммирование текущей стоимости будущих денежных потоков в прогнозный и остаточный период;
- внесение поправок в итоговый результат.

2. РАСЧЕТ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ МЕТОДОМ ДИСКОНТИРОВАНИЯ ДЕНЕЖНЫХ ПОТОКОВ

2.1. Выбор длительности прогнозного периода

При анализе дисконтированных денежных потоков составляется прогноз движения денежных средств на некоторый период времени, который может отразить любые изменения в

Общество с ограниченной ответственностью «УРАЛ-ОЦЕНКА»

финансовых потоках и тем самым учесть множество факторов, влияющих на финансовые потоки.

Высокий уровень риска, характеризующий российский рынок инвестиций, делает неоправданным рассмотрение длительного периода в качестве прогнозного, так как суммы прироста стоимости с течением времени стремятся к нулю. С другой стороны, прогнозный период должен продолжаться, пока темпы роста денежного потока не стабилизируются.

Предполагается, что денежные потоки предприятия в значительной степени будут определяться макроэкономическими факторами, т.к. микроэкономические показатели деятельности предприятия стабильны. В дальнейшем денежные потоки предприятия стабилизируются.

Таблица 1. Основные показатели прогноза социально-экономического развития Российской Федерации

	2019	2020	2021	2022	2023
Цена на нефть марки «Юралс» (мировая), долл. США за баррель					
базовый	63,8	41,8	45,3	46,6	47,5
консервативный		41,8	43,3	44,1	45,0
Курс доллара среднегодовой, руб. за долл. США					
базовый		71,2	72,4	73,1	73,8
консервативный	64,7	71,2	73,4	73,9	74,5
Индекс потребительских цен на конец года, в % к декабрю					
базовый		3,8	3,7	4,0	4,0
консервативный	3,0	3,8	3,5	4,0	4,0
Валовой внутренний продукт, %					
базовый		-3,9	3,3	3,4	3,0
консервативный	1,3	-3,9	2,7	2,9	2,5
Инвестиции в основной капитал, %					
базовый		-6,6	3,9	5,3	5,1
консервативный	1,7	-6,6	3,7	4,6	4,3
Промышленное производство, %					
базовый		-4,1	2,6	3,6	2,3
консервативный	2,3	-4,1	2,4	3,3	2,1
Реальные располагаемые доходы населения, %					
базовый		-3,0	3,0	2,4	2,5
консервативный	1,0	-3,0	1,9	1,6	1,9
Реальная заработная плата, %					
базовый		1,5	2,2	2,3	2,5
консервативный	4,8	1,5	1,9	1,9	2,2
Оборот розничной торговли, %					
базовый		-4,2	5,1	2,9	2,8
консервативный	1,9	-4,2	4,5	2,3	2,2
Экспорт товаров, млрд долл. США					
базовый		321,3	354,6	381,7	403,1
консервативный	419,9	321,3	337,5	355,9	372,6
Импорт товаров, млрд долл. США					
базовый		235,2	249,9	267,3	284,7
консервативный	254,6	235,2	245,9	259,3	272,8

Рисунок 1

Таким образом, в качестве прогнозного периода рассматривается период с даты оценки 30 сентября 2020 года до конца 2022 года (год, после которого предприятие выйдет на стабильные темпы роста денежного потока), или 2,25 года.

2.2. Выбор вида денежного потока

Предприятие не имеет долгосрочной задолженности по займам и кредитам, специфика деятельности компании не планирует заимствований в обозримом будущем. Поэтому для целей данной оценки выбран денежный поток на собственный капитал. Дисконтирование величины денежного потока для собственного капитала позволяет выйти непосредственно на рыночную стоимость собственного капитала компании

Общество с ограниченной ответственностью «УРАЛ-ОЦЕНКА»

2.3. Расчет денежных потоков

При построении прогноза денежных потоков использовался денежный поток, приходящийся на собственный капитал, который рассчитывается по следующей формуле:

Чистая прибыль

+ Амортизация

– Капитальные затраты (вложения)

– Изменение неденежного (чистого) оборотного капитала

+ Изменение долга (Новый долг – Погашение долга)

= **Денежный поток на собственный капитал**

Источник: Терминология (глоссарий), используемая при подготовке вопросов и задач квалификационного экзамена по направлению оценочной деятельности «Оценка бизнеса» (<http://economy.gov.ru/minec/activity/sections/corpmagament/activity/2017090601>)

Расчет денежных потоков предприятия основан на данных бухгалтерского учета предприятия об уровне выручки и рентабельности продаж до даты оценки, а также данных прогноза выручки от реализации и затрат на 2020 - 2022 гг., сформированного оценщиком на основе нормализованных ретроспективных данных за 9 месяцев 2019 года, весь 2019 год и 9 месяцев 2020 года.

Оценщик предположил, что:

- доля выручки за 9 месяцев 2020г. в годовой выручке за 2020 год будет соответствовать аналогичной доле по результатам деятельности в 2019 году;
- доля чистой прибыли за 9 месяцев 2020г. в годовой чистой прибыли за 2020 год будет соответствовать доле выручки за 9 месяцев 2019г. в годовой выручке за 2019 год;

Таблица 8

Прогноз выручки и чистой прибыли на 2020 год (без НДС, тыс.руб.)

Наименование показателя	Код строки	9 мес. 2019 г.	2019 год	9 мес. 2020 г.	2020 г. (прогноз)
Выручка, тыс. руб.*	2110	2 047 771	3 038 493	2 649 824	3 921 740 (3 038 493/2 047 771 x 2 649 824)
Чистая прибыль (убыток) отчетного периода, тыс. руб.	2400			238 780**	353 394 (3 038 493/2 047 771 x 238 780)

**бухгалтерская отчетность ООО «Энергокомплект» за 2019 год и за 9 месяцев 2020 года*

***нормализованный отчет о финансовых результатах*

Прогноз выручки на 2021г. и 2022г. рассчитан на основе тенденций изменения объема выручки с 2016 г. по 2019г. при помощи функции Microsoft Excel ТЕНДЕНЦИЯ.

Рассчитанный таким образом прогноз выручки представлен в таблице ниже.

Таблица 9

Прогноз выручки

Наименование показателя	2016	2017	2018	2019	2020 (прогноз)	2021 (прогноз)	2022 (прогноз)
Выручка, тыс. руб. без НДС	2 440 732	6 538 275	5 028 641	3 038 493	3 921 740	4 360 812	4 389 177

Согласно прогнозам организации («Реестр контрактов Энергокомплект на 30.09.2020г.»), в 2020 году значение выручки составит 5 258 069 млн.руб. с НДС (или 4 381 723,82 млн.руб. без

Общество с ограниченной ответственностью «УРАЛ-ОЦЕНКА»

НДС). Таким образом, рассчитанный выше показатель выручки 3 921 740 млн.руб. без НДС является более консервативным прогнозом и применяется в дальнейших расчетах.

Рентабельность на 2020 г. и 2021 г. принята на уровне средней рентабельности предприятия в 2016-2020 гг. (начиная с года стабилизации показателя после начала деятельности организации).

Ниже в таблице представлены результаты расчета чистой прибыли на прогнозный период 4 кв. 2020 г. – 2022 г.:

Таблица 10

Расчет чистой прибыли прогнозного периода

Наименование показателя	Код строки	2015	2016	2017	2018	2019	2020 (прогноз)	2021 (прогноз)	2022 (прогноз)
Выручка, тыс. руб.	2110	1 772 569	2 440 732	6 538 275	5 028 641	3 038 493	3 921 740	4 360 812	4 389 177
Чистая прибыль (убыток) отчетного периода, тыс. руб.	2400	37 455	148 974	437 197	446 241	355 363	353 394		
Фактическая рентабельность проданных товаров, продукции (работ, услуг), %		2,1%	6,1%	6,7%	8,9%	11,7%	9,0%		
Рентабельность проданных товаров, продукции (работ, услуг), %			среднее значение 8,5%					8,5%	8,5%
Чистая прибыль (убыток) прогнозного периода, тыс. руб.							114 614 за 4 кв.2020 года (чистая прибыль годовая – чистая прибыль за 9 мес.: 353 394 – 238 780)	370 669	373 080

Амортизация

К прибыли, получаемой обществом, необходимо прибавить амортизационные начисления. Появление амортизационных начислений на основные фонды в формуле денежного потока означает то, что, прибавив его величину к объявляемой бухгалтерской прибыли, мы как бы компенсируем то, что в составе уже учтенных при расчете прибыли бухгалтерских отражаемых затрат (себестоимости) присутствовали амортизационные отчисления на износ основных фондов, которые, тем не менее, не подразумевают реального ухода средств.

В данном случае амортизационные отчисления рассчитаны исходя из данных за 3 квартал 2020 года (196645,72 руб. в квартал, источник: Оборотно-сальдовая ведомость по счету 02 за 3 квартал 2020 г.), поскольку по данным предоставленной заказчиком справки исх. №01/10-01 от 30.09.2020г., предприятие не планирует осуществлять капитальных вложений в ближайшие годы.

Капитальные вложения

По данным справки исх. №01/10-01 от 30.09.2020г., предприятие не планирует осуществлять капитальных вложений в ближайшие годы.

Изменение долга

По данным справки исх. №01/10-01 от 30.09.2020г., предприятие не планирует долгосрочного кредитования в ближайшие годы.

Общество с ограниченной ответственностью «УРАЛ-ОЦЕНКА»

Тем не менее, по ретроспективным данным предприятие наращивает краткосрочное долговое финансирование по строке 1510.

С учетом заданных темпов роста выручки, планируемых на предприятии, понадобится привлечение долгового финансирования для осуществления деятельности.

Ниже на основе тенденций изменения объема долгового финансирования в ретроспективе с 2015 г. по 2019 г. при помощи функции Microsoft Excel ТЕНДЕНЦИЯ рассчитан прогноз изменения долга на 2019г., 2020г. и 2021г.

Таблица 11

Прогноз изменения долга

Статья баланса	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	30.09.2020	31.12.2020 (прогноз)	31.12.2021 (прогноз)	31.12.2022 (прогноз)
Заемные средства по строке 1510, тыс. руб.	36 145	684	34 616	184 220	401 767	463 516	405 920	497 398	588 876
Изменение долга, тыс. руб.							-57 596	91 478	91 478

Изменение чистого оборотного капитала

Чистый оборотный капитал (Чистый рабочий капитал, Net Working Capital, NWC), собственный оборотный капитал (собственные оборотные средства) – равен сумме дебиторской задолженности и запасов за вычетом кредиторской задолженности. (Источник: Терминология (глоссарий), используемая при подготовке вопросов и задач квалификационного экзамена по направлению оценочной деятельности «Оценка бизнеса» (<http://economy.gov.ru/minec/activity/sections/corpmanagment/activity/2017090601>))

Данный показатель характеризует величину оборотного капитала, свободного от краткосрочных (текущих) обязательств, т.е. долю оборотных средств компании, которая профинансирована из долгосрочных источников, и которую не надо использовать для погашения текущего долга. Рост величины NWC означает повышение ликвидности компании и увеличение ее кредитоспособности. В то же время, слишком большие значения оборотного капитала могут сигнализировать о неэффективной финансовой политике компании, которая приводит к снижению рентабельности (например, выбор долгосрочных, но более дорогих источников финансирования; неоправданное снижение кредиторской задолженности и т.п.).

При определении величины денежного потока величина изменения собственного оборотного капитала вычитается из чистой прибыли.

Нормативное значение мультипликатора СОК/Выручка принято как среднее значение соотношения собственного оборотного капитала к выручке предприятия на основе данных за последние отчетные периоды 31.12.2018, 31.12.2019, 30.09.2020. Расчет приведен в таблице ниже:

Таблица 12

Расчет мультипликатора СОК/Выручка

Статья баланса	31.12.2018	31.12.2019	30.09.2020
Дебиторская задолженность	1 923 175	1 973 056	2 557 538
Запасы	165 431	443 307	521 644
Кредиторская задолженность	1 572 045	1 805 559	2 309 564
СОК	516 561,0	610 804,0	769 618,0
<i>Годовая выручка</i>	<i>5 028 641,0</i>	<i>3 038 493,0</i>	<i>2 649 824,0</i>
Мультипликатор СОК/Выручка	10,27%	20,10%	29,04%
Мультипликатор СОК/Выручка (среднее значение)	19,80%		

Общество с ограниченной ответственностью «УРАЛ-ОЦЕНКА»

Прогноз изменения размера собственного оборотного капитала в прогнозном периоде 2020 - 2022 гг. приведен в таблице ниже:

Таблица 13

Прогноз изменения СОК

<i>Наименование статьи</i>	<i>30.09.2020 г.</i>	<i>31.12.2020 г.</i>	<i>31.12.2021 г.</i>	<i>31.12.2022 г.</i>
Выручка от реализации, тыс. руб. (годовая)		3 921 740	4 360 812	4 389 177
Значение мультипликатора СОК/Выручка		19,80%	19,80%	19,80%
Собственный оборотный капитал (СОК), тыс. руб.	769 618	776 505	863 441	869 057
Изменение собственного оборотного капитала в прогнозном периоде, тыс. руб.		6 887	86 936	5 616

На основании полученных данных произведен расчет денежных потоков прогнозного периода:

Таблица 14

Расчет денежных потоков

<i>Наименование статьи</i>	<i>Действие</i>	<i>4 кв. 2020 г.</i>	<i>2021 г.</i>	<i>2022 г.</i>
Количество мес.		3	12	12
Чистая прибыль (убыток) отчетного периода		114 614	370 669	373 080
Амортизация, тыс. руб.	+	197	788	788
Капитальные вложения, тыс. руб.	-	0	0	0
Изменение собственного оборотного капитала, тыс. руб.	-	6 887	86 936	5 616
Изменение долга, тыс. руб.	+	-57 596	91 478	91 478
Чистый денежный поток, тыс. руб. (чистая прибыль+амортизация-капитальные вложения- изменение собственного оборотного капитала+изменение долга)		50 328	375 999	459 730

2.4. Определение ставки дисконтирования

Термин «Ставка дисконтирования» определяется как «Процентная ставка, используемая для приведения прогнозируемых денежных потоков (доходов и расходов) к заданному моменту времени, например, к дате оценки». Таким образом, ставка дисконтирования используется для определения суммы, которую заплатил бы инвестор сегодня (текущая стоимость) за право получения ожидаемых в будущем поступлений.

Если же выбран денежный поток для собственного капитала, то ставка дисконта может быть рассчитана либо кумулятивным способом (build-up), либо по модели оценки капитальных активов (CAPM - Capital Asset Pricing Model). В данном случае выбран метод расчета ставки по модели оценки капитальных активов (CAPM).

Модель CAPM базируется на следующей посылке: инвестору необходим дополнительный доход, превышающий возможный доход от полностью застрахованных от риска ценных бумаг. Данный дополнительный доход призван компенсировать инвестору повышенный риск связанный с инвестициями.

Обычно для расчета ставки дисконтирования по методу CAPM используются исходные показатели, характерные для рынка США, по праву считающегося наиболее развитым и предсказуемым среди прочих мировых рынков. В качестве источников исходной информации используются данные, приведенные на сайте Damodaran Online <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/> и в издании Duff & Phelps 2015 Valuation Handbook – Guide to Cost of Capital, как наиболее авторитетных открытых источников аналитической информации.

Общество с ограниченной ответственностью «УРАЛ-ОЦЕНКА»

Определение стоимости собственного капитала

Для расчета ставки дисконтирования с использованием модели CAPM применяется следующая формула:

$$R = R_f + \beta \cdot (R_m - R_f) + S_1 + C$$

R – норма дохода на собственный капитал,

R_f – безрисковая норма дохода,

R_m – норма дохода по рыночному портфелю вложений, среднерыночная ставка доходности

β – коэффициент бета, являющийся мерой систематического риска, связанного с макроэкономическими и политическими процессами, происходящими в стране;

S₁ – премия для малых компаний;

C – страновой риск;

В качестве **безрисковой ставки R_f** принята доходность по долгосрочным облигациям Правительства США с 30-летним сроком погашения (30-year Treasury bonds). По состоянию на 30.09.2020г. эта величина составила 1,46% годовых. Источник данных: <https://www.treasury.gov/resource-center/data-chart-center/interest-rates/Pages/TextView.aspx?data=yieldYear&year=2020>.

Величина **коэффициента beta** связана с риском, характерным для конкретной отрасли, относительно среднерыночного риска. Указанный коэффициент представляет собой результат математического расчета корреляции между изменениями цен на акции типичного предприятия отрасли по отношению к изменениям средних биржевых цен на рынке. Значение коэффициента «beta Levered» получено на основании «beta UnLevered», определенного для отрасли Electrical Equipment (электрооборудование) (значение «beta UnLevered» = 1,25, http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/Betas.html). Коэффициент «beta UnLevered» пересчитан в «beta Levered» с учетом перспективной структуры финансового левереджа, ставок налогов, по формуле:

$$beta_P = beta_{BR} \times \left[1 + (1 - T) \times \frac{D}{E} \right],$$

где:

beta_{BR} – бета безрычаговая, %;

B_P – бета рычаговая, %;

T – эффективная ставка налога на прибыль, доли ед.;

D – долг, ден.ед.;

E – собственный капитал, ден.ед.

D/E – коэффициент D/E ratio (долг/собственный капитал по рыночной оценке) для отрасли Electrical Equipment (электрооборудование) составляет 21%: <http://people.stern.nyu.edu/adamodar/pc/datasets/dbtfund.xls>.

Расчет коэффициента «beta Levered» приведен в нижеследующей таблице:

Таблица 15

Наименование показателя	Значение показателя	Источник информации, способ расчета
beta UnLevered	1,25	http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/Betas.html
T – ставка налога на прибыль	20%	НК РФ

Общество с ограниченной ответственностью «УРАЛ-ОЦЕНКА»

Наименование показателя	Значение показателя	Источник информации, способ расчета
Соотношение долг/собственный капитал по рыночной оценке (D/E ratio)	21%	http://people.stern.nyu.edu/adamodar/pc/datasets/dbtfund.xls
beta Levered	1,46	Расчетно

Рыночная премия за риск (Rm – Rf). Рыночная премия представляет собой дополнительный доход, который необходимо добавить к безрисковой ставке, чтобы компенсировать инвестору дополнительный риск, связанный с инвестированием в акции компании. В качестве рыночной премии за риск принимается среднее значение премии Implied Premium (FCFE) (разница между доходностью акций и облигаций на американском фондовом рынке) за период с 1961 по 2019 гг. (<http://www.stern.nyu.edu/~adamodar/pc/datasets/histimpl.xls>)

Поправка S1 – премия, связанная с размером компании. Величина поправки определена по данным издания Duff & Phelps 2015 Valuation Handbook – Guide to Cost of Capital. Published by John Wiley & Sons., Inc., Hoboken, New Jersey, 2015 и составляет 3,74%.

Таблица 16

CRSP Deciles Size Premium⁴

Decile	Market Capitalization of Smallest Company (in millions)	Market Capitalization of Largest Company (in millions)	Size Premium (Return in Excess of CAPM)
Mid-Cap 3-5	\$2,552.441	\$10,105.622	1.07%
Low-Cap 6-8	549.056	2,542.913	1.80
Micro-Cap 9-10	3.037	548.839	3.74

Премия за страновой риск (C) принимается на основании данных, приведенных в источнике: http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/ctryprem.html. Для РФ страновой риск составляет 3,23%.

Поскольку ставка дисконтирования, определенная по данной методике, рассчитывается для долларового эквивалента, то сопоставимость с рублевым денежным потоком может производиться методом перевода ставки дисконтирования из долларовой величины в рублевый показатель.

Переход к рублевой ставке дисконтирования рекомендуется осуществлять по следующей формуле:

$$r_{RUR} = \frac{(1+r_{USD}) \times (1+i_{RUR})}{(1+i_{USD})} - 1$$

где:

r_{RUR} – рублевая ставка дисконта,

r_{USD} – долларовая ставка дисконта,

i_{RUR} – доходность рублевых долгосрочных облигаций,

i_{USD} – доходность долларовых долгосрочных облигаций.

Источники:

1) *Методические рекомендации по оценке рыночной стоимости объектов федерального аэродромного имущества и величины арендной платы за их использование (Правительство Российской Федерации ФИНАНСОВЫЙ УНИВЕРСИТЕТ ПРИ ПРАВИТЕЛЬСТВЕ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ (Финансовый университет)),*

2) <https://www.audit-it.ru/articles/msfo/a24744/1011376.html>

Общество с ограниченной ответственностью «УРАЛ-ОЦЕНКА»

В результате объединения указанной выше информации и произведения расчетов получены следующие данные:

Таблица 17

<i>Наименование показателя</i>	<i>Значение</i>	<i>Источник информации, способ расчета</i>
Безрисковая ставка (Rf)	1,46%	https://www.treasury.gov/resource-center/data-chart-center/interest-rates/Pages/TextView.aspx?data=yieldYear&year=2020
Бета Levered	1,46	расчетно
Рыночная премия за риск (Rm – Rf)	4,20%	http://www.stern.nyu.edu/~adamodar/pc/datasets/histimpl.xls
Премия за размер компании (S1)	3,74%	Duff & Phelps 2015 Valuation Handbook – Guide to Cost of Capital
Премия за страновой риск (C)	3,23%	http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/ctryprem.html
Стоимость привлечения собственного капитала по модели CAPM для долларового денежного потока	14,56%	расчетно
доходность российских государственных облигаций с погашением через 7 лет в рублях (i _{RUR})	6,03%	https://www.cbr.ru/hd_base/zcyc_params/zcy (значение кривой бескупонной доходности государственных облигаций по состоянию на 30.09.2020 со сроком погашения 7 лет)
доходность государственных облигаций внешнего облигационного займа РФ с погашением в 2028 году в долларах США (Россия-2028-7г) (i _{USD})	2,42%	по данным графика доходности на 28.09.2020г. https://www.rusbonds.ru/tyield.asp?tool=6044
Стоимость привлечения собственного капитала по модели CAPM для рублевого денежного потока (Ставка дисконтирования)	18,57%	расчетно

Таким образом, ставка дисконтирования для денежного потока на собственный капитал рассматриваемого предприятия составила 18,57% годовых.

2.5. Расчет стоимости объекта оценки методом дисконтированных денежных потоков

При проведении процедуры дисконтирования необходимо учитывать как денежные потоки поступают во времени (в начале каждого периода, в конце каждого периода, равномерно в течение года).

В наших расчетах принято, что предприятие получает доходы и проводит расчеты равномерно в течение года. Таким образом, дисконтирование денежных потоков произведено для середины периода по следующей формуле:

$$PV = \frac{FV}{(1 + R)^{(n-0,5)}}, \text{ где}$$

PV - текущая стоимость предприятия будущих доходов;

FV – будущая стоимость доходов;

R - ставка дисконтирования;

n - номер прогнозного периода (года).

Фактор текущей стоимости $(1/(1+R)^{(n-0.5)})$ умножается на величину денежного потока (FV) в прогнозном периоде за соответствующий период. В результате получаем чистый денежный поток за прогнозный период.

Общество с ограниченной ответственностью «УРАЛ-ОЦЕНКА»

Расчет стоимости компании в постпрогнозном периоде.

Терминальная стоимость (Terminal Value – Реверсия, постпрогнозная стоимость) – стоимость денежных потоков в терминальном периоде.

Терминальный период – постпрогнозный период (Terminal period) – период, следующий за последним прогнозным периодом, когда деятельность компании стабилизируется.

Терминальный поток - денежный поток в постпрогнозном периоде (Terminal Cash Flow).

Стоимость собственного капитала в рамках модели постоянного роста = FCFE1 / (Стоимость собственного капитала – темп роста ожидаемого денежного потока).

Модель Гордона используется для оценки фирмы, которая находится в устойчивом состоянии. Расчет стоимости основан на капитализации дохода в последний год прогнозного периода или в первый год постпрогнозного периода. Как правило, соблюдается равенство величины капиталовложений и амортизации при построении денежного потока.

Величина реверсии была найдена по формуле:

$$C_{\text{реверсии}} = \frac{CF_{(k+1)}}{i - g},$$

где:

K – количество прогнозных лет;

i – ставка дисконта;

CF_(k+1) – денежный поток доходов в первый год постпрогнозного периода;

g – долгосрочные темпы роста денежного потока.

Долгосрочные темпы роста денежного потока в перспективе приравнены к средним долгосрочным ожидаемым темпам роста прибыли до выплаты процентов и налога на прибыль в промышленности (Fundamental Growth Rate in Operating Income (EBIT) by Industry) на развивающихся рынках (без учета финансовых организаций) по данным источника: <http://www.stern.nyu.edu/~adamodar/pc/archives/fundgrEBemerg19.xls> и составляет 6,79% в год.

Предполагается, что в постпрогнозном периоде размер инвестиций равен амортизации. Денежный поток постпрогнозного периода был увеличен по сравнению с денежным потоком последнего прогнозного периода на темп прироста, который принят в размере долгосрочного темпа роста денежного потока 6,79%.

Цена продажи по окончании прогнозного периода (величина реверсии) была продисконтирована в соответствии со ставкой дисконтирования денежных потоков для собственного капитала на конец прогнозного периода.

На основании объединения всех ранее полученных данных и изложенных методов расчета, получена следующая расчетная таблица:

Общество с ограниченной ответственностью «УРАЛ-ОЦЕНКА»

Таблица 18

Расчет стоимости объекта оценки методом дисконтированных денежных потоков

<i>Наименование статьи</i>	<i>4 кв. 2020 г.</i>	<i>2021 г.</i>	<i>2022 г.</i>	<i>Реверсия</i>
Количество мес.	3	12	12	
Чистый денежный поток, тыс. руб.	50 328	375 999	459 730	490 946
Прогнозный период, лет	0,25	1,25	2,25	
Период дисконтирования, лет	0,13	0,75	1,75	
Ставка дисконтирования	18,57%	18,57%	18,57%	
Коэффициент дисконтирования	0,9781	0,8801	0,7422	
Чистая текущая стоимость потока доходов, тысяч рублей	49 226	330 917	341 212	
Денежный поток первого постпрогнозного периода, рублей				490 946
Ставка дисконтирования				18,57%
Долгосрочный темп прироста				6,79%
Ставка капитализации				11,78%
Терминальная стоимость, рублей				4 167 623
Ставка дисконтирования				18,57%
Коэффициент дисконтирования для реверсии				0,6816
Текущая стоимость реверсии, тыс. рублей				2 840 652
Стоимость собственного капитала доходным подходом, тыс. рублей	3 562 007			
Стоимость собственного капитала доходным подходом, тыс. рублей (округленно)	3 562 000			

Таким образом, стоимость – 100 % долей участия (номинальная стоимость 20 000 рублей) в уставном капитале Общества с ограниченной ответственностью «Энергокомплект», ОГРН 1136670023071, ИНН 6670411977, адрес: 620137, Свердловская область, г. Екатеринбург, ул. Сулимова, д. 6а офис 8/2, определенная в рамках доходного подхода по состоянию на дату оценки, с учетом округления, составляет:

**3 562 000 000 (Три миллиарда пятьсот шестьдесят два миллиона) рублей,
НДС не облагается¹.**

Оценщик

Ибрагимов Ю.К.

Директор ООО «УРАЛ-ОЦЕНКА»

Фокин Д.С.

¹ Рыночная стоимость не облагается налогом на добавленную стоимость, т.к. согласно пп. 12 п. 2 статьи 149 НК РФ не подлежит налогообложению (освобождается от налогообложения) реализация на территории РФ долей в уставном капитале организаций.

**Общество с ограниченной ответственностью
«УРАЛ-ОЦЕНКА»**

ПРИЛОЖЕНИЯ

Общество с ограниченной ответственностью «УРАЛ-ОЦЕНКА»

Betas by Sector (US)

Data Used: Multiple data services

Date of Analysis: Data used is as of January 2020

Download as an excel file instead: <http://www.stern.nyu.edu/~adamodar/pc/datasets/betas.xls>

For global datasets: http://www.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/data.html

Variable Definitions can be obtained by clicking here

Download Detail on which companies are included in each industry

<i>Industry Name</i>	<i>Number of firms</i>	<i>Beta</i>	<i>D/E Ratio</i>	<i>Effective Tax rate</i>	<i>Unlevered beta</i>
Advertising	47	1.44	85.08%	4.13%	0.88
Aerospace/Defense	77	1.23	24.28%	8.54%	1.04
Air Transport	18	1.44	103.43%	18.47%	0.81
Apparel	51	1.06	41.77%	11.11%	0.80
Auto & Truck	13	1.10	164.93%	5.93%	0.49
Auto Parts	46	1.21	50.86%	7.25%	0.88
Bank (Money Center)	7	1.00	177.75%	19.36%	0.43
Banks (Regional)	611	0.57	62.92%	17.46%	0.39
Beverage (Alcoholic)	21	1.13	31.28%	6.62%	0.91
Beverage (Soft)	34	1.22	19.24%	4.00%	1.07
Broadcasting	27	1.21	98.45%	13.31%	0.70
Brokerage & Investment Banking	39	1.46	268.39%	12.83%	0.48
Building Materials	42	1.23	32.07%	16.26%	0.99
Business & Consumer Services	165	1.07	30.31%	8.32%	0.87

Общество с ограниченной ответственностью «УРАЛ-ОЦЕНКА»

Air Transport	18	1.44	103.43%	18.47%	0.81
Apparel	51	1.06	41.77%	11.11%	0.80
Auto & Truck	13	1.10	164.93%	5.93%	0.49
Auto Parts	46	1.21	50.86%	7.25%	0.88
Bank (Money Center)	7	1.00	177.75%	19.36%	0.43
Banks (Regional)	611	0.57	62.92%	17.46%	0.39
Beverage (Alcoholic)	21	1.13	31.28%	6.62%	0.91
Beverage (Soft)	34	1.22	19.24%	4.00%	1.07
Broadcasting	27	1.21	98.45%	13.31%	0.70
Brokerage & Investment Banking	39	1.46	268.39%	12.83%	0.48
Building Materials	42	1.23	32.07%	16.26%	0.99
Business & Consumer Services	165	1.07	30.31%	8.32%	0.87
Cable TV	14	1.11	60.17%	14.55%	0.77
Chemical (Basic)	43	1.37	61.09%	6.66%	0.94
Chemical (Diversified)	6	1.85	78.66%	11.89%	1.17
Chemical (Specialty)	94	1.14	28.53%	11.01%	0.94
Coal & Related Energy	22	1.40	79.69%	0.97%	0.87
Computer Services	106	1.20	44.65%	8.92%	0.90
Computers/Peripherals	48	1.75	15.49%	6.21%	1.57
Construction Supplies	44	1.36	40.14%	15.82%	1.05
Diversified	23	1.40	31.16%	6.68%	1.14
Drugs (Biotechnology)	503	1.43	14.58%	0.61%	1.29
Drugs (Pharmaceutical)	267	1.36	14.93%	1.36%	1.22
Education	35	1.61	33.68%	6.56%	1.28
Electrical Equipment	113	1.44	21.00%	3.94%	1.25
Electronics (Consumer & Office)	20	1.28	20.67%	5.45%	1.10
Electronics (General)	153	1.15	18.24%	6.65%	1.01
Engineering/Construction	54	1.60	39.27%	9.44%	1.23
Entertainment	107	1.33	20.07%	1.93%	1.16
Environmental & Waste Services	82	1.27	31.69%	4.14%	1.02
Farming/Agriculture	31	0.89	62.39%	5.91%	0.61
Financial Svcs. (Non-bank & Insuran	232	0.73	882.21%	14.42%	0.10
Food Processing	88	0.88	37.38%	6.44%	0.68
Food Wholesalers	17	0.87	43.95%	7.79%	0.65

Общество с ограниченной ответственностью «УРАЛ-ОЦЕНКА»

histimpl (3) [Режим совместимости] - Microsoft Excel

Готово Среднее: 4,20% Количество: 59 Сумма: 248,04%

Year	Earnings Yield	Dividend Yield	S&P 500	Earnings*	Dividends*	Dividends + Buyback	Change in Earnings	Change in Dividends	T. Bill Rate	T. Bond Rate	Bond-Bill	Smoothed Growth	Implied Premium (DDM)	Analyst Growth Estimat	Implied Premium (FCFE)	Implied Premium (FCFE with)	ERP/Risk-free Rate
26	12,11%	5,39%	96,11	11,64	5,18		7,07%	6,60%	7,18%	9,15%	1,97%	8,48%	5,72%		5,72%		0,63
27	13,48%	5,53%	107,94	14,55	5,97		25,01%	15,23%	10,38%	10,33%	-0,05%	11,70%	6,45%		6,45%		0,62
28	11,04%	4,74%	135,76	14,99	6,44		3,01%	7,81%	11,24%	12,43%	1,19%	11,01%	5,03%		5,03%		0,40
29	12,39%	5,57%	122,55	15,18	6,83		1,31%	6,08%	14,71%	13,98%	-0,73%	11,42%	5,73%		5,73%		0,41
30	9,89%	4,93%	140,64	13,82	6,93		-8,95%	1,58%	10,54%	10,47%	-0,07%	7,96%	4,90%		4,90%		0,47
31	8,06%	4,32%	164,93	13,29	7,12		-3,84%	2,76%	8,80%	11,80%	3,00%	9,09%	4,31%		4,31%		0,37
32	10,07%	4,68%	167,24	16,84	7,82		26,69%	9,85%	9,85%	11,51%	1,66%	11,02%	5,11%		5,11%		0,44
33	7,42%	3,88%	211,28	15,68	8,20		-6,91%	4,74%	7,72%	8,99%	1,27%	7,89%	4,36%	6,75%	3,84%		0,43
34	5,96%	3,38%	242,17	14,43	8,19		-7,93%	-0,15%	6,16%	7,22%	1,06%	5,54%	3,36%	6,96%	3,58%		0,50
35	6,49%	3,71%	247,08	16,04	9,17		11,10%	11,99%	5,47%	8,86%	3,39%	9,66%	4,18%	8,58%	3,99%		0,45
36	8,20%	3,68%	277,72	24,12	10,22		50,42%	11,49%	6,35%	9,14%	2,79%	9,76%	4,12%	7,67%	3,77%		0,41
37	6,80%	3,32%	353,4	24,32	11,73		0,83%	14,80%	8,37%	7,93%	-0,44%	9,58%	3,85%	7,46%	3,51%		0,44
38	6,58%	3,74%	330,22	22,65	12,35		-6,87%	5,26%	7,81%	8,07%	0,26%	7,39%	3,92%	7,19%	3,89%		0,48
39	4,58%	3,11%	417,09	19,30	12,97		-14,79%	5,03%	7,00%	6,70%	-0,30%	6,34%	3,27%	7,81%	3,48%		0,52
40	4,16%	2,90%	435,71	20,87	12,64		8,13%	-2,59%	5,30%	6,68%	1,38%	4,67%	2,83%	9,83%	3,55%		0,53
41	4,25%	2,72%	466,45	26,90	12,69		28,89%	0,41%	3,50%	5,79%	2,29%	4,73%	2,74%	8,00%	3,17%		0,55
42	5,89%	2,91%	459,27	31,75	13,36		18,03%	5,34%	5,00%	7,82%	2,82%	7,23%	3,06%	7,17%	3,55%		0,45
43	5,74%	2,30%	615,93	37,70	14,17		18,74%	6,00%	3,50%	5,77%	2,07%	5,65%	2,44%	6,50%	3,29%		0,59
44	4,83%	2,01%	740,74	40,63	14,89		7,77%	5,10%	5,00%	6,41%	1,41%	6,13%	2,11%	7,92%	3,20%		0,50
45	4,08%	1,60%	970,43	44,09	15,52		8,52%	4,25%	5,35%	5,74%	0,39%	5,45%	1,67%	8,00%	2,73%		0,48
46	3,11%	1,32%	1229,23	44,27	16,20		0,41%	4,37%	4,33%	4,65%	0,32%	4,60%	1,38%	7,20%	2,26%		0,49
47	3,07%	1,14%	1469,25	51,68	16,71		16,74%	3,16%	5,37%	6,44%	1,07%	5,75%	1,20%	12,50%	2,05%		0,32
48	2,00%	1,23%	1320,28	56,13	16,27		8,61%	-2,65%	5,73%	5,11%	-0,62%	3,71%	1,65%	12,00%	2,87%		0,56
49	3,85%	1,37%	1148,09	38,85	15,74	30,08	-30,79%	-3,24%	1,80%	5,05%	3,25%	3,56%	1,73%	10,30%	3,62%	2,91%	0,72
50	5,23%	1,83%	879,82	46,04	16,08	29,83	18,51%	2,15%	1,20%	3,81%	2,61%	3,57%	2,29%	8,00%	4,10%	4,73%	1,08
51	4,87%	1,61%	1111,91	54,69	17,88	31,58	18,79%	11,19%	1,00%	4,25%	3,25%	5,35%	2,12%	11,00%	3,69%	4,74%	0,87
52	5,58%	1,60%	1211,92	67,68	19,407	40,60	23,75%	8,54%	2,18%	4,22%	2,04%	4,90%	2,02%	8,50%	3,65%	4,86%	0,86
53	5,47%	1,79%	1248,29	76,45	22,38	61,17	12,96%	15,32%	4,31%	4,39%	0,08%	6,16%	2,20%	8,00%	4,08%	5,22%	0,93
54	6,18%	1,77%	1418,3	87,72	25,05	73,16	14,74%	11,93%	4,88%	4,70%	-0,18%	5,93%	1,97%	12,50%	4,16%	6,12%	0,89
55	5,62%	1,89%	1468,36	82,54	27,73	95,36	-5,91%	10,70%	3,31%	4,02%	0,71%	5,03%	2,06%	5,00%	4,37%	4,59%	1,09
56	7,24%	3,11%	908,25	65,39	28,05	67,52	-20,78%	1,15%	1,59%	2,21%	0,62%	2,11%	4,05%	4,00%	6,43%	6,92%	2,91
57	5,35%	2,00%	1115,10	59,65	22,31	37,43	-8,78%	-20,46%	0,14%	3,84%	3,70%	0,28%	2,60%	7,20%	4,36%	4,64%	1,14
58	6,65%	1,84%	1257,64	83,66	28,12	55,53	40,25%	3,63%	0,13%	3,29%	3,16%	3,33%	2,24%	6,95%	5,20%	6,09%	1,58

Общество с ограниченной ответственностью «УРАЛ-ОЦЕНКА»

Microsoft Excel screenshot showing a financial model with columns for Year, Earnings, Dividends, S&P 500, and various risk metrics. The data spans from 1999 to 2020.

Year	Earnings	Dividend	S&P 500	Earnings	Dividend	Dividend	Changi	Changi	T.Bill R	T.Bond	Bond-E	Smooth	Implied	Analys	Implied	Implied	ERP/Ri
47 1999	3,07%	1,14%	1469,25	51,68	16,71		16,74%	3,16%	5,37%	6,44%	1,07%	5,75%	1,20%	12,50%	2,05%		0,32
48 2000	3,94%	1,23%	1320,28	56,13	16,27		8,61%	-2,65%	5,73%	5,11%	-0,62%	3,71%	1,65%	12,00%	2,87%		0,56
49 2001	3,85%	1,37%	1148,09	38,85	15,74	30,08	-30,79%	-3,24%	1,80%	5,05%	3,25%	3,56%	1,73%	10,30%	3,62%	2,91%	0,72
50 2002	5,23%	1,83%	879,82	46,04	16,08	29,83	18,51%	2,15%	1,20%	3,81%	2,61%	3,57%	2,29%	8,00%	4,10%	4,73%	1,08
51 2003	4,87%	1,61%	1111,91	54,69	17,88	31,58	18,79%	11,19%	1,00%	4,25%	3,25%	5,35%	2,12%	11,00%	3,69%	4,74%	0,87
52 2004	5,58%	1,60%	1211,92	67,68	19,407	40,60	23,75%	8,54%	2,18%	4,22%	2,04%	4,90%	2,02%	8,50%	3,65%	4,86%	0,86
53 2005	5,47%	1,79%	1248,29	76,45	22,38	61,17	12,96%	15,32%	4,31%	4,39%	0,08%	6,16%	2,20%	8,00%	4,08%	5,22%	0,93
54 2006	6,18%	1,77%	1418,3	87,72	25,05	73,16	14,74%	11,93%	4,88%	4,70%	-0,18%	5,93%	1,97%	12,50%	4,16%	6,12%	0,89
55 2007	5,62%	1,89%	1468,36	82,54	27,73	95,36	-5,91%	10,70%	3,31%	4,02%	0,71%	5,03%	2,06%	5,00%	4,37%	4,59%	1,09
56 2008	7,24%	3,11%	903,25	65,39	28,05	67,52	-20,78%	1,15%	1,59%	2,21%	0,62%	2,11%	4,05%	4,00%	6,43%	6,92%	2,91
57 2009	5,35%	2,00%	1115,10	59,65	22,31	37,43	-8,78%	-20,46%	0,14%	3,84%	3,70%	0,28%	2,60%	7,20%	4,36%	4,64%	1,14
58 2010	6,65%	1,84%	1257,64	83,66	23,12	55,53	40,25%	3,63%	0,13%	3,29%	3,16%	3,33%	2,24%	6,95%	5,20%	6,09%	1,58
59 2011	7,72%	2,07%	1257,60	97,05	26,02	71,28	16,01%	12,54%	0,03%	1,88%	1,85%	2,75%	2,71%	7,19%	6,01%	8,34%	3,20
60 2012	7,18%	2,13%	1426,19	102,47	30,44	75,90	5,58%	16,99%	0,05%	1,76%	1,71%	2,93%	2,47%	5,27%	5,78%	7,30%	3,28
61 2013	5,81%	1,96%	1848,36	107,45	36,28	88,13	4,86%	19,19%	0,07%	3,04%	2,97%	5,01%	2,03%	4,28%	4,96%	4,99%	1,63
62 2014	5,49%	1,92%	2058,90	113,01	39,44	101,98	5,17%	8,71%	0,05%	2,17%	2,12%	2,77%	2,24%	5,58%	5,78%	5,48%	2,66
63 2015	5,20%	2,11%	2043,94	106,32	43,16	106,10	-5,92%	9,43%	0,21%	2,27%	2,06%	2,96%	2,46%	5,51%	6,12%	5,16%	2,70
64 2016	4,86%	2,01%	2238,83	108,86	45,03	108,67	2,99%	4,33%	0,51%	2,45%	1,94%	2,64%	2,41%	5,54%	5,69%	4,50%	2,32
65 2017	4,67%	1,86%	2673,61	124,94	49,73	108,28	14,77%	10,44%	1,39%	2,41%	1,02%	3,22%	2,36%	7,05%	5,08%	4,75%	2,11
66 2018	5,92%	2,14%	2506,85	148,34	53,61	136,65	18,73%	7,80%	2,37%	2,68%	0,31%	3,24%	2,50%	4,12%	5,96%	5,55%	2,22
67 2019	5,03%	1,82%	3230,78	162,35	58,80	150,50	9,44%	9,68%	1,55%	1,92%	0,37%	2,57%	2,03%	3,96%	5,20%	5,06%	2,71
68 2020	3,68%	1,51%	3756,07	138,12	56,70	127,78	-14,92%	-3,57%	0,09%	0,93%	0,84%	0,74%	1,65%	5,42%	4,72%		

69 * Earnings and dividends numbers each year reflect the estimated numbers as of the end of the year. These numbers get updated later in the year but I do not update the n

Period	ERP	ERP + Riskfree Rate
1960-2021	4,21%	10,06%
2001-2021	4,95%	8,01%
2011-2021	5,53%	7,68%
End of 2021	4,72%	5,65%

Country Default Spreads and Risk Premiums

Last updated: July 1, 2020

This table summarizes the latest bond ratings and appropriate default spreads for different countries. While you can use these numbers as rough estimates of country risk premiums, you may want to modify the premia to reflect the additional risk of equity markets. To estimate the long term country equity risk premium, I start with a default spread, which I obtain in one of two ways:

- I use the local currency sovereign rating (from Moody's: www.moody's.com) and estimate the default spread for that rating (based upon traded country bonds) over a default free government bond rate. For countries without a Moody's rating but with an S&P rating, I use the Moody's equivalent of the S&P rating. To get the default spreads by sovereign rating, I use the CDS spreads and compute the average CDS spread by rating. Using that number as a basis, I extrapolate for those ratings for which I have no CDS spreads.
- I start with the CDS spread for the country, if one is available and subtract out the US CDS spread, since my mature market premium is derived from the US market. That difference becomes the country spread. For the few countries that have CDS spreads that are lower than the US, I will get a negative number.

You can add just this default spread to the mature market premium to arrive at the total equity risk premium. I add an additional step. In the short term especially, the equity country risk premium is likely to be greater than the country's default spread. You can estimate an adjusted country risk premium by multiplying the default spread by the relative equity market volatility for that market (Std dev in country equity market/Std dev in country bond). I have used the emerging market average of 1.25 (timed by comparing an emerging market equity index to an emerging market government/public bond index) to estimate country risk premium. I have added this to my estimated risk premium of 5.23% for mature markets (obtained by looking at the implied premium for the S&P 500 on July 1, 2020) to get the total equity risk premium.

Country	Moody's rating	Default Spread	Country Risk Premium	Equity Risk Premium	Sovereign CDS
Abu Dhabi	Aa2	0.58%	0.73%	5.96%	0.97%
Albania	B1	5.28%	6.61%	11.84%	NA
Algeria	NA	14.08%	17.63%	22.86%	NA
Andorra (Principality of)	Baa2	2.23%	2.80%	8.03%	NA
Angola	B3	7.63%	9.56%	14.79%	10.46%
Argentina	Ca	14.08%	17.63%	22.86%	NA
Armenia	Ba3	4.22%	5.29%	10.52%	NA
Aruba	Baa1	1.87%	2.35%	7.58%	NA
Australia	Aaa	0.00%	0.00%	5.23%	0.32%
Austria	Aa1	0.47%	0.58%	5.81%	0.22%
Azerbaijan	Ba2	3.53%	4.41%	9.64%	NA
Bahamas	Ba2	3.53%	4.41%	9.64%	NA
Bahrain	B2	6.46%	8.09%	13.32%	4.11%
Bangladesh	Ba3	4.22%	5.29%	10.52%	NA
Barbados	Caa1	8.80%	11.02%	16.25%	NA
Belarus	B3	7.63%	9.56%	14.79%	NA
Belgium	Aa3	0.71%	0.88%	6.12%	0.31%

Общество с ограниченной ответственностью «УРАЛ-ОЦЕНКА»

Country	Rating	Value 1	Value 2	Value 3	Value 4
Mali	B3	7.63%	9.56%	14.79%	NA
Malta	A2	1.00%	1.25%	6.48%	NA
Mauritius	Baa1	1.87%	2.35%	7.58%	NA
Mexico	Baa1	1.87%	2.35%	7.58%	2.03%
Moldova	B3	7.63%	9.56%	14.79%	NA
Mongolia	B3	7.63%	9.56%	14.79%	NA
Montenegro	B1	5.28%	6.61%	11.84%	NA
Montserrat	Baa3	2.58%	3.23%	8.46%	NA
Morocco	Ba1	2.93%	3.67%	8.90%	1.77%
Mozambique	Caa2	10.57%	13.23%	18.46%	NA
Myanmar	NA	7.63%	9.56%	14.79%	NA
Namibia	Ba2	3.53%	4.41%	9.64%	NA
Netherlands	Aaa	0.00%	0.00%	5.23%	0.22%
New Zealand	Aaa	0.00%	0.00%	5.23%	0.34%
Nicaragua	B3	7.63%	9.56%	14.79%	NA
Niger	B3	7.63%	9.56%	14.79%	NA
Nigeria	B2	6.46%	8.09%	13.32%	6.32%
Norway	Aaa	0.00%	0.00%	5.23%	0.25%
Oman	Ba3	4.22%	5.29%	10.52%	5.10%
Pakistan	B3	7.63%	9.56%	14.79%	5.64%
Panama	Baa1	1.87%	2.35%	7.58%	1.51%
Papua New Guinea	B2	6.46%	8.09%	13.32%	NA
Paraguay	Ba1	2.93%	3.67%	8.90%	NA
Peru	A3	1.41%	1.76%	6.99%	1.31%
Philippines	Baa2	2.23%	2.80%	8.03%	0.99%
Poland	A2	1.00%	1.25%	6.48%	0.90%
Portugal	Baa3	2.58%	3.23%	8.46%	0.92%
Qatar	Aa3	0.71%	0.89%	6.12%	0.98%
Ras Al Khaimah (Emirate of)	A2	1.00%	1.25%	6.48%	NA
Romania	Baa3	2.58%	3.23%	8.46%	1.87%
Russia	Baa3	2.58%	3.23%	8.46%	1.52%

fundgrEBemrg19 (1) [Защищенный просмотр] - Microsoft Excel

Защищенный просмотр: Обнаружена проблема с этим файлом. Редактирование может повредить компьютер. Щелкните для получения дополнительных сведений.

Aswath Damodaran, adamodar@stern.nyu.edu

	A	B	C	D	E	F	G	
1	Date updated:	05.январь.20						
2	Created by:	Aswath Damodaran, adamodar@stern.nyu.edu						
3	What is this data?	Fundamental (Sustainable) growth rate in operating income				Emerging Markets		
4	Home Page:	http://www.damodaran.com						
5	Data website:	http://www.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/data.html						
6	Companies in each industry:	http://www.stern.nyu.edu/~adamodar/pc/datasets/indname.xls						
7	Variable definitions:	http://www.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/variable.htm						
8	Industry Name	Number of Firms	ROC	Reinvestment Rate	Expected Growth in EBIT			
9	Advertising	103	10,32%	80,67%	8,32%			
10	Aerospace/Defense	89	7,23%	193,16%	13,97%			
11	Air Transport	86	2,53%	132,62%	3,35%			
12	Apparel	907	6,70%	116,64%	7,81%			
13	Auto & Truck	83	3,96%	243,00%	9,63%			
14	Auto Parts	459	6,01%	148,53%	8,92%			
15	Bank (Money Center)	449	0,07%	1538,45%	1,12%			
16	Banks (Regional)	95	0,02%	2388,07%	0,41%			
17	Beverage (Alcoholic)	120	35,74%	17,18%	6,14%			
18	Beverage (Soft)	31	12,76%	-4,14%	-0,53%			
19	Broadcasting	63	10,25%	48,25%	4,95%			
20	Brokerage & Investment Banking	392	0,20%	-2627,36%	-5,21%			
21	Building Materials	223	5,75%	92,59%	5,33%			
22	Business & Consumer Services	254	9,17%	103,00%	9,44%			
23	Cable TV	33	6,10%	64,65%	3,95%			
24	Chemical (Basic)	612	6,85%	140,43%	9,62%			
25	Chemical (Diversified)	37	8,08%	148,67%	12,02%			
26	Chemical (Specialty)	521	9,31%	129,69%	12,07%			
27	Coal & Related Energy	105	14,23%	32,32%	4,60%			
28	Computer Services	442	16,40%	39,44%	6,47%			
29	Computers/Peripherals	209	8,51%	64,41%	5,48%			
30	Construction Supplies	515	10,69%	56,60%	6,05%			
31	Diversified	212	7,96%	72,01%	5,73%			

Общество с ограниченной ответственностью «УРАЛ-ОЦЕНКА»

fundgrEVeemrg19 (1) [Защищенный просмотр] - Microsoft Excel

Защищенный просмотр: Обнаружена проблема с этим файлом. Редактирование может повредить компьютер. Щелкните для получения дополнительных сведений.

B2 Aswath Damodaran, adamodar@stern.nyu.edu

	A	B	C	D	E	F	G
76	Reinsurance	28	6,49%	117,54%	7,63%		
77	Restaurant/Dining	130	14,44%	57,99%	8,38%		
78	Retail (Automotive)	98	7,03%	107,43%	7,56%		
79	Retail (Building Supply)	26	12,32%	76,65%	9,45%		
80	Retail (Distributors)	594	5,92%	-135,10%	-8,00%		
81	Retail (General)	133	5,57%	46,00%	2,56%		
82	Retail (Grocery and Food)	70	10,56%	50,06%	5,28%		
83	Retail (Online)	72	-0,17%	NA	NA		
84	Retail (Special Lines)	172	9,07%	119,69%	10,85%		
85	Rubber& Tires	70	5,64%	118,01%	6,65%		
86	Semiconductor	411	9,35%	114,87%	10,74%		
87	Semiconductor Equip	195	7,68%	92,53%	7,11%		
88	Shipbuilding & Marine	233	4,66%	79,30%	3,69%		
89	Shoe	56	10,58%	24,59%	2,60%		
90	Software (Entertainment)	49	16,35%	-29,26%	-4,78%		
91	Software (Internet)	31	6,33%	369,90%	23,41%		
92	Software (System & Application)	372	10,28%	130,17%	13,39%		
93	Steel	508	5,96%	46,68%	2,78%		
94	Telecom (Wireless)	58	8,56%	-87,88%	-7,52%		
95	Telecom. Equipment	287	4,86%	251,59%	12,22%		
96	Telecom. Services	132	9,31%	-97,81%	-9,11%		
97	Tobacco	29	42,38%	19,95%	8,46%		
98	Transportation	183	7,55%	60,52%	4,57%		
99	Transportation (Railroads)	14	8,43%	57,93%	4,89%		
100	Trucking	100	7,43%	113,55%	8,44%		
101	Utility (General)	9	4,41%	71,60%	3,16%		
102	Utility (Water)	66	5,91%	120,13%	7,10%		
103	Total Market	22402	5,91%	77,73%	4,59%		
104	Total Market (without financials)	20162	8,87%	76,57%	6,79%		

Sheet1

treasury.gov/resource-center/data-chart-center/interest-rates/Pages/TextView.aspx?data=yield&year=2020

U.S. DEPARTMENT OF THE TREASURY

ABOUT TREASURY SECRETARY MNUCHIN POLICY ISSUES DATA SERVICES NEWS

Consumer Policy
Economic Policy
Financial Markets, Financial Institutions, and Fiscal Service
Financial Sanctions
International
Small Business Programs
Tax Policy
Terrorism and Illicit Finance
Data and Charts Center
Agency MBS Purchase Program
Interest Rate Statistics
Investor Class Auction Allotments

Resource Center

Home » Resource Center » Data and Charts Center » Interest Rate Statistics » TextView

Daily Treasury Yield Curve Rates

Get updates to this content.

XML These data are also available in XML format by clicking on the XML icon.
XSD The schema for the XML is available in XSD format by clicking on the XSD icon.

If you are having trouble viewing the above XML in your browser, click here.

To access interest rate data in the legacy XML format and the corresponding XSD schema, click here.

Select type of Interest Rate Data
Daily Treasury Yield Curve Rates Go

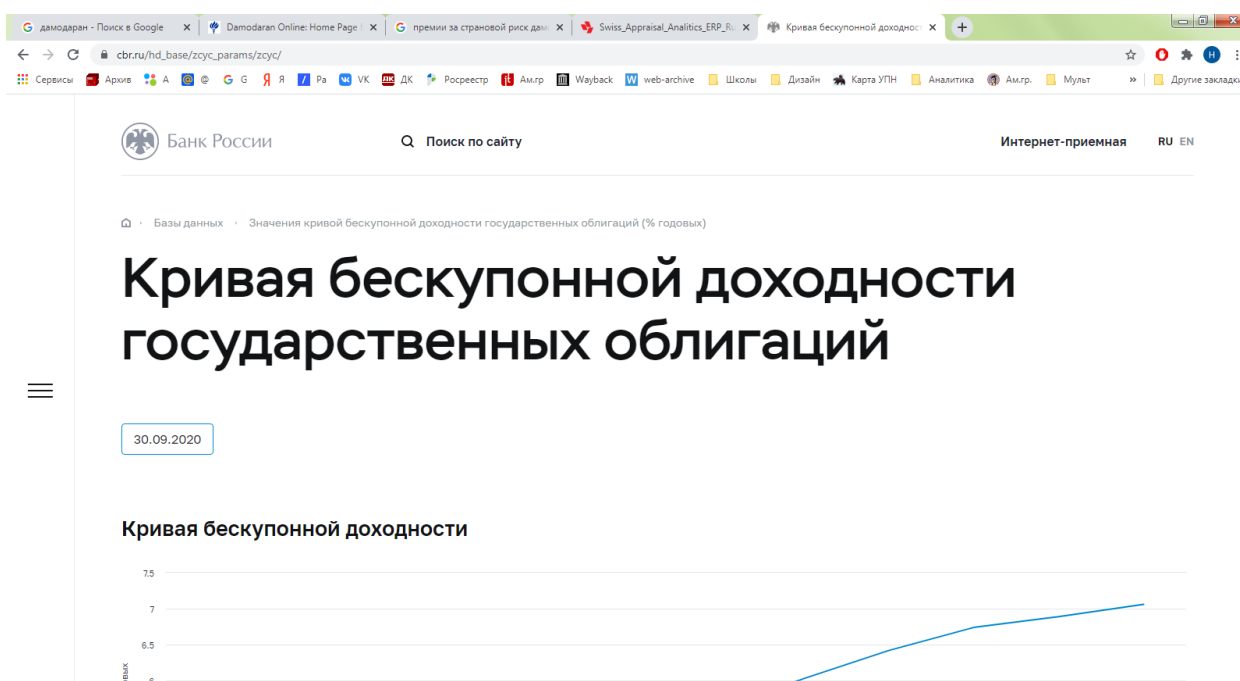
Select Time Period
2020 Go

Date	1 Mo	2 Mo	3 Mo	6 Mo	1 Yr	2 Yr	3 Yr	5 Yr	7 Yr	10 Yr	20 Yr	30 Yr
01/02/20	1.53	1.55	1.54	1.57	1.56	1.58	1.59	1.67	1.79	1.88	2.19	2.33

Общество с ограниченной ответственностью «УРАЛ-ОЦЕНКА»

The screenshot shows a table of interest rates for various maturities from 08/25/20 to 09/30/20. The table has 13 columns representing different maturities and 13 rows representing different dates. The values are numerical percentages.

Дата	0.08	0.10	0.11	0.12	0.13	0.15	0.18	0.30	0.49	0.69	1.18	1.39
08/25/20	0.08	0.10	0.11	0.12	0.13	0.15	0.18	0.30	0.49	0.69	1.18	1.39
08/26/20	0.08	0.10	0.11	0.12	0.12	0.16	0.18	0.28	0.50	0.69	1.20	1.41
08/27/20	0.09	0.10	0.11	0.11	0.13	0.16	0.19	0.31	0.53	0.74	1.28	1.50
08/28/20	0.09	0.09	0.10	0.11	0.12	0.14	0.16	0.28	0.51	0.74	1.29	1.52
08/31/20	0.08	0.10	0.11	0.13	0.12	0.14	0.15	0.28	0.50	0.72	1.26	1.49
09/01/20	0.09	0.11	0.12	0.13	0.12	0.13	0.14	0.26	0.46	0.68	1.20	1.43
09/02/20	0.10	0.10	0.12	0.12	0.13	0.14	0.16	0.26	0.45	0.66	1.16	1.38
09/03/20	0.10	0.11	0.11	0.12	0.12	0.13	0.15	0.24	0.43	0.63	1.13	1.34
09/04/20	0.09	0.10	0.11	0.12	0.13	0.14	0.18	0.30	0.50	0.72	1.25	1.46
09/08/20	0.10	0.10	0.13	0.14	0.15	0.14	0.17	0.28	0.47	0.69	1.22	1.43
09/09/20	0.10	0.11	0.12	0.14	0.14	0.14	0.17	0.28	0.48	0.71	1.25	1.45
09/10/20	0.10	0.11	0.12	0.12	0.15	0.14	0.17	0.26	0.46	0.68	1.22	1.43
09/11/20	0.10	0.11	0.11	0.12	0.13	0.13	0.16	0.26	0.45	0.67	1.21	1.42
09/14/20	0.10	0.11	0.11	0.13	0.14	0.14	0.16	0.27	0.46	0.68	1.21	1.42
09/15/20	0.09	0.10	0.11	0.12	0.13	0.14	0.16	0.27	0.46	0.68	1.21	1.43
09/16/20	0.08	0.11	0.12	0.12	0.12	0.14	0.16	0.28	0.47	0.69	1.23	1.45
09/17/20	0.09	0.09	0.09	0.11	0.12	0.13	0.16	0.28	0.47	0.69	1.22	1.43
09/18/20	0.09	0.10	0.10	0.12	0.13	0.14	0.16	0.29	0.48	0.70	1.24	1.45
09/21/20	0.09	0.10	0.10	0.11	0.12	0.14	0.16	0.27	0.46	0.68	1.22	1.43
09/22/20	0.08	0.09	0.10	0.11	0.12	0.13	0.15	0.27	0.46	0.68	1.21	1.42
09/23/20	0.08	0.09	0.11	0.11	0.13	0.14	0.15	0.28	0.46	0.68	1.21	1.42
09/24/20	0.08	0.09	0.10	0.11	0.12	0.14	0.16	0.27	0.46	0.67	1.19	1.40
09/25/20	0.08	0.09	0.10	0.11	0.12	0.12	0.15	0.26	0.45	0.66	1.19	1.40
09/28/20	0.09	0.10	0.11	0.11	0.12	0.14	0.16	0.26	0.46	0.67	1.20	1.42
09/29/20	0.07	0.08	0.09	0.11	0.12	0.11	0.13	0.24	0.44	0.66	1.19	1.41
09/30/20	0.08	0.08	0.10	0.11	0.12	0.13	0.16	0.28	0.47	0.69	1.23	1.46



Общество с ограниченной ответственностью «УРАЛ-ОЦЕНКА»

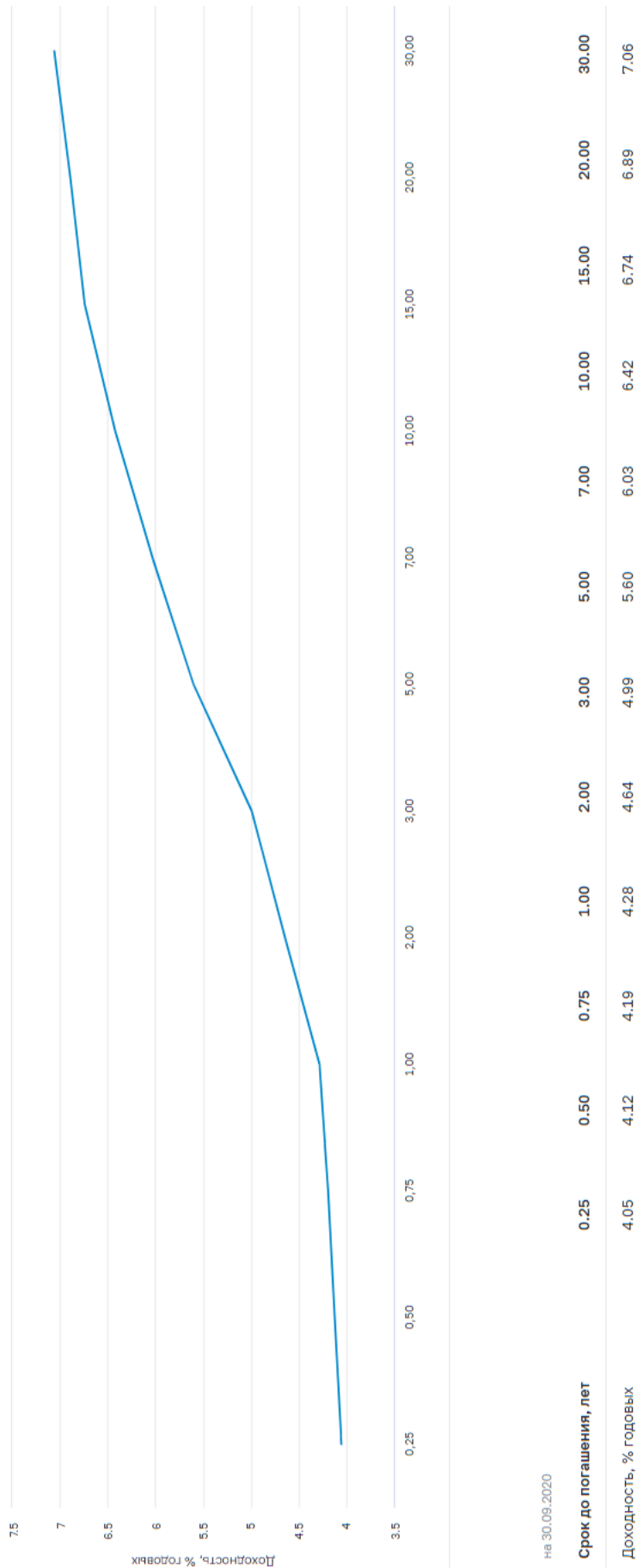
[Поиск в Google](#) | [Datadog Online: Home Page](#) | [премии за страновой риск да...](#) | [Swiss Appraisal Analytics ERP_Ru](#) | [Кривая бескупонной доходности](#)

[Архив](#) | [А](#) | [@](#) | [G](#) | [Я](#) | [VK](#) | [Pa](#) | [Я](#) | [G](#) | [Я](#) | [ДК](#) | [Росреестр](#) | [Am.gr](#) | [Wayback](#) | [web-archive](#) | [Школы](#) | [Дизайн](#) | [Карта УПН](#) | [Аналитика](#) | [Ам.гр.](#) | [Мульт](#)

[сbr.ru/hd_base/zycs_params/zycs/](#)

30.09.2020

Кривая бескупонной доходности



Общество с ограниченной ответственностью «УРАЛ-ОЦЕНКА»

