



**Независимое Агентство Оценки и Консалтинга**

тел. (+7-095) 729-38-30, info@naoik.ru, www.naoik.ru

**ОТЧЕТ № 36Б-16/42  
ОБ ОЦЕНКЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ  
ПАКЕТА ОБЫКНОВЕННЫХ ИМЕННЫХ  
БЕЗДОКУМЕНТАРНЫХ АКЦИЙ АКЦИОНЕРНОГО  
ОБЩЕСТВА «ТУШИНО 2018» РАЗМЕРОМ  
10 000 000 (ДЕСЯТЬ МИЛЛИОНОВ) ШТУК  
(26,00036% ОТ УСТАВНОГО КАПИТАЛА)**

**Дата определения стоимости:**

**01 октября 2016 г.**

**Дата составления отчета:**

**28 ноября 2016 г.**

**Москва**

**2016**



## ОСНОВНЫЕ ФАКТЫ И ВЫВОДЫ

### Основание для проведения оценки:

Договор с ЗАО «Управляющая компания Менеджмент-Центр» («Д.У.»), действующей в качестве доверительного управляющего паевого инвестиционного фонда «Закрытый паевой инвестиционный фонд акций «Спортивест» под управлением ЗАО «Управляющая компания Менеджмент-Центр» № 01-02/11 от «01» августа 2011 г. на проведение оценки имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд и Приложение к нему № 47 от 18 ноября 2016 г.

### Объект оценки:

Пакет обыкновенных именных бездокументарных акций Акционерного общества «Тушино 2018» размером 10 000 000 (Десять миллионов) штук (26,00036% от уставного капитала), с указанием стоимости одной акции в составе пакета.

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

Подход к оценке	Результат оценки собственного капитала (100% УК), тыс. руб.	Результат оценки объекта оценки, тыс. руб.
Затратный	26 615 148	3 148 615
Сравнительный (индикативный результат)	21 325 961	не учитывался при согласовании
Доходный	не применялся	не применялся

На основании анализа информации, проведенных исследований и выполненных расчетов итоговая величина справедливой стоимости пакета обыкновенных именных бездокументарных акций Акционерного общества «Тушино 2018» размером 10 000 000 (Десять миллионов) штук (26,00036% от уставного капитала), по состоянию на 01 октября 2016 г. округленно составляет:

**3 148 615 000 рублей**

**(Три миллиарда сто сорок восемь миллионов шестьсот пятнадцать тысяч рублей)**

справедливая стоимость одной обыкновенной акции АО «Тушино 2018» в составе оцениваемого пакета округленно составляет:

**314,86 руб.**

**(Триста четырнадцать рублей 86 копеек)**

### Ограничения и пределы применения полученной итоговой стоимости:

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



## 1. ОГЛАВЛЕНИЕ

1.	Оглавление	4
2.	Перечень таблиц, содержащихся в отчете	6
3.	Краткое изложение основных фактов и полученных результатов	8
3.1.	Общие сведения	8
3.2.	Задание на оценку	9
3.3.	Ограничения и пределы применения полученного результата	10
3.4.	Обоснование применяемого вида стоимости	10
3.5.	Допущения, принятые при проведении оценки	11
3.6.	Нормативные основы проведения работ	12
3.7.	Процесс оценки	14
4.	Описание объекта оценки	18
4.1.	Общее описание компании	18
4.2.	Общая характеристика объекта оценки	19
5.	Анализ рынка объекта оценки	22
5.1.	Обзор макроэкономики	22
5.2.	Валовой внутренний продукт (ВВП)	22
5.3.	Инфляция	24
5.4.	Ставка рефинансирования	24
5.5.	Ключевая ставка	25
5.6.	Средневзвешенные процентные ставки	25
5.7.	Заработная плата	26
5.1.	Валютный курс	26
6.	Обзор отрасли	28
6.1.	Рынок государственных ценных бумаг	28
6.2.	Рынок корпоративных ценных бумаг	29
6.3.	Рынок производных финансовых инструментов	31
6.4.	Профессиональные участники рынка ценных бумаг	32
6.5.	Паевые и акционерные инвестиционные фонды	33
7.	Финансовый анализ	34
8.	Описание процесса оценки объекта оценки в части применения подходов к оценке	35
8.1.	Особенности оценки справедливой стоимости объекта оценки	35
8.2.	Обоснование выбора подходов и методов оценки	35
9.	Затратный подход	38
9.1.	Ограничения и допущения	38
9.2.	Общие положения	38



9.3.	Определение справедливой стоимости активов	40
9.4.	Определение справедливой стоимости обязательств	76
9.5.	Расчет справедливой стоимости собственного капитала затратным подходом	83
10.	Сравнительный (рыночный) подход	84
10.1.	Общие положения	84
10.2.	Расчет справедливой стоимости собственного капитала сравнительным подходом	85
11.	Доходный подход	87
11.1.	Общие положения	87
11.2.	Применение доходного подхода к определению справедливой стоимости объекта оценки	87
12.	Согласование результатов	89
12.1.	Расчет справедливой стоимости пакета обыкновенных акций АО «ТУШИНО 2018» размером 100% от уставного капитала	89
12.2.	Расчет стоимости пакета обыкновенных акций АО «Тушино 2018» размером 26,00036% от уставного капитала	89
12.3.	Определение поправок на степени контроля и ликвидности	90
12.4.	Расчет справедливой стоимости объекта оценки	92
13.	Итоговые выводы	93
14.	Заявление о соответствии	94
15.	Приложение № 1. Финансовый анализ АО «Тушино 2018»	95
15.1.	Исходные данные	95
15.2.	Структура баланса	96
15.3.	Показатели рентабельности	101
15.4.	Анализ финансовой устойчивости	102
15.5.	Анализ ликвидности	104
15.6.	Анализ деловой активности	106
15.7.	Резюме	108
16.	Документы Оценщика	109
17.	Приложение. Документы Заказчика	113

## 2. ПЕРЕЧЕНЬ ТАБЛИЦ, СОДЕРЖАЩИХСЯ В ОТЧЕТЕ

Табл. 5.1. Средневзвешенные процентные ставки за май 2016 г., % годовых .....	26
Табл. 9.1. Активы АО «Тушино 2018» .....	39
Табл. 9.2. Обязательства АО «Тушино 2018» .....	40
Табл. 9.3. Состав нематериальных активов АО «Тушино 2018» .....	40
Табл. 9.4. Определение справедливой стоимости движимого имущества .....	43
Табл. 9.5. Характеристики автомобилей .....	51
Табл. 9.6. Результаты расчета справедливой стоимости ТС .....	52
Табл. 9.7. Результаты расчета справедливой стоимости ТС .....	52
Табл. 9.8. Результаты расчета справедливой стоимости ТС .....	53
Табл. 9.9. Результаты расчета справедливой стоимости ТС .....	53
Табл. 9.10. Результаты расчета справедливой стоимости ТС .....	54
Табл. 9.11. Результаты определения справедливой стоимости основных средств .....	55
Табл. 9.12. Расшифровка стр. 1170 Баланса .....	56
Табл. 9.13. Характеристика оцениваемых компаний .....	58
Табл. 9.14. Расчет стоимости инвестиционно-финансовых компаний .....	60
Табл. 9.15. Расчет стоимости ООО "Управляющая компания "Тушино 2018" .....	60
Табл. 9.16. Расчет стоимости оцениваемых компаний .....	61
Табл. 9.17. Результаты согласования по подходам .....	61
Табл. 9.18. Результаты расчета справедливой стоимости долгосрочных финансовых вложений .....	62
Табл. 9.19. Расшифровка стр. 1190 Баланса .....	63
Табл. 9.20. Расшифровка стр. 1210 Баланса .....	65
Табл. 9.21. Расчет справедливой стоимости дебиторской задолженности .....	68
Табл. 9.22. Состав выданных займов .....	70
Табл. 9.23. Состав депозитов .....	71
Табл. 9.24. Расчет справедливой стоимости выданных займов .....	72
Табл. 9.25. Расчет справедливой стоимости депозита .....	72
Табл. 9.26. Расшифровка стр. 1260 Баланса .....	74
Табл. 9.27. Результаты расчета справедливой стоимости активов АО «Тушино 2018» .....	76
Табл. 9.28. Обязательства АО «Тушино 2018» .....	76
Табл. 9.29. Расшифровка стр. 1410 Баланса .....	77
Табл. 9.30. Расчет справедливой стоимости выданных займов .....	78
Табл. 9.31. Состав краткосрочных заемных средств .....	78
Табл. 9.32. Расчет справедливой стоимости выданных займов .....	79
Табл. 9.33. Расчет справедливой стоимости кредиторской задолженности .....	80
Табл. 9.34. Результаты расчета справедливой стоимости обязательств АО «Тушино 2018» .....	83
Табл. 9.35. Расчет стоимости собственного капитала АО «Тушино 2018» .....	83
Табл. 10.1. Расчет справедливой стоимости .....	85



Табл. 12.1 Результаты согласования по подходам.....	89
Табл. 12.2. Расчет стоимости оцениваемого пакета акций .....	90
Табл. 12.3. Коэффициенты контроля по данным из различных источников .....	90
Табл. 12.4. Диапазоны рекомендованных значений скидок и надбавок.....	91
Табл. 12.5. Диапазоны рекомендованных значений скидок .....	91
Табл. 12.6. Расчет справедливой стоимости объекта оценки .....	92

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

#### 3.1. ОБЩИЕ СВЕДЕНИЯ

<b>Заказчик</b>	Закрытое акционерное общество «Управляющая компания Менеджмент-Центр» («Д.У.»), осуществляющее доверительное управление паевым инвестиционным фондом «Закрытый паевой инвестиционный фонд акций «Спортивест» под управлением ЗАО «Управляющая компания Менеджмент-Центр»
<b>Реквизиты Заказчика</b>	Место нахождения: Россия, 123100, г. Москва, Краснопресненская наб., дом 6 ОГРН 1027739680650, дата присвоения 04 мая 2001 г.
<b>Исполнитель (юридическое лицо с которым оценщик заключил трудовой договор)</b>	Общество с ограниченной ответственностью «Независимое Агентство Оценки и Консалтинга» (ООО «НАОиК»)
<b>Сведения об Исполнителе</b>	Место нахождения: 109341, г. Москва, Ул. Верхние поля, д.22, стр. 1 Почтовый адрес: 109341, г. Москва, Ул. Верхние поля, д.22, стр. 1, телефон: 89015293830, e-mail: info@naoik.ru. ИНН 7723528740 КПП 772301001 ОГРН 1047797060255 от 28 декабря 2004 г.
<b>Оценщик</b>	Савин Владимир Михайлович, Почтовый адрес Оценщика совпадает с почтовым адресом Исполнителя, телефон: 89015293830, e-mail: info@naoik.ru.
<b>Сведения об Оценщике</b>	Член Общероссийской общественной организации «Российское общество оценщиков» и включен в реестр оценщиков 01 января 2008 г. за регистрационным № 002543 (местонахождение: г.Москва, ул. Новая Басманная, д.21, стр.1). Профессиональная деятельность оценщика застрахована в страховом публичном акционерном обществе "ИНГОССТРАХ" и Открытом акционерном обществе «АльфаСтрахование» (Полис №433-121121/15 / 0321R/776/00001/5 - 002543 от 31 июля 2015 г., страховая сумма 300 000 (триста тысяч) рублей, срок действия с 01.01.2016 г. по 30.06.2017 г. Со стороны саморегулируемых организаций оценщиков на дату составления настоящего Отчета об оценке меры дисциплинарного воздействия, предусмотренные Федеральным законом "Об оценочной деятельности в Российской Федерации", а также внутренними документами саморегулируемых организаций оценщиков» не применялись.
<b>Сведения о независимости Исполнителя и Оценщика</b>	Требования статьи 16 Федерального закона Российской Федерации от 29.07.1998 г. № 135-ФЗ "Об оценочной деятельности в Российской Федерации" выполнены
<b>Информация о привлекаемых к проведению оценки и подготовке отчета об оценке организациях и специалистах</b>	Организации и специалисты не привлекались



### 3.2. ЗАДАНИЕ НА ОЦЕНКУ

<b>Объект оценки</b>	<p>Пакет обыкновенных именных бездокументарных акций Акционерного общества «Тушино 2018» размером 10 000 000 (Десять миллионов) штук (26,00036% от уставного капитала) с указанием стоимости одной акции в составе пакета.</p> <p>Регистрационные данные: 10 000 000 обыкновенных именных бездокументарных акций, номер государственной регистрации выпуска акций 1-01-74329-Н от 25.10.2010 г.</p>
<b>Имущественные права на объект оценки, учитываемые при определении стоимости объекта оценки</b>	<p>Право собственности</p> <p>Правообладатель: Акционерное общество «Тушино 2018» (АО «Тушино 2018»).</p> <p>Место нахождения: Россия, 123100, г. Москва, Краснопресненская наб., дом 6</p> <p>ОГРН 1027739680650, дата присвоения 04 мая 2001 г.</p>
<b>Цель оценки</b>	<p>Расчет справедливой стоимости для принятия управленческих решений, в том числе для расчета стоимости чистых активов паевого инвестиционного фонда.</p>
<b>Предполагаемое использование результатов оценки</b>	<p>Расчет стоимости чистых активов, аудит и прочее</p>
<b>Вид стоимости, подлежащей определению</b>	<p>Справедливая стоимость</p>
<b>Дата определения стоимости</b>	<p>01 октября 2016 г.</p>
<b>Срок проведения оценки</b>	<p>с 18 ноября 2016 г. по 28 ноября 2016 г.</p>
<b>Допущения, на которых основывается оценка</b>	<p>Оценка основана на информации Заказчика, которая признается достоверной.</p> <p>Результаты оценки действительны в месте оценки и на дату.</p> <p>Требования Управляющей компании к оформлению результатов оценки:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>- соответствие требованиям Федерального закона от 29 июля 1998 года N 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации»;</li><li>- соответствие Международным стандартам финансовой отчетности (IFRS) 13 "Оценка справедливой стоимости", введенным в действие на территории Российской Федерации приказом Министерства финансов Российской Федерации от 18 июля 2012 года N 106н "О введении в действие и прекращении действия документов Международных стандартов финансовой отчетности на территории Российской Федерации", зарегистрированным Министерством юстиции Российской Федерации 3 августа 2012 года N 25095, с поправками, введенными в действие на территории Российской Федерации приказом Министерства финансов Российской Федерации от 17 декабря 2014 года N 151н "О введении документов Международных стандартов финансовой отчетности в действие на территории Российской Федерации", зарегистрированным Министерством юстиции Российской Федерации 15 января 2015 года N 35544, с учетом требований Указания Банка России от 25.08.2015 № 3758-У «Об определении стоимости чистых активов инвестиционных фондов, в том числе о порядке расчета среднегодовой стоимости чистых активов паевого инвестиционного фонда и чистых активов</li></ul>



акционерного инвестиционного фонда, расчетной стоимости инвестиционных паев паевых инвестиционных фондов, стоимости имущества, переданного в оплату инвестиционных паев»;

- соответствие требованиям Федерального стандарта оценки "Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО N 1)", Федерального стандарта оценки "Требования к отчету об оценке (ФСО N 3), Федерального стандарта оценки "Оценка бизнеса (ФСО N 8).

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

**Суждение о возможных границах интервала стоимости**

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

**Дата составления отчета**

28 ноября 2016 г.

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

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

Согласно ст. 12 Федерального закона «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» №135-ФЗ от 29 июля 1998 г. справедливая стоимость, определенная в отчете, является рекомендуемой для целей совершения сделки в течение шести месяцев с даты составления отчета, за исключением случаев, предусмотренных законодательством Российской Федерации.

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

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

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

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

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

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

### **3.4. БОСОСНОВАНИЕ ПРИМЕНЯЕМОГО ВИДА СТОИМОСТИ**

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

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



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

В рамках настоящего исследования определялась справедливая стоимость объекта оценки.

Указанный вид стоимости соответствует требованиям Указания Банка России от 25.08.2015 N 3758-У «Об определении стоимости чистых активов инвестиционных фондов, в том числе о порядке расчета среднегодовой стоимости чистых активов паевого инвестиционного фонда и чистых активов акционерного инвестиционного фонда, расчетной стоимости инвестиционных паев паевых инвестиционных фондов, стоимости имущества, переданного в оплату инвестиционных паев», что в полной мере соответствует предполагаемому использованию результатов оценки в соответствии с Заданием на оценку.

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

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

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

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

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

Детальное рассмотрение методов оценки справедливой стоимости приведено в разд. 7.

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

При выполнении настоящей работы Оценщик исходил из следующих допущений:

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

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

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

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

В связи с тем, что для отдельных активов и обязательств справедливая стоимость совпадает с их рыночной стоимостью (в обмене или в использовании), то в Отчете термин справедливой стоимости применялся только для объекта оценки в целом (см. Разделы 7.1, 7.2).

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

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

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

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

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

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

### **3.6.1. ПРИМЕНЯЕМЫЕ СТАНДАРТЫ ОЦЕНКИ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ**

При осуществлении оценочной деятельности Оценщик применял следующие стандарты: ФСО №1, утвержденный приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 г. № 297, ФСО №2, утвержденный приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 г. № 298, ФСО №3, утвержденный приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 г. № 299, ФСО №7, утвержденный приказом Минэкономразвития России от 25.09.2014 г. № 611, ФСО №8, утвержденный приказом Минэкономразвития России от 01.06.2015 г. № 326.

Обязательность применения ФСО обусловлена соответствующими Приказами Минэкономразвития России.

При оценке выполнялись требования Свода Стандартов Оценки Российского Общества Оценщиков (ССО РОО 2015), существующие принципы и методики проведения оценки.

Обязательность применения ССО РОО обусловлена членством оценщика в Общероссийской общественной организации «Российское общество оценщиков».

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



В Отчете использовались также положения других стандартов, в частности в Международных стандартах оценки (МСО-2011), Международных стандартов финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости», введенным в действие на территории Российской Федерации приказом Министерства финансов Российской Федерации от 28.12.2015 г. N 217н «О введении в действие и прекращении действия документов Международных стандартов финансовой отчетности на территории Российской Федерации», которые определяют основополагающие принципы оценки, применяемые при проведении работ по оценке.

### **3.6.2. НОРМАТИВНЫЕ И МЕТОДИЧЕСКИЕ ИСТОЧНИКИ**

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

Основными нормативными и методическими источниками при проведении настоящей работы являются:

1. Гражданский кодекс Российской Федерации.
2. Налоговый кодекс Российской Федерации.
3. Федеральный закон РФ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» №135-ФЗ от 29 июля 1998 г.
4. Федеральный закон РФ «Об акционерных обществах» №208-ФЗ от 26 декабря 1995 г.
5. ФСО № 1 утвержденные приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 г. № 297, ФСО № 2 утвержденные приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 г. № 298, ФСО № 3 утвержденные приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 г. № 299, ФСО № 7 утвержденные приказом Минэкономразвития России от 25.09.2014 г. № 611, ФСО № 8 утвержденные приказом Минэкономразвития России от 01.06.2015 г. № 326.
6. Указание Банка России от 25.08.2015 N 3758-У «Об определении стоимости чистых активов инвестиционных фондов, в том числе о порядке расчета среднегодовой стоимости чистых активов паевого инвестиционного фонда и чистых активов акционерного инвестиционного фонда, расчетной стоимости инвестиционных паев паевых инвестиционных фондов, стоимости имущества, переданного в оплату инвестиционных паев»
7. С.Асват Дамодаран. Инвестиционная оценка. Инструменты и техника оценки любых активов. / Пер. с англ. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2004. – 1342 с.
8. Методология экономического анализа деятельности хозяйствующего субъекта: Учеб. пособие. – М.: Финансы и статистика, 2003. – 240 с.
9. Оценка бизнеса: Учебник / Под ред. А.Г. Грязновой, М.А. Федотовой. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Финансы и статистика, 2004. – 736 с.
10. Руководство по оценке бизнеса / Фишмен Джей, Пратт Шэнон, Гриффит Клиффорд, Уилсон Кейт; Пер. с англ. Л.И. Лопатников – М.: АО «КВИНТО-КОНСАЛТИНГ», 2000. – 388 с.
11. Эванс Фрэнк Ч., Бишоп Дэвид М. Оценка компаний при слияниях и поглощениях: Создание стоимости в частных компаниях / Пер. с англ. – М.: Альпина Паблишер, 2004.

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

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

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

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



- Устав АО «Тушино 2018» (новая редакция), утвержден Протоколом №2 от 22 января 2016 г. Внеочередного общего собрания АО «Тушино 2018»;
- Свидетельство о внесении записи в ЕГРЮЛ о юридическом лице АО «Тушино 2018»;
- Бухгалтерский баланс АО «Тушино 2018» (форма №1) на 30 сентября 2016 г.;
- Отчет о финансовых результатах АО «Тушино 2018» (форма №2) за январь - сентябрь 2016 г.;
- Протокол №2 внеочередного общего собрания АО «Тушино 2018» от 22 января 2016 г.;
- Протокол Годового Общего собрания акционеров АО Тушино 2018 от 16 июня 2016 г.;
- Остальные документы находятся в архиве Оценщика.

### **3.7. ПРОЦЕСС ОЦЕНКИ**

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

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

Обоснование выбора используемых подходов к оценке приведены в соответствующих разделах отчета.

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

Этапы оценки регламентируются п. 23 ФСО №1. Эти тапы включают следующее.

##### **3.7.1.1. Заключение договора на проведение оценки, включающего задание на оценку.**

С Заказчиком был заключен Договор № 01-02/11 на проведение оценки имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд от «01» августа 2011г., и Приложение к нему № 47 от 18 ноября 2016 г. (Задание на оценку).

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

Объектом оценки является пакет обыкновенных именных бездокументарных акций Акционерного общества «Тушино 2018» размером 10 000 000 (Десять миллионов) штук (26,00036% от уставного капитала).

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

Дата определения стоимости – 01 октября 2016 г.

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

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

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

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

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

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

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

Определение стоимости объекта оценки осуществляется с учетом всех факторов, существенно влияющих на ценность исследуемого объекта оценки. При определении стоимости используются затратный, сравнительный и доходный подходы к оценке.

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 базируется на принципе, что у потенциального покупателя существует возможность приобрести или построить аналогичные активы на рынке и создать бизнес, аналогичный оцениваемой компании.

В рамках затратного подхода обычно используют метод накопления активов. Чтобы определить стоимость компании, определяется справедливая стоимость активов компании и справедливая стоимость обязательств. В результате стоимость собственного капитала компании определится как справедливая стоимость совокупных активов минус текущая стоимость всех обязательств.

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

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

Доходный подход основан на том, что текущая стоимость компании равна приведенной стоимости ожидаемых в будущем доходов от ее эксплуатации или продажи. При этом учитываются сроки и временная структура доходов, а также риски, с которыми сопряжено их получение.

В рамках доходного подхода используются:

- метод прямой капитализации;
- метод дисконтирования будущих доходов.

При применении доходного подхода итоговый результат обычно представляет ту сумму, которую инвестор готов будет заплатить, основываясь на будущих ожиданиях от бизнеса, а также требуемую инвестором ставку дохода на инвестиции в этот бизнес.

Таким образом, доходный подход основан на прогнозировании будущих доходов и определении справедливой стоимости компании, которая отражает перспективы ее деятельности и ожидания инвесторов.

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

В рамках сравнительного (рыночного, в терминологии МСФО) подхода оценщик определяет стоимость акций, паев, долей в уставном (складочном) капитале, имущественного комплекса на основе информации о ценах сделок с акциями, паями, долями в уставном (складочном) капитале, имущественными комплексами организаций-аналогов с учетом сравнения финансовых и производственных показателей деятельности организаций-аналогов и соответствующих показателей организации, ведущей бизнес, а также на основе ценовой информации о предыдущих сделках с акциями, паями, долями в уставном (складочном) капитале, имущественным комплексом организации, ведущей бизнес.

Основными методами, применяемыми в рамках рыночного подхода, являются:

- метод компаний-аналогов;
- метод сделок.

Данные о рыночных сделках по компаниям, долям акционеров в капитале компаний или ценным бумагам могут служить источником объективной информации для выведения стоимостных показателей, применимых в оценке бизнеса.

Возможность и целесообразность применения приведенных выше подходов к оценке устанавливалась Оценщиком исходя из наличия, полноты и качества имеющейся информации и данных.

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

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

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

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

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

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

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

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

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



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

По итогам проведения оценки составляется отчет об оценке. Требования к содержанию и оформлению отчета об оценке устанавливаются Федеральным законом от 29 июля 1998 г. № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» и федеральными стандартами оценки.

## 4. ОПИСАНИЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

### 4.1. ОБЩЕЕ ОПИСАНИЕ КОМПАНИИ

#### 4.1.1. ОСНОВНЫЕ СВЕДЕНИЯ О КОМПАНИИ

<b>Полное наименование компании</b>	Акционерное общество «Тушино 2018»
<b>Сокращенное наименование компании</b>	АО «Тушино 2018»
<b>Место нахождения Общества</b>	123100, г. Москва, Краснопресненская наб., дом 6
<b>Почтовый адрес Общества</b>	123100, г. Москва, Краснопресненская наб., дом 6
<b>Основной государственный регистрационный номер</b>	110774669390
<b>Дата постановки на учет в налоговом органе</b>	26 августа 2010 г.
<b>Основные виды деятельности общества</b>	Согласно Уставу, основными видами деятельности общества являются: <sup>1</sup> <ul style="list-style-type: none"><li>– капиталовложения в ценные бумаги;</li><li>– консультирование по вопросам коммерческой деятельности и управления;</li><li>– капиталовложения в собственность;</li><li>– эмиссионная деятельность;</li><li>– деятельность по управлению холдинг-компаниями;</li><li>– торговая деятельность на основе организации оптовой, розничной, аукционной, комиссионной и других видов торговли товарами отечественного и импортного производства;</li><li>– производство и реализация различных товаров народного потребления и продукции производственно-технического назначения, в том числе оборудования, запасных частей и комплектующих изделий;</li><li>– внешнеэкономическая деятельность по импорту и экспорту товаров, работ и услуг;</li><li>– организация и участие в российских и международных выставках, ярмарках, симпозиумах, конференциях и других мероприятиях по вопросам, отнесенным к предмету деятельности Общества;</li><li>– оказание маркетинговых, инжиниринговых, консалтинговых, информационных, посреднических и иных услуг российским и иностранным гражданам, предприятиям и организациям;</li><li>– осуществление благотворительной деятельности</li></ul>

---

<sup>1</sup> Источник: Устав АО «Тушино 2018» (новая редакция), Протокол №2 от 22.01.2016 г.

#### 4.1.2. ХАРАКТЕРИСТИКА ДЕЯТЕЛЬНОСТИ КОМПАНИИ

Согласно бухгалтерской отчетности на 30 сентября 2016 г., предоставленной Заказчиком, основной вид деятельности АО «Тушино 2018» - капиталовложения в ценные бумаги.

#### 4.1.3. ДОЧЕРНИЕ И ЗАВИСИМЫЕ ОБЩЕСТВА

По состоянию на дату оценки АО «Тушино 2018» имеет дочерние и зависимые компании:

Наименование дочернего, зависимого и другого общества	Сумма вложения на дату оценки, руб.	Кол-во акций на дату оценки, шт.	Доля вложения, %	Доля вложения в уставном капитале, %
ООО "Стадион Спартак"	18 190 921 956,41			99,9997
АО "ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ"	4 654 456,50	1005000		50,000
АО "Тушино М"	3 305 600,00	2310		70
ООО "ЭНКЛАВ-БАЛТИК"	220,00			0,0005
ООО "Управляющая компания "Тушино 2018"	8 400 000,00			70
<b>Итого вложения в акции (доли):</b>	<b>18 207 282 232,91</b>			

## 4.2. ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

### 4.2.1. УСТАВНЫЙ КАПИТАЛ

Акционер	Уставной капитал, руб.	Кол-во акций, шт.	Тип акций	Номинальная стоимость 1 акции, руб.	Цена размещения за 1 акцию, руб.	Доля УК
ЗАО "УК Менеджмент-Центр" ("Д.У.") ЗИПФ акций "Спортивест"	3 450 000 000	10 000 000	обыкновенные	345	345	26,00%
Компания Xantim Limited (Ксантим Лимитед)	383 364 000	1 111 200	привилегированные	345	345	2,89%
ЗАО "Спортивест"	2 449 500 000	7 100 000	обыкновенные	345	438,77	18,46%
RESERVE INVEST HOLDING (CYPRUS) LIVITED	3 668 873 175	10 634 415	обыкновенные	345	438,77	27,65%
АО Капитальные активы	3 317 307 825	9 615 385	обыкновенные	345	438,77	25,00%
<b>ИТОГО</b>	<b>13 269 045 000</b>	<b>38 461 000</b>				<b>100,00%</b>

Объект оценки Пакет обыкновенных именных бездокументарных акций Акционерного общества «Тушино 2018» размером 10 000 000 (Десять миллионов) штук (26,00036% от уставного капитала) с указанием стоимости одной акции составе пакета. Балансовая стоимость пакета составляет 3 450 000 000 руб.

Регистрационные данные: 10 000 000 обыкновенных именных бездокументарных акций, номер государственной регистрации выпуска акций 1-01-74329-Н от 25.10.2010 г.

Уставный капитал Уставный капитал АО «Тушино 2018» составляет 13 269 045 000 рублей (размер оцениваемого пакета акций составляет 26,00036%).

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



об отсутствии обременений, ограничений, сервитутов и интересов третьих лиц в отношении объекта оценки.

Уставный капитал АО «Тушино 2018» в размере представленном выше оплачен полностью.

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

#### **4.2.2. СТРУКТУРА ОРГАНОВ УПРАВЛЕНИЯ ОБЩЕСТВА**

Согласно Уставу АО «Тушино 2018» органами управления Обществом являются:

- Общее собрания акционеров;
- Совет директоров;
- Генеральный директор.

Высшим органом управления Общества является *Общее собрание акционеров*, которое может быть очередным или внеочередным.

Каждый участник Общества имеет на Общем собрании число голосов, пропорционально его доле в уставном капитале, за исключением случаев, предусмотренных ФЗ «Об акционерных обществах».

Акционеры (акционер), являющиеся в совокупности владельцами не менее чем 2% (двух процентов) голосующих акций Общества, вправе внести вопросы в повестку дня годового Общего собрания акционеров и выдвинуть кандидатов в Ревизоры Общества, члены Совета директоров Общества, кандидата на должность Генерального директора Общества. Такие предложения должны поступить в Общество не позднее чем через 30 (тридцать) дней после окончания финансового года.

К компетенции Общего собрания акционеров относятся следующие вопросы:

- внесение изменений и дополнений в Устав Общества или утверждение става Общества в новой редакции;
- реорганизация Общества;
- ликвидация Общества, назначение ликвидационной комиссии и утверждение промежуточного и окончательного ликвидационного балансов;
- определение количественного состава Совета директоров (наблюдательного совета) Общества, избрание его членов и досрочное прекращение их полномочий;
- определение количества, номинальной стоимости, категории (типа) объявленных акций и прав, предоставляемых этими акциями;
- увеличение уставного капитала Общества путем увеличения номинальной стоимости акций;
- уменьшение уставного капитала Общества путем уменьшения номинальной стоимости акций, путем приобретения Обществом части акций в целях сокращения их общего количества, а также путем погашения приобретенных или выкупленных Обществом акций;
- избрание Ревизора Общества и досрочное прекращение его полномочий;
- утверждение Аудитора Общества;
- выплата (объявление) дивидендов по результатам первого квартала, полугодия, девяти месяцев финансового года;
- утверждение годовых отчетов, годовой бухгалтерской отчетности, в том числе отчетов о прибылях и об убытках (счетов прибылей и убытков) Общества, а также распределение прибыли (в том числе выплата (объявление) дивидендов, за исключением прибыли, распределенной в качестве дивидендов по результатам первого квартала, полугодия, девяти месяцев финансового года) и убытков Общества по результатам финансового года;
- избрание членов счетной комиссии и досрочное прекращение их полномочий;

- определение порядка ведения Общего собрания акционеров;
- дробление и консолидация акций;
- принятие решений об одобрении сделок, в совершении которых имеется заинтересованность, в случаях, предусмотренных статьей 83 Федерального закона «Об акционерных обществах»;
- принятие решений об одобрении крупных сделок в случаях, предусмотренных статьей 79 Федерального закона «Об акционерных обществах»;
- приобретение Обществом размещенных акций, облигаций и иных ценных бумаг в случаях, предусмотренных Федеральным законом «Об акционерных обществах» и настоящим Уставом;
- принятие решения об участии в финансово-промышленных группах, ассоциациях и иных объединениях коммерческих организаций;
- утверждение внутренних документов, регулирующих деятельность органов Общества;
- решение иных вопросов, предусмотренных Федеральным законом «Об акционерных обществах».

Решение Общего собрания акционеров по вопросу, поставленному на голосование, принимается большинством голосов акционеров - владельцев голосующих акций Общества, принимающих участие в собрании, если для принятия решения Федеральным законом «Об акционерных обществах» не установлено иное.

Вопросы, отнесенные к компетенции Общего собрания акционеров, не могут быть переданы на решение Совета директоров Общества или Генеральному директору Общества.

Внеочередное Общее собрание акционеров проводится по решению Совета директоров Общества на основании его собственной инициативы, требования Ревизора Общества, Аудитора Общества, а также акционеров (акционера), являющихся владельцами не менее чем 10% (десяти процентов) голосующих акций Общества на дату предъявления требования.

Совет директоров Общества осуществляет общее руководство деятельностью Общества, за исключением решения вопросов, отнесенных настоящим Уставом и Федеральным законом «Об акционерных обществах» к компетенции Общего собрания акционеров.

Генеральный директор Общества является единоличным исполнительным органом Общества. Генеральный директор Общества избирается Советом директоров Общества на 3 (три) года. Генеральный директор Общества подотчетен Общему собранию участников Общества.

Контроль финансово-хозяйственной деятельности Общества осуществляется Ревизором Общества. Порядок деятельности Ревизора Общества определяется внутренним документом, утверждаемым Общим собранием акционеров.

**Имеющаяся у Оценщика информация о компании позволяет произвести оценку справедливой стоимости пакета обыкновенных именных бездокументарных акций Акционерного общества «Тушино 2018» размером 10 000 000 (Десять миллионов) штук (26,00036% от уставного капитала).**

## 5. АНАЛИЗ РЫНКА ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

### 5.1. ОБЗОР МАКРОЭКОНОМИКИ

Анализ макроэкономического развития России служит основой для определения общих тенденций и перспектив развития рынка. На основе информации, полученной в результате данного исследования, возможно построение дальнейших прогнозов по развитию исследуемой отрасли и перспектив развития оцениваемой компании.

### 5.2. ВАЛОВОЙ ВНУТРЕННИЙ ПРОДУКТ (ВВП)

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

По оценке Минэкономразвития России, сезонно сглаженный индекс ВВП сентябре показал отрицательную динамику, составив - 0,2 % м/м. Позитивную динамику с сезонной корректировкой показали добыча полезных ископаемых, розничная торговля.

В годовом выражении, по оценке Минэкономразвития России, в сентябре 2016 г. ВВП снизился на 0,7 %, за девять месяцев – на 0,7 % г/г. В сентябре ситуация в промышленном производстве ухудшилась. Рассчитываемый Минэкономразвития России сезонно сглаженный индекс промышленного производства после августовского роста (0,3 % м/м) вновь вышел в область отрицательных значений (-0,2 % м/м). Снижение обусловлено сокращением в обрабатывающих производствах (-0,4 % м/м). В добыче полезных ископаемых сохранился рост (0,2 % м/м), в производстве и распределении электроэнергии, газа и воды рост составил 0,1 % м/м.

В секторе промежуточного спроса в сентябре сократился рост в отраслях лесопромышленного комплекса, в химическом производстве, в металлургическом производстве и производстве готовых металлических изделий; продолжилось сокращение в производстве прочих неметаллических минеральных продуктов, стагнация - в производстве резиновых и пластмассовых изделий; продолжился рост в производстве кокса и нефтепродуктов.

Из потребительских отраслей в сентябре сократилось производство пищевых продуктов, включая напитки, и табака, производство кожи, изделий и кожи и производство обуви; восстановился рост в текстильном и швейном производстве.

В отраслях машиностроительного комплекса продолжилось сокращение в производстве электрооборудования, электронного и оптического оборудования, в производстве транспортных средств и оборудования; возобновился рост в производстве машин и оборудования.

Индекса производства продукции сельского хозяйства с исключением сезонности в сентябре 2016 г. составил -0,5 % м/м.

Сезонно сглаженный индекс объема работ по виду деятельности «Строительство» продолжил снижение (-0,9 % м/м).

В сентябре 2016 г. безработица осталась на уровне августа -5,2 % от рабочей силы (с исключением сезонного фактора -5,5 % от рабочей силы).

Реальная заработная плата с исключением сезонного фактора в сентябре, по предварительным данным, выросла на 0,1 % (по уточненным данным в августе сезонно очищенный рост составил 1,1 % вместо снижения на 0,7 % по предварительным данным).

После снижения на 1,1% м/м в августе 2016 г. динамика реальных располагаемых доходов с исключением сезонного фактора в сентябре вернулась в область положительных значений: рост составил 1,5% м/м.

На фоне позитивных тенденций в динамике доходов населения оборот розничной торговли с исключением сезонного фактора в сентябре впервые с начала 2015 года продемонстрировал рост на 0,1% м/м.

После двухмесячного роста по 0,2% м/м платные услуги с исключением сезонного фактора в сентябре сократились на 0,9% м/м.

Экспорт товаров в январе - сентябре 2016 г., по оценке, составил 199,0 млрд. долл. США (23,6 % г/г).

Импорт товаров в январе - сентябре 2016 г., по оценке, составил 135,9 млрд. долл. США (снижение на 4,4 % г/г).

Положительное сальдо торгового баланса в январе-сентябре 2016 г., по оценке, составило 63,1 млрд. долл. США, снизившись на 46,6 % г/г.

### Основные показатели развития экономики (прирост в %, г/г)\*

	2015 год		2016 год			
	сент.	январь-сент.	август	сент.	сент. (с искл. сезон. и календ. факт., к пред. п-ду) <sup>1)</sup>	январь-сент.
ВВП <sup>1)</sup>	-3,9	-3,7	0,2	-0,7	-0,2	-0,7
Потребительская инфляция, на конец периода <sup>2)</sup>	0,6	10,4	0,0	0,2		4,1
Промышленное производство <sup>3)</sup>	-3,7	-3,2	0,7	-0,8	-0,2	0,3
Обрабатывающие производства	-5,4	-5,2	0,1	-1,6	-0,4	-0,9
Производство продукции сельского хозяйства	3,1	1,8	5,9 <sup>4)</sup>	1,7	-0,5	3,0
Объемы работ по виду деятельности «Строительство»	-8,6	-8,4	-2,0	-4,2	-0,9	-4,4
Ввод в действие жилых домов	-5,3	7,9	6,5	-3,6		-5,5
Реальные располагаемые денежные доходы населения <sup>5)</sup>	-6,1 <sup>6)</sup>	-4,2 <sup>6)</sup>	-8,2	-2,8	1,5	-5,3
Реальная заработная плата работников организаций	-11,4	-9,1	2,7 <sup>4)</sup>	2,8 <sup>5)</sup>	0,1	0,4 <sup>7)</sup>
Среднемесячная начисленная номинальная заработная плата работников организаций, руб.	32911	33078	35405 <sup>4)</sup>	36115 <sup>5)</sup>		35750 <sup>5)</sup>
Уровень безработицы	5,2	5,5	5,2	5,2	5,5	5,6
Оборот розничной торговли	-10,7	-8,9	-5,1	-3,6	0,1	-5,4
Объем платных услуг населению	-2,5 <sup>6)</sup>	-1,8 <sup>6)</sup>	1,9 <sup>4)</sup>	-1,2	-0,9	-0,6
Экспорт товаров, млрд. долл. США	26,3	260,4	23,3	25,0 <sup>7)</sup>		199,0 <sup>7)</sup>
Импорт товаров, млрд. долл. США	16,8	142,1	18,4	17,7 <sup>7)</sup>		135,9 <sup>7)</sup>
Средняя цена за нефть Urals, долл. США/баррель	46,7	54,4	43,7	44,2		39,7

За период январь-сентябрь 2016 года происходило последовательное замедление экономического спада. Если в I квартале снижение ВВП составляло -1,2 % к соответствующему периоду прошлого года, то в сентябре оно составило, по оценке Минэкономразвития России, -0,7 процента.

### 5.3. ИНФЛЯЦИЯ

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

В сентябре на потребительском рынке возобновился рост цен, однако сохранился на низком уровне - после нулевого прироста потребительских цен в августе в сентябре инфляция составила 0,2% (в сентябре 2015 г. -0,6%).

Усиление инфляции в сентябре в основном обеспечивалось повышением цен на непродовольственные товары при сезонном росте спроса, а также замедлением снижения цен на продовольственные товары. При этом сдерживающее влияние на инфляцию продолжают оказывать высокие спросовые ограничения.

Базовая инфляция (БИПЦ), исключая изменение цен под влиянием факторов, которые носят административный, а также сезонный характер и не связаны с общеэкономическим положением в стране, с августа набирает темп. В сентябре рост усилился до 0,5% после того как в июле показатель опустился до минимального значения с начала года -0,3 процента.

С начала года инфляция сохранилась на низком уровне -4,1% что стало минимальным показателем в современной российской истории. За годовой период инфляция снижается с июля - в сентябре до 6,4 процента.

Динамика инфляции представлена на рисунке ниже.



**Инфляция на потребительском рынке за период январь-сентябрь 2016 года составила 3,1%. В сентябре 2016 инфляция составила 0,2% (годом ранее она составила 0,6%).**

### 5.4. СТАВКА РЕФИНАНСИРОВАНИЯ

В 2015 г. Банк России формировал параметры денежно-кредитной политики с учетом изменения внешних и внутренних экономических условий. В первом полугодии в условиях ослабления инфляционных рисков и сохранения рисков значительного охлаждения экономики ключевая ставка Банка России была снижена в совокупности на 5,50 п.п., до 11,50% годовых. Во втором полугодии Банк России осуществил однократное снижение ключевой ставки на 50 базисных пунктов (далее - б.п.), до 11,00% годовых (с 03.08.15). С сентября по декабрь 2015 г. наблюдалось увеличение инфляционных рисков при сохранении рисков существенного охлаждения экономики. В указанный период Банк России приостановил смягчение денежно-кредитной политики, сохранив ключевую ставку на указанном



уровне. При этом в течение 2015 г. Банк России сохранял на неизменном уровне процентные ставки по специализированным инструментам рефинансирования.

**В декабре 2015 г. (Указание Банка России от 11.12.2015 № 3894-У «О ставке рефинансирования Банка России и ключевой ставке Банка России») Совет директоров Банка России в рамках комплекса мер, одобренного в сентябре 2013 г., принял решение приравнять с 1 января 2016 г. значение ставки рефинансирования к значению ключевой ставки Банка России, определенному на соответствующую дату. В дальнейшем одновременно с изменением ключевой ставки будет происходить изменение ставки рефинансирования на ту же величину. С 1 января 2016 г. самостоятельное значение ставки рефинансирования не устанавливается.**

## 5.5. КЛЮЧЕВАЯ СТАВКА

Ключевая ставка была обозначена как инструмент денежно-кредитной политики в сентябре 2013 г. Ключевая ставка устанавливается Центральным банком Российской Федерации в целях оказания воздействия на уровень процентных ставок, складывающихся в экономике страны. По существу, это ставка, по которой Банк России кредитует коммерческие банки.

Уже в январе 2016 г. ЦБ РФ планирует скорректировать ставку рефинансирования до уровня ключевой ставки. Пока же ставка рефинансирования будет иметь второстепенное значение и указываться лишь для справки.

История изменения ключевой ставки:

- 13 сентября 2013 г. установлена в размере 5,5% годовых;
- 1 марта 2014 г. повышена до 7% годовых;
- 25 апреля 2014 г. повышена до 7,5% годовых;
- 25 июля 2014 г. повышена до 8% годовых;
- 31 апреля 2015 г. повышена до 9,5% годовых;
- 11 декабря 2014 г. повышена до 10,5% годовых;
- 16 декабря 2014 г. повышена до 17% годовых;
- 30 января 2015 г. снижена до 15% годовых;
- 16 марта 2015 года снижена до 14% годовых;
- 05 мая 2015 г. – 12,5% годовых;
- 16 июня 2015 г. – 11,5% годовых;
- 03 августа 2015 г. – 11,0% годовых;
- 14 июня 2016 г. – 10,5% годовых;
- 19 сентября 2016 г. – 10% годовых.

**С 19 сентября 2016 г. ключевая ставка составляет 10 %.**

## 5.6. СРЕДНЕВЗВЕШЕННЫЕ ПРОЦЕНТНЫЕ СТАВКИ

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

**Табл. 5.1. Средневзвешенные процентные ставки за июль 2016 г., % годовых**

По привлеченным банковским вкладам (депозитам) нефинансовых организаций, в рублях, со сроком привлечения					
до 30 дней	от 31 до 90 дней	от 91 до 180 дней	от 181 дня до 1 года	от 1 года до 3 лет	свыше 1 года
8,33%	9,18%	9,57%	9,66%	10,52%	10,42%
По кредитам, предоставленным нефинансовым организациям всего, в рублях, со сроком погашения					
до 30 дней	от 31 до 90 дней	от 91 до 180 дней	от 181 дня до 1 года	от 1 года до 3 лет	свыше 1 года
16,01%	15,90%	15,70%	15,42%	15,85%	15,47%

Источник <http://www.cbr.ru/publ/SBB/Sbb1605r.pdf>, Статистический бюллетень банка России № 9(281), 2016.

## 5.7. ЗАРАБОТНАЯ ПЛАТА

Реальная заработная плата работников в сентябре, по оценке, выросла на 2,8 % г/г. В целом за девять месяцев рост реальной заработной платы составил 0,4 % г/г.

После максимального с 2009 года снижения, зафиксированного в августе текущего года, сокращение реальных располагаемых доходов в сентябре существенно замедлилось до -2,8% г/г. Однако из-за негативной динамики июля -августа снижение реальных располагаемых доходов в III квартале превысило сокращение предыдущих кварталов и составило 6,1 % г/г. В целом за девять месяцев текущего года реальные располагаемые доходы сократились на 5,3% г/г.

% г/г	2015 год					2016 год						
	I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.	год	I кв.	II кв.	июл.	авг.	сент.	III кв.	янв-сент.
Реальная заработная плата	-9,0	-8,5	-9,5	-9,8	-9,0	-0,6	0,3	-1,3	2,7	2,8	1,4	0,4
Реальные располагаемые доходы населения	-2,3	-4,8	-5,2	-4,4	-4,3	-3,7	-5,8	-7,0	-8,2	-2,8	-6,1	-5,3

Источник: Росстат

**Прирост реальной заработной платы за период январь-сентябрь 2016 г. относительно аналогичного периода прошлого года составил 0,4 %, а реальные располагаемые доходы населения снизились до уровня – 5,3%.**

## 5.1. ВАЛЮТНЫЙ КУРС

После существенного ослабления российской национальной валюты относительно основных мировых валют в январе текущего года, обусловленного снижением мировых цен на нефть и действием внутренних факторов, с середины февраля 2016 г. началось укрепление рубля, и волатильность его курса заметно снизилась. Этому способствовали повышение цены на нефть на мировых товарных рынках и сохранение умеренно жесткой денежно-кредитной политики Банка России. В июне 2016 г. рубль преимущественно продолжал укрепляться, несмотря на отсутствие роста нефтяных котировок по итогам месяца. Основной причиной этого стало ослабление ожиданий повышения ставки ФРС США летом 2016 года. Также сказалось сезонное повышение спроса на рубли в связи с традиционной массовой выплатой дивидендов компаниями в июне. Снижение ключевой ставки Банка России оказало кратковременное понижающее влияние на курсовую динамику рубля. После соглашения 23 июня результатов референдума относительно членства Великобритании в Европейском союзе резко повысилась волатильность на мировых финансовых рынках, что сопровождалось снижением цен на нефть и продажей международными инвесторами рискованных активов. В этих условиях волатильность курса рубля была несколько выше показателей предыдущего месяца.

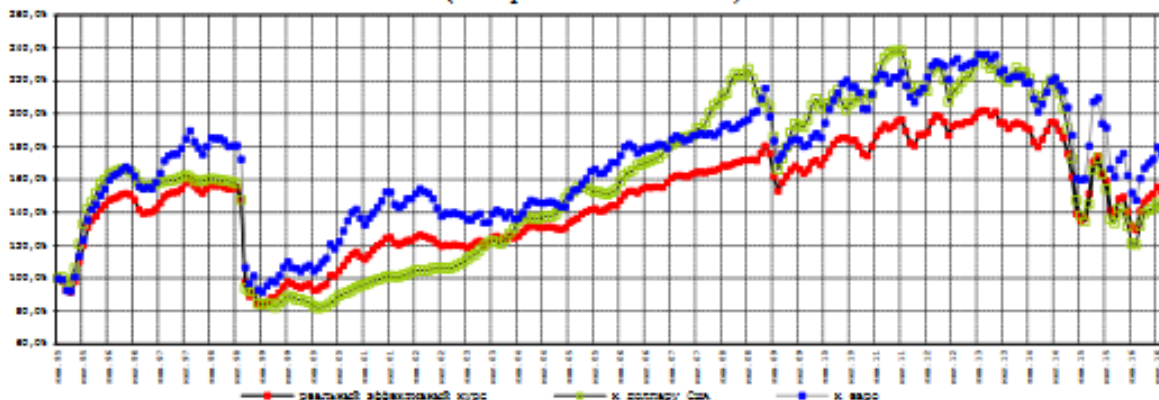


В сентябре укрепление номинального эффективного курса рубля составило 0,7 %, а в целом за январь-сентябрь 2016 г. (из расчета сентябрь 2016 г. к декабрю 2015 г.) –6,9 процента.

Реальный эффективный курс за сентябрь укрепился на 0,9 %, в целом за первые девять месяцев текущего года его укрепление оценивается Банком России в 9,6 процента.

Динамика официальных курсов доллара США и евро по отношению к рублю в июне 2014 – июне 2016 годов представлена на рисунке ниже.

**Динамика среднемесячных реальных курсов рубля**  
(январь 1995 г. = 100%)



*Источники: Банк России, расчеты Минэкономразвития России*

При этом, по расчетам Минэкономразвития России, за сентябрь текущего года укрепление рубля в реальном выражении к доллару составило 0,2 %, к евро –0,3 %, к фунту стерлингов – 0,1%, к швейцарскому франку –1,2 %, к японской иене –1,5 %,

В целом за январь-сентябрь (из расчета сентябрь 2016 г. к декабрю 2015 г.) реальное укрепление рубля к доллару США составило 9,7 %, к евро –8,45 %, к фунту стерлингов –27,1 %, к швейцарскому франку – 9,8 %, ослабление к японской иене –5,7 %.

За период январь-сентябрь 2016 года происходило последовательное замедление экономического спада. Если в I квартале снижение ВВП составляло -1,2 % к соответствующему периоду прошлого года, то в сентябре оно составило, по оценке Минэкономразвития России, -0,7 процента.

Инфляция на потребительском рынке за период январь-сентябрь 2016 года составила 3,1%. В сентябре 2016 инфляция составила 0,2% (годом ранее она составила 0,6%).

С 19 сентября 2016 г. ключевая ставка составляет 10 %.

Прирост реальной заработной платы за период январь-сентябрь 2016 г. относительно аналогичного периода прошлого года составил 0,4 %, а реальные располагаемые доходы населения снизились до уровня – 5,3%.

З за январь-сентябрь (из расчета сентябрь 2016 г. к декабрю 2015 г.) реальное укрепление рубля к доллару США составило 9,7 %, к евро –8,45 %, к фунту стерлингов –27,1 %, к швейцарскому франку –9,8 %, ослабление к японской иене –5,7 %.

## 6. ОБЗОР ОТРАСЛИ

### 6.1. РЫНОК ГОСУДАРСТВЕННЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ<sup>2</sup>

В рублевом выражении объем государственного внешнего долга по состоянию на 1 октября текущего года составил 3251,1 млрд. руб., что на 1,5%, или на 58,38 млрд. руб. ниже объема внешней задолженности на 1 сентября. В целом за январь-сентябрь в рублевом выражении объем государственного внешнего долга сократился на 10,8%, или на 393,2 млрд. руб., что связано с укреплением курса российского рубля по отношению к доллару США.

Объем государственного внутреннего долга за сентябрь возрос на 38,51 млрд. руб., или на 0,5% (в целом за первые девять месяцев текущего года – на 75,95 млрд. руб., или на 1%) и составил по состоянию на 1 октября 7383,56 млрд. рублей. При этом, государственный внутренний долг номинированный в государственных ценных бумагах увеличился за сентябрь на 41,97 млрд. руб., или на 0,7% (в целом за девять первых месяцев 2016 года – на 295,62 млрд. руб., или на 5,3%) до 5868,71 млрд. руб., а объем государственных гарантий – сократился за месяц на 3,46 млрд. руб., или на 0,2% (на 219,67 млрд. руб., или на 12,7% за первые девять месяцев с начала года), составив на 1 октября 1514,85 млрд. рублей.

При этом в структуре долга, номинированного в государственных ценных бумагах, отмечалось увеличение ОФЗ-ПК и, особенно, ОФЗ-ПД. Объем ОФЗ-ПД (облигаций федерального займа с постоянным купонным доходом) увеличился за сентябрь на 72,44 млрд. руб., или на 2,55% (причем только 16,07 млрд. руб. связано с доразмещением на аукционах выпусков ОФЗ-ПД 26217, 26218 и 26219, остальные 56,37 млрд. руб. указанных выпусков размещены в результате проведенного Минфином России 28 сентября аукциона по обмену ОФЗ-АД совокупной номинальной стоимостью около 63,7 млрд. руб. на ОФЗ-ПД). В целом за первые девять месяцев с начала года объем ОФЗ-ПД увеличился на 208,1 млрд. руб., или на 7,7% и по состоянию на 1 октября составил 2918,44 млрд. руб. (49,7% от общего объема государственных ценных бумаг против 46,6% на начало года).

Объем ОФЗ-ПК (облигаций федерального займа с переменным купонным доходом) возрос за сентябрь на 32,67 млрд. руб., или на 2,1% (что связано с доразмещением выпусков ОФЗ-ПК 24018, 29006 и 29011 на аукционах). В целом за первые девять месяцев с начала года объем ОФЗ-ПК увеличился на 253,16 млрд. руб., и на 18,8% и по состоянию на 1 октября составил 1600,42 млрд. руб. (27,3% от общего объема государственных ценных бумаг против 24,2% на начало года).

Объем ОФЗ-АД (облигаций федерального займа с амортизацией долга), составил по состоянию на 1 октября 684,86 млрд. руб. ((за август их объем сократился на 63,72 млрд. руб., или на 8,5%, что связано с упомянутым выше обменом восьми выпусков ОФЗ-АД на более ликвидные выпуски ОФЗ-ПД, в целом за январь-сентябрь снижение объема ОФЗ-АД составило 106,32 млрд. руб., или 13,4%). Доля ОФЗ-АД в общем объеме государственных ценных бумаг на 1 октября составила 11,7% (на 1 января составляла 14,2 процента).

Объем государственных сберегательных облигаций (ГСО) за сентябрь не изменился (в целом за первые девять месяцев текущего года – сократился на 80 млрд. руб., или на 16,2%), составив 412,55 млрд. руб. (их удельный вес в объеме государственного внутреннего долга номинированного в ценных бумагах сократился с 8,8% до 7 процентов).

Объем рублевых еврооблигаций на 1 октября составлял 90 млрд. руб. (1,5% в общем объеме государственных ценных бумаг) не изменившись с начала года. Объем ОФЗ-ИН (облигаций федерального займа с номиналом, индексируемым по инфляции) представлен выпущенным в обращение 17 июля 2015 года выпуском 52001. Его объем составил по состоянию на 1 октября 162,45 млрд. руб. (2,8% в общем объеме государственных ценных бумаг).

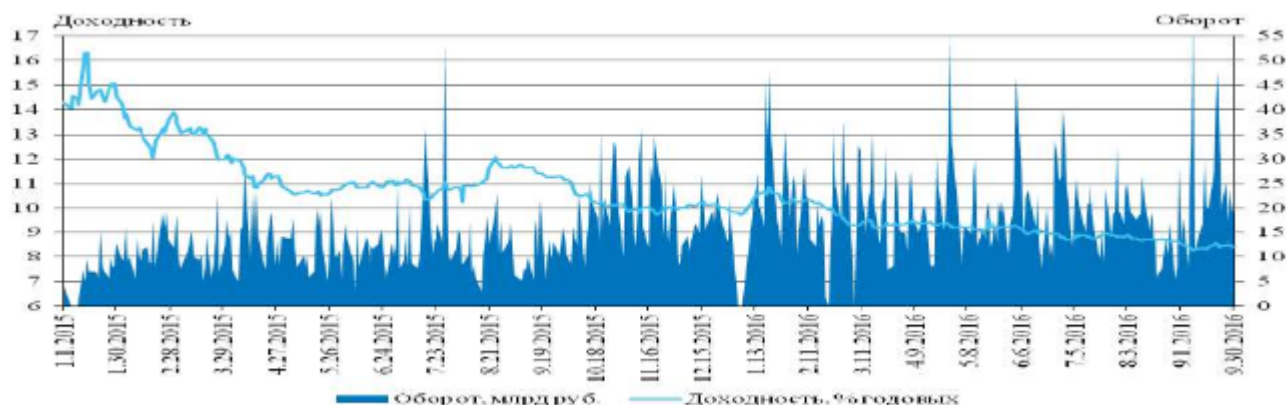
<sup>2</sup> Обзор подготовлен с использованием материалов: [www.economy.gov.ru](http://www.economy.gov.ru).

Значительно увеличилась активность участников вторичного рынка государственных облигаций: в январе-сентябре 2016 г. по сравнению с аналогичным периодом 2015 г. средний дневной объем торгов ОФЗ возрос на 67%, до 20,3 млрд. рублей.

По данным ПАО Московская Биржа (далее –Московская Биржа), доходность ОФЗ на вторичном рынке (индекс RGBEY) к концу сентября 2016 г. понизилась на 145 б.п. по сравнению с концом декабря 2015 г. и составила 8,4% годовых. Средняя за январь-сентябрь 2016 г. доходность ОФЗ была ниже аналогичного показателя за январь-сентябрь 2015 г. на 266 б.п. и составила 9,2% годовых. Доходность ОФЗ со сроком погашения 30 лет по состоянию на 1 октября 2016 г. составила 8,02%.

Доходность и оборот вторичных торгов ОФЗ представлены на рис. ниже.

### Доходность и оборот вторичных торгов ОФЗ



Источник: Московская Биржа.

На рынке государственных облигаций номинированных в иностранной валюте 24 мая Минфин России закрыл книгу заявок по размещению десятилетнего выпуска «Россия-26». Объем проданных бумаг первого транша составил 1,75 млрд. долл. США. ставка доходности – 4,75% годовых, общий объем книги заявок -7 млрд. долл. США.

По данным ПАО Московская Биржа (далее –Московская Биржа), доходность ОФЗ на вторичном рынке (индекс RGBEY) к концу сентября 2016 г. понизилась на 145 б.п. по сравнению с концом декабря 2015 г. и составила 8,4% годовых. Средняя за январь-сентябрь 2016 г. доходность ОФЗ была ниже аналогичного показателя за январь-сентябрь 2015 г. на 266 б.п. и составила 9,2% годовых. Доходность ОФЗ со сроком погашения 30 лет по состоянию на 1 октября 2016 г. составила 8,02%.

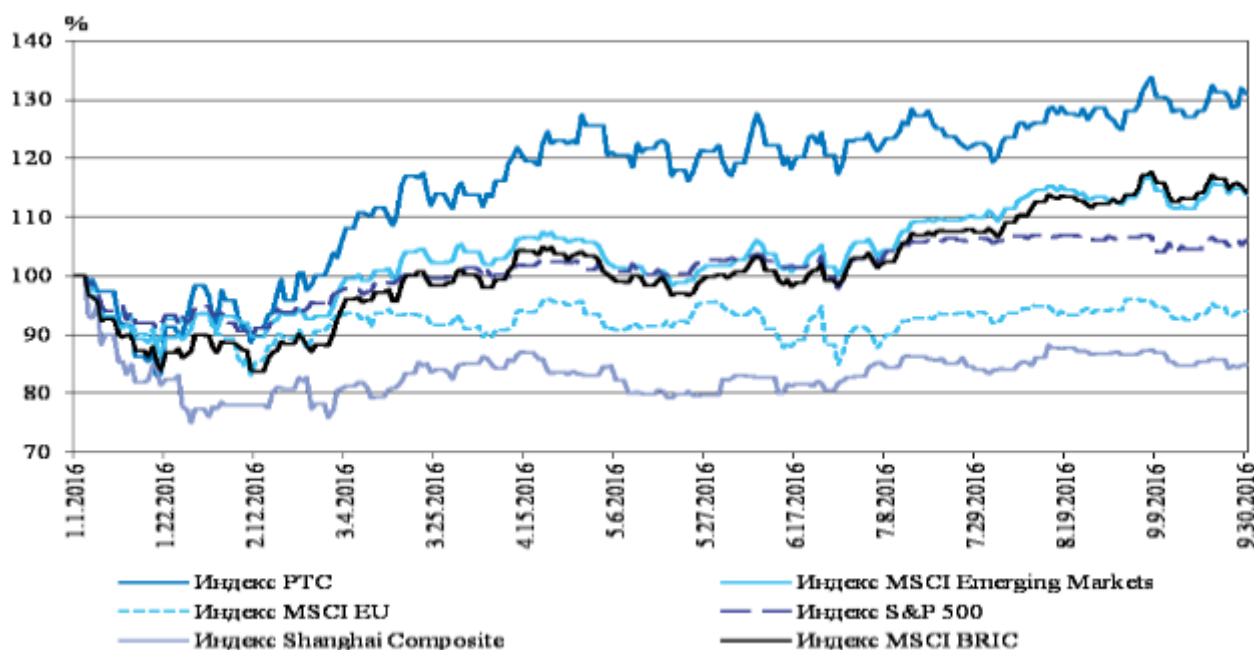
## 6.2. РЫНОК КОРПОРАТИВНЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ

За январь-сентябрь 2016 г. индекс РТС вырос на 30,9%, до 990,9 пункта (в январе -сентябре 2015 г. наблюдалось снижение на 0,1%, до 789,7 пункта), индекс ММВБ увеличился на 12,3%, до 1978,0 пункта (рост за январь-сентябрь 2015 г. составил 17,6%, до 1643 пунктов).

Некоторые мировые фондовые индексы в начале года также снижались, уже в январе потеряв от уровня на 01.01.2016 от 10% до 25%. Во II квартале 2016 г. значения большинства фондовых индексов превысили уровни на начало 2016 г. и продолжили рост. Ниже значений на 01.01.2016 в январе-сентябре 2016 г. были индексы MSCI EU и Shanghai Composite.

Динамика индекса РТС в сравнении с мировыми фондовыми индексами представлена на рис ниже.

### Динамика индекса РТС в сравнении с мировыми фондовыми индексами (01.01.2016 = 100%)



Источник: Bloomberg.

По данным Московской Биржи, капитализация российского рынка акций на 30.09.2016 составила 33,8 трлн. руб. (534,8 млрд. долл. США). За январь–сентябрь 2016 г. капитализация в рублевом выражении увеличилась на 17,4%, в долларовом выражении –на 34,8%. В годовом исчислении (по отношению к 30.09.2015) капитализация рынка акций в рублевом выражении увеличилась на 20,6%, в долларовом выражении –на 26,5 процента.

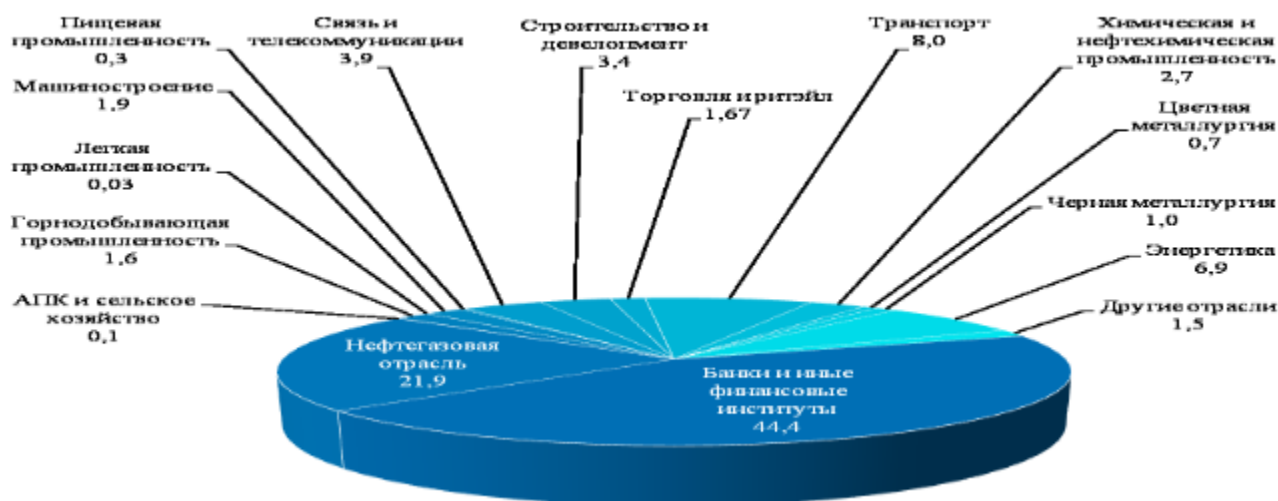
В отраслевой структуре капитализации рынка акций по итогам сентября 2016 г. наиболее капиталоемкими отраслями, как и в предыдущие месяцы, были нефтегазовая отрасль (доля предприятий в капитализации рынка акций составила 45,3%), металлургия (16,6%) и финансовое посредничество (15,9 процента).

За январь–сентябрь 2016 г. из указанных трех отраслей наибольший прирост в рублевом выражении показала капитализация предприятий металлургии –25,3%, капитализация предприятий финансового посредничества увеличилась на 21,7%, предприятий нефтегазовой отрасли –на 13 процентов.

Среди эмитентов первое место по капитализации занимает ПАО «НК «Роснефть». По данным на конец сентября 2016 г., доля компании в капитализации рынка акций составила 10,9%, или 3,7 трлн. рублей. За январь–сентябрь 2016 г. капитализация ПАО «НК «Роснефть» выросла на 35,5 процента.

Из общего объема корпоративных облигаций в обращении 3,8 трлн. руб. (44,4%) пришлось на выпуски облигаций банков и иных финансовых институтов, 1,9 трлн. руб. (21,9%) –на облигации предприятий нефтегазовой отрасли, 690,2 млрд. руб. (8%) –на облигации транспортных компаний.

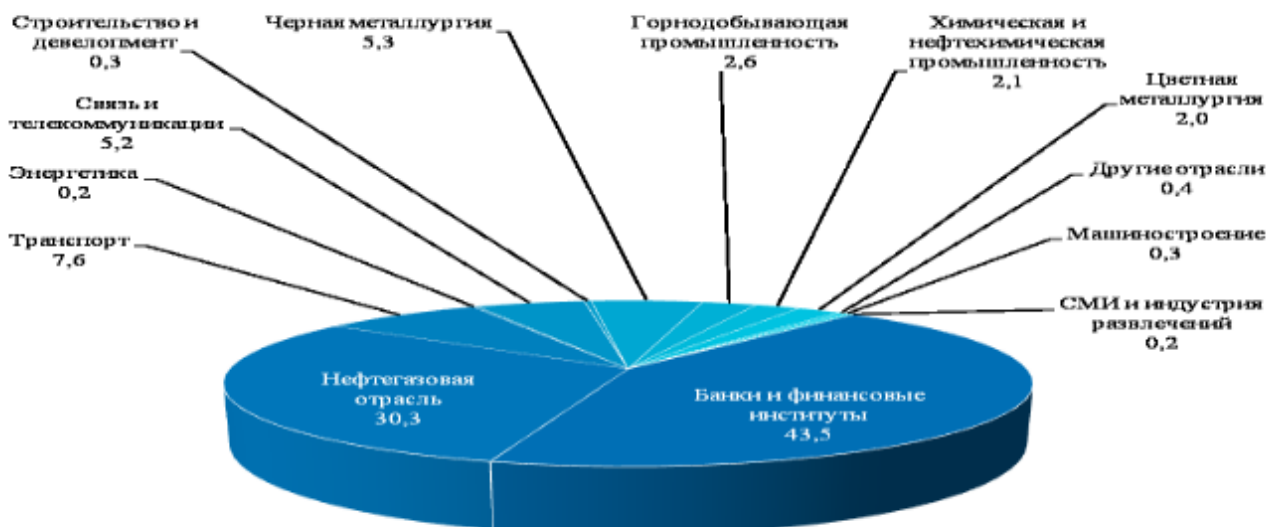
### Отраслевая структура корпоративных облигаций в обращении (%)



Источник: ООО «Сбондс.ру».

Из общего объема российских корпоративных еврооблигаций в обращении 59,3 млрд. долл. США (43,5%) пришлось на выпуски еврооблигаций банков и иных финансовых институтов, 41,3 млрд. долл. США (30,3%) – на еврооблигации предприятий нефтегазовой отрасли, 10,3 млрд. долл. США (7,6%) – на еврооблигации транспортных компаний.

### Отраслевая структура российских корпоративных еврооблигаций в обращении (%)



Источник: ООО «Сбондс.ру».

Средневзвешенная эффективная доходность корпоративных облигаций эмитентов с рейтингом спекулятивной категории за январь-сентябрь 2016 г. снизилась с 11,25% годовых на 31.12.2015 до 10,13% годовых на 30.09.2016. Также снизилась доходность еврооблигаций эмитентов с инвестиционным рейтингом. По еврооблигациям в долларах США доходность снизилась с 6,16% до 4,27% годовых, по еврооблигациям в рублях – с 11,59% до 9,36% годовых, по еврооблигациям в евро – с 4,48% до 2,27% годовых.

## 6.3. РЫНОК ПРОИЗВОДНЫХ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

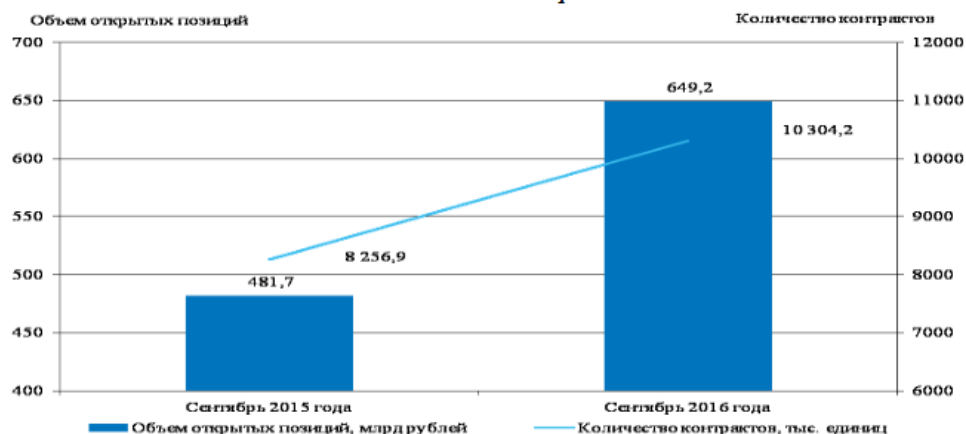
Совокупный объем торгов на срочном рынке, по данным Московской Биржи, в январе-сентябре текущего года составил 88,1 трлн. руб., что на 36,9% больше аналогичного показателя за январь-

сентябрь 2015 года. Объем фьючерсных сделок составил 84,1 трлн. руб. (95,5% от совокупного объема), объем сделок с опционами – 4 трлн. руб. (4,5 процента).

В январе-сентябре 2016 г. структура торгов на срочном рынке по сравнению с тем же периодом 2015 г. не изменилась. В структуре торгов фьючерсами основную долю в январе-сентябре 2016 г. занимали фьючерсы на валютные инструменты (52,4 трлн. руб., или 62,3% от совокупного объема торгов фьючерсами). По сравнению с январем-сентябрем 2015 г. в структуре торгов фьючерсами несколько увеличилась доля торгов фьючерсами на товарные инструменты (с 4,6%, или 2,8 трлн. руб., до 12,2%, или 10,2 трлн. рублей). В структуре торгов опционами в январе-сентябре 2016 г. основную долю занимали опционы на индексные инструменты (2,4 трлн. руб., или 59,8%). В январе-сентябре 2016 г. по сравнению с аналогичным периодом 2015 г. в структуре торгов опционами также увеличилась доля торгов опционами на товарные инструменты (с 0,2%, или 3,7 млрд. руб., до 1,9%, или 76,5 млрд. рублей).

Совокупный объем открытых позиций на срочном рынке Московской Биржи на конец сентября 2016 г. составил 649,2 млрд. руб., в том числе открытые позиции по фьючерсам – 371,9 млрд. руб., по опционам – 277,2 млрд. рублей.

*Динамика объема открытых позиций по производным финансовым инструментам на Московской Бирже*



Источник: Московская Биржа.

Структура открытых позиций на срочном рынке на 30.09.2016 по сравнению с 30.09.2015 не изменилась. На 30.09.2016 в структуре открытых позиций по фьючерсам основную долю занимали открытые позиции по фьючерсам на валютные инструменты (61,9%, или 230,1 млрд. руб.). В структуре открытых позиций по опционам произошли следующие изменения: если на 30.09.2015 основную долю занимали открытые позиции по опционам на валютные инструменты (61%, или 110 млрд. руб.), то на 30.09.2016 основную долю стали занимать открытые позиции по опционам на индексные инструменты, составив 64,2%, или 178,1 млрд. рублей.

#### 6.4. ПРОФЕССИОНАЛЬНЫЕ УЧАСТНИКИ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

Количество кредитных и некредитных организаций, имеющих лицензии профессиональных участников рынка ценных бумаг, за январь-июнь 2016 г. сократилось с 875 до 799. Количество лицензий брокеров за этот период уменьшилось на 75 единиц и составило 558, лицензий дилеров – на 75, до 576, лицензий доверительных управляющих – на 78, до 463, лицензий депозитариев – на 46, до 456. Число лицензий регистраторов сократилось на 2, до 37 лицензий.

Совокупные активы профессиональных участников – некредитных финансовых организаций (далее – НФО) на 30.06.2016 составили 919,5 млрд. руб. (1,1% ВВП).

Наиболее значимой частью совокупных активов профессиональных участников-НФО являются краткосрочные вложения (31,1%, или 286 млрд. руб.).



Дебиторская задолженность составляет 32,1%, или 295,3 млрд. руб., денежные средства –21% совокупных активов, или 193,4 млрд. рублей.

**Количество кредитных и некредитных организаций, имеющих лицензии профессиональных участников рынка ценных бумаг, за январь-июнь 2016 г. сократилось с 875 до 799. Количество лицензий брокеров за этот период уменьшилось на 75 единиц и составило 558, лицензий дилеров –на 75, до 576, лицензий доверительных управляющих –на 78, до 463, лицензий депозитариев – на 46, до 456. Число лицензий регистраторов сократилось на 2, до 37 лицензий.**

## 6.5. ПАЕВЫЕ И АКЦИОНЕРНЫЕ ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ФОНДЫ

В едином государственном реестре паевых инвестиционных фондов (далее –ПИФ) на 30.06.2016 был зарегистрирован 1531 фонд.

Чистый приток инвестиций в ПИФы в январе-июне 2016 г. был в 8 раз меньше притока за аналогичный период 2015 г. (6,2 млрд. руб. и 49,4 млрд. руб. соответственно). Наибольший чистый приток инвестиций в январе-июне 2016 г. (7,4 млрд. руб.) зафиксировали закрытые ПИФы. Чистый приток инвестиций в открытые ПИФы составил 2,0 млрд. рублей. По интервальным ПИФам в январе-июне 2016 г. чистый отток равнялся 3,2 млрд. рублей.

Стоимость чистых активов ПИФов (далее –СЧА ПИФов) на 30.06.2016 составила 2,4 трлн. руб. (прирост за январь-июнь 2016 г. на 0,5%), при этом в структуре СЧА ПИФов основную долю, как и ранее, занимали СЧА закрытых ПИФов –94,4 процента.

Общая стоимость активов ПИФов на 30.06.2016 составила 2,6 трлн. руб. (3,2% ВВП). Существенную долю в активах ПИФов составляют вложения в недвижимость (на 30.06.2016 –47,9% агрегированного портфеля ПИФов). Данный вид активов сосредоточен в портфеле закрытых ПИФов. Значительный объем агрегированного портфеля ПИФов также занимают вложения в акции российских эмитентов: их доля в портфеле ПИФов на 30.06.2016 составила 16,3 процента.

Средневзвешенная доходность ПИФов за январь-июнь 2016 г. равнялась 0,8%, что ниже аналогичного показателя за январь-июнь 2015 г. (4%). При этом доходность открытых ПИФов составила 0,3%, интервальных ПИФов –4%, закрытых ПИФов –0,8 процента.

Количество действующих акционерных инвестиционных фондов (далее –АИФ) сократилось с начала года с четырех до трех (на 30.06.2016). СЧА АИФов за январь-июнь 2016 г. снизилась на 26,2%, до 4,3 млрд. рублей.

**Средневзвешенная доходность ПИФов за январь-июнь 2016 г. равнялась 0,8%, что ниже аналогичного показателя за январь-июнь 2015 г. (4%). При этом доходность открытых ПИФов составила 0,3%, интервальных ПИФов –4%, закрытых ПИФов –0,8 процента.**

### 6.5.1. АНАЛИЗ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ОБЩЕСТВА

АО «Тушино 2018» вкладывает средства в организации, занимающиеся инвестированием в области капиталовложений в ценные бумаги. В частности, средства вложены в ООО "Стадион Спартак", АО "ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ", АО "Тушино М", ООО "ЭНКЛАВ-БАЛТИК", ООО "Управляющая компания "Тушино 2018". Акции и доли в уставном капитале указанных организаций не котируются на биржевом рынке. Непрозрачность рынка акций и долей в уставном капитале не котируемых на рынке не позволяет подобрать рыночные аналоги оцениваемого общества. Оценщику так же не удалось найти сопоставимые аналоги на внебиржевом рынке.

**Сопоставимые аналоги АО «Тушино 2018» на рынке ценных бумаг не найдены. Оценщику так же не удалось найти сопоставимые аналоги на внебиржевом рынке.**

## 7. ФИНАНСОВЫЙ АНАЛИЗ<sup>3</sup>

### Основные выводы

За анализируемый период (с 31.12.2013 г. по 30.09.2016 г.) ключевыми стали следующие моменты:

1. На основании проведенного анализа динамику изменения активов баланса в целом можно назвать положительной.
2. Изменение за анализируемый период структуры пассивов можно признать положительным.
3. Рассматривая динамику доходов и расходов АО "Тушино 2018" можно сказать, что в целом за анализируемый период ее можно назвать положительной.
4. За анализируемый период значения большинства показателей рентабельности увеличились, что следует скорее рассматривать как положительную тенденцию.
5. Анализ типа финансовой устойчивости предприятия в динамике, показывает улучшение финансовой устойчивости предприятия.
6. Так как на конец анализируемого периода и Коэффициент текущей ликвидности находится ниже своего нормативного значения (2,0), и Коэффициент покрытия оборотных средств собственными источниками формирования ниже своего (0,1), рассчитывается показатель восстановления платежеспособности предприятия. Показатель восстановления платежеспособности говорит о том, сможет ли предприятие, в случае потери платежеспособности в ближайшие шесть месяцев ее восстановить при существующей динамике изменения показателя текущей ликвидности. На конец периода значение показателя установилось на уровне 0,69, что говорит о том, что предприятие не сможет восстановить свою платежеспособность, так как показатель меньше единицы.
7. На начало анализируемого периода у предприятия не хватает средств для финансирования собственных запасов и затрат., а на конец периода для финансирования запасов и затрат предприятие использует собственные, а также долгосрочные и краткосрочные заемные средства.
8. На начало анализируемого периода чистый цикл оборачиваемости занимал -10993,60 дн. За анализируемый период продолжительность чистого цикла увеличилась на 5839,65 дн., что говорит об отрицательной тенденции, так как увеличилось количество текущих активов профинансированных за счет непосредственных участников производственного процесса и финансирование производственной деятельности в большей степени осуществляется за счет внешних по отношению к производственному процессу источников финансирования - прироста собственного капитала, кредитов.
9. За анализируемый период величина чистых активов, составлявшая на 31.12.2013 г. 3780334,0 тыс. руб. возросла на 14172161,0 тыс. руб. (темп прироста составил 374,9%), и на 30.09.2016 г. их величина составила 17952495,0 тыс. руб.

---

<sup>3</sup> Приложение №1



## **8. ОПИСАНИЕ ПРОЦЕССА ОЦЕНКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ В ЧАСТИ ПРИМЕНЕНИЯ ПОДХОДОВ К ОЦЕНКЕ**

### **8.1. ОСОБЕННОСТИ ОЦЕНКИ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ**

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

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

При оценке стоимости нефинансовых активов, к которым относится объект оценки, предписывается учитывать наилучшее и наиболее эффективное использование в отношении таких активов. Понятие наилучшего и наиболее эффективного использования (ННЭИ) полностью соответствует понятию наиболее эффективного использования (НЭИ) определение которого дано в п. 13 ФСО №7:

для наилучшего и наиболее эффективного использования нефинансового актива принимается в расчет такое использование актива, которое является физически выполнимым, юридически допустимым и финансово оправданным.

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

Учитывая, что объектом оценки является пакет обыкновенных именных бездокументарных акций Акционерного общества «Тушино 2018», как действующего предприятия, стоимость которых должна определяться методом чистых активов, то ННЭИ активов и обязательств является их использование в составе этого предприятия, а не ННЭИ этих активов и обязательств при распродаже по отдельности.

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

### **8.2. ОБОСНОВАНИЕ ВЫБОРА ПОДХОДОВ И МЕТОДОВ ОЦЕНКИ**

МСФО 13 определяет, что необходимо использовать такие методы оценки, которые являются приемлемыми в сложившихся обстоятельствах и для которых доступны данные, достаточные для оценки справедливой стоимости, при этом максимально используя уместные наблюдаемые исходные данные и минимально используя ненаблюдаемые исходные данные.

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



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

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

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

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

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

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

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

В связи с отсутствием рынка объектов идентичных объекту оценки и необходимостью использования метода чистых активов, при определении справедливой стоимости объекта оценки в целом используются затратный подход и исходные данные Уровня 3. Вместе с тем, наличие аналитической информации Уровня 2 соответствующей отрасли позволяет применить сравнительный (рыночный) подход в виде метода мультипликаторов рыночной стоимости относительно балансовых показателей предприятия.

При оценке внеоборотных активов использовался сравнительный подход для определения справедливой стоимости транспортных средств, которая эквивалентна их рыночной стоимости (в обмене), с использованием исходных данных Уровня 1. Для иных внеоборотных активов справедливая стоимость соответствует рыночной стоимости в использовании, поэтому для их оценки использовался затратный подход и исходные данные Уровней 2 и 3.

Поскольку оцениваемые активы и обязательства не приносят самостоятельного дохода вне состава предприятия (имущественного комплекса), то доходный подход для определения справедливой стоимости не применялся. Элементы доходного подхода применялись лишь для оценки справедливой стоимости активов требующих периодических капиталовложений для определения текущей стоимости будущих периодических платежей на дату оценки методом дисконтирования денежных потоков. Таким же образом определялась текущая стоимость оборотных активов и финансовых обязательств. При этом использовались исходные данные Уровней 2 и 3.

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

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

## 9. ЗАТРАТНЫЙ ПОДХОД

### 9.1. ОГРАНИЧЕНИЯ И ДОПУЩЕНИЯ

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

- оцениваются активы и обязательства, отраженные в бухгалтерском балансе АО «Тушино 2018» по состоянию на 30 сентября 2016 г.;
- Оценщиком не проводились анализ и экспертиза права собственности на активы компании. Оценщик не берет на себя ответственность за правовые аспекты, включая какие-либо права требования или обременения, которые могут существовать в отношении активов компании;
- Оценщиком не проводилась инвентаризация активов компании. Расчеты справедливой стоимости затратным подходом к оценке основаны на данных о составе, структуре и характеристиках активов, предоставленных Заказчиком. Предполагалось, что полученные данные являются достоверными и полными;
- при проведении оценки предполагалось отсутствие каких-либо скрытых (не указанных явным образом в настоящем Отчете) фактов, влияющих на стоимость активов АО «Тушино 2018» Оценщик не несет ответственность по обнаружению или в случае обнаружения подобных факторов;
- определение справедливой стоимости активов АО «Тушино 2018», в том числе финансовых вложений, проводилось на основе предоставленных Заказчиком документов. В задачу Оценщика не входила проверка достоверности содержащейся в них информации;
- у АО «Тушино 2018» нет просроченной кредиторской задолженности, и признаков ее несвоевременного погашения.

### 9.2. ОБЩИЕ ПОЛОЖЕНИЯ

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

Метод накопления активов предполагает следующие этапы оценки:

- анализ бухгалтерских балансовых отчетов;
- определение справедливой стоимости активов;
- определение справедливой стоимости п обязательств;
- определение справедливой стоимости компании, путем вычитания из справедливой стоимости активов справедливой стоимости обязательств.

В результате проведенных работ стоимость собственного капитала компании определяется как справедливая стоимость совокупных активов минус справедливая стоимость всех обязательств. Расчетная зависимость имеет вид:

$$C_{ЗП} = C_{ЧА} = C_A - C_{Об}$$

где:

$C_{ЗП}$  – справедливая стоимость компании в рамках затратного подхода

$C_{ЧА}$  – справедливая стоимость накопленных чистых активов;

$C_A$  – справедливая стоимость активов;

$C_{Об}$  – справедливая стоимость обязательств.

В состав активов, принимаемых к расчету, включаются:

- внеоборотные активы, отражаемые в первом разделе бухгалтерского баланса;
- оборотные активы, отражаемые во втором разделе бухгалтерского баланса;

В состав обязательств, принимаемых к расчету, включаются:

- долгосрочные обязательства, отражаемые в четвертом разделе бухгалтерского баланса;
- краткосрочные обязательства, отражаемые в пятом разделе бухгалтерского баланса.

Состав активов и обязательств компании по состоянию на 30 сентября 2016 г. с расчетом их долевой балансовой стоимости представлен ниже.

**Табл. 9.1. Активы АО «Тушино 2018»**

Наименование	Статьи баланса	Балансовая стоимость, тыс. руб.	Доля актива
<b>ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>			
Нематериальные активы	1110	2 142	0,01%
Результаты исследований и разработок	1120		
Нематериальные поисковые активы	1130		
Материальные поисковые активы	1140		
Основные средства	1150	18 758	0,08%
Доходные вложения в материальные ценности	1160		
Финансовые вложения	1170	18 207 282	79,85%
Отложенные налоговые активы	1180	1 286	0,01%
Прочие внеоборотные активы	1190	8 448	0,04%
<b>Итого оборотные активы</b>	<b>1100</b>	<b>18 237 916</b>	<b>79,98%</b>
<b>ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>			
Запасы	1210	6	0,00003%
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	1 344	0,0059%
Дебиторская задолженность	1230	817 080	3,58%
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	1 460 847	6,41%
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	2 285 150	10,02%
Прочие оборотные активы	1260	926	0,004%
<b>Итого оборотные активы</b>	<b>1200</b>	<b>4 565 353</b>	<b>20,02%</b>
<b>Сумма</b>	<b>1600</b>	<b>22 803 269</b>	<b>100,00%</b>

**Табл. 9.2. Обязательства АО «Тушино 2018»**

Наименование	Статьи баланса	Балансовая стоимость, тыс. руб.	Доля обязательства
<b>ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>			
Заемные средства	1410	1 100	0,02%
Отложенные налоговые обязательства	1420	165	0,003%
Оценочные обязательства	1430		
Прочие обязательства	1450		
<b>Итого долгосрочные обязательства</b>	<b>1400</b>	<b>1 265</b>	<b>0,03%</b>
<b>КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>			
Заемные средства	1510	412 100	8,50%
Кредиторская задолженность	1520	4 430 980	91,35%
Доходы будущих периодов	1530		
Оценочные обязательства	1540	6 429	0,13%
Прочие обязательства	1550		
<b>Итого краткосрочные обязательства</b>	<b>1500</b>	<b>4 849 509</b>	<b>99,97%</b>
<b>Сумма</b>		<b>4 850 774</b>	<b>100,00%</b>

При расчетах стоимость активов и обязательств, балансовая стоимость которых не превышает 0,5% от суммарной балансовой стоимости, обычно принималась на уровне их балансовой стоимости

### 9.3. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ АКТИВОВ

#### 9.3.1. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ НЕМАТЕРИАЛЬНЫХ АКТИВОВ (СТРОКА 1110 БАЛАНСА)

Долевая балансовая стоимость нематериальных активов составляла 2 142 тыс. руб. (0,01% в структуре активов компании). Состав нематериальных активов (НМА) приведен ниже.

**Табл. 9.3. Состав нематериальных активов АО «Тушино 2018»**

Перечень НМА	Дата постановки на баланс	Первоначальная восстановительная стоимость, руб.	Остаточная балансовая стоимость на дату оценки, руб.
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018 береговая линия» №2015703285	14.04.2016	316 713,29	301 773,99
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018 главная линия» №2015703286	14.04.2016	316 713,28	301 773,98
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018 центральная линия» №2015703287	14.04.2016	316 713,29	301 773,99
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018 чемпионская линия» №2015703284	14.04.2016	316 713,30	301 774,00
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018» » (на синем фоне) №2015703288	14.04.2016	326 963,29	311 540,49





Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018» №2015703289	14.04.2016	326 963,28	311 540,48
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018» №2015703290	14.04.2016	326 963,27	311 540,47
<b>Итого:</b>			<b>2 141 717,40</b>

Нематериальные активы АО «Тушино 2018» представляют товарные знаки для идентификации застраиваемых территорий.

В общем случае, под товарным знаком понимают зарегистрированное в установленном порядке обозначение, служащее для отличия товаров одного производителя от однородных товаров других производителей<sup>4</sup>.

Как предполагается, что наличие товарного знака «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018», в различных вариантах, позволит идентифицировать и, как следствие, увеличить продаваемость построенных объектов, и улучшит узнаваемость АО «Тушино 2018».

Вместе с тем, учитывая, что указанные товарные знаки зарегистрированы сравнительно недавно и не позволяют оценить их влияние на изменение интенсивности продаж квартир в строящихся Многоквартирных домах, которая обычно возрастает по мере приближения сроков сдачи дома, то целесообразно при оценке справедливой стоимости этих НМА ориентироваться на их балансовую стоимость. Первоначальная балансовая стоимость отражает все затраты связанные с разработкой и регистрацией товарных знаков. В связи с постепенным устареванием товарного знака и его несущественной долей в составе баланса, в качестве справедливой стоимости НМА была принята остаточная балансовая стоимость.

**Справедливая стоимость нематериальных активов АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 октября 2016 г. составляет 2 142 тыс. руб.**

### 9.3.2. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ОСНОВНЫХ СРЕДСТВ

Долевая балансовая стоимость основных средств составляла 18 758 тыс. руб. (0,08% в структуре активов компании). Основные средства АО «Тушино 2018» включают в себя автомобили и движимое имущество в составе: оборудование, производственный и хозяйственный инвентарь, другие виды имущества.

Учет основных средств, в соответствии с международными стандартами, регламентируется IAS 16 «Основные средства». Объект основных средств признается активом, если компания ожидает от него будущие экономические выгоды и его себестоимость можно надежно определить. Объект основных средств, подлежащий признанию в качестве актива, оценивается по себестоимости, в которую включаются: непосредственно цена за вычетом скидок и налогов, затраты на доставку и приведение его в необходимое для эксплуатации состояние и предварительную оценку затрат на демонтаж и удаление объекта основных средств.

Основные средства - это материальные активы, которые:

- (а) предназначены для использования в процессе производства или поставки товаров и предоставления услуг, при сдаче в аренду или в административных целях;
- (б) предполагаются к использованию в течение более чем одного отчетного периода.

Возмещаемая стоимость - большее из двух значений: справедливой стоимости актива за вычетом расходов на продажу или стоимости от его использования.

<sup>4</sup> Г.Г. Азгольдов, Н.Н. Карпова. Оценка стоимости интеллектуальной собственности и нематериальных активов: Учебное пособие. – М.: Международная академия оценки и консалтинга, 2006, стр. 206



Остаточная стоимость актива - расчетная сумма, которую организация получила бы на текущий момент от выбытия актива после вычета предполагаемых затрат на выбытие, если бы актив уже достиг конца срока полезного использования и состояния, характерного для конца срока полезного использования.

Если приобретенный объект не может быть оценен по справедливой стоимости, оценка его себестоимости производится на основе балансовой стоимости переданного актива.

Себестоимость объекта основных средств, находящегося в распоряжении арендатора по договору финансовой аренды, определяется в соответствии с МСФО (IAS) 17 "Аренда".

Если выполняется переоценка отдельного объекта основных средств, то переоценке подлежат и все прочие активы, относящиеся к тому же классу основных средств, что и данный актив.

Класс основных средств - это группа основных средств, сходных с точки зрения своей природы и характера использования в деятельности предприятия. Ниже представлены примеры отдельных классов основных средств:

- (a) земельные участки;
- (b) земельные участки и здания;
- (c) машины и оборудование;
- (d) водные суда;
- (e) воздушные суда;
- (f) автотранспортные средства;
- (g) мебель и встраиваемые элементы инженерного оборудования;
- (h) офисное оборудование;
- (i) плодовые культуры.

Изложенное выше позволяет сделать вывод о том, что для рассматриваемого состава основных средств справедливая стоимость соответствует рыночной.

Учитывая, что в состав движимого имущества основных средств входят достаточно новые объекты был применен затратный подход в виде метода индексации. Автомобили оценивались сравнительным подходом.

Описание особенностей реализации указанных подходов и методов, используемых при определении стоимости различных объектов, а также индексов, применяемых в затратном подходе, приведено в Приложении 2 (разделы 3.2.6 и 3.2.7).

Результаты расчета справедливой стоимости основных средств АО «Тушино 2018» приведены ниже.

**Табл. 9.4. Определение справедливой стоимости движимого имущества**

Объект	Дата ввода	Первоначальная балансовая стоимость, руб.	Остаточная балансовая стоимость, руб.	Коэф. индексации	Затраты на воспроизводство без НДС, руб.	Срок службы, лет	Возраст, лет	Коэф. износа	Физический износ	Экономическое устаревание	Совокупный износ	Справедливая стоимость без НДС, руб.
<b>Оборудование (итого):</b>		8 994 071,66	2 612 940,00									9 216 446,03
AGE Кресло руководителя на крестовине	21.08.2013	58 766,84	29 242,55	1,319	77 542	7	3,1	0,3	13%	0%	13%	67 190
JARAMA Кресло в ткани	21.08.2013	61 097,04	30 401,97	1,319	80 616	7	3,1	0,3	13%	0%	13%	69 854
JARAMA Кресло в ткани	21.08.2013	61 097,03	30 401,96	1,319	80 616	7	3,1	0,3	13%	0%	13%	69 854
RHO Стол журнальный	21.08.2013	49 080,74	24 422,71	1,319	64 761	7	3,1	0,3	13%	0%	13%	56 115
RHO Шкаф высокий с 3-мя открытыми полками, низкими шкафами с дверками	21.08.2013	360 493,68	179 381,94	1,319	475 664	7	3,1	0,3	13%	0%	13%	412 162
RHO Стол руководителя с прист. тумб., полкой для клав., решетч. защитной панелью, кабель-каналом+ Брифинг-прис	21.08.2013	462 619,68	230 200,06	1,319	610 417	7	3,1	0,3	13%	0%	13%	528 925
Upsilon Кресло посетителя на колесиках	21.08.2013	99 142,70	49 333,37	1,319	130 817	7	3,1	0,3	13%	0%	13%	113 352
Upsilon Кресло посетителя на колесиках	21.08.2013	99 142,71	49 333,38	1,319	130 817	7	3,1	0,3	13%	0%	13%	113 352
Upsilon Кресло посетителя на колесиках	21.08.2013	99 142,70	49 333,37	1,319	130 817	7	3,1	0,3	13%	0%	13%	113 352
Групповой кодек	07.02.2012	278 957,94	23 246,45	1,464	408 502	5	4,7	0,3	28%	0%	28%	294 480
Жесткий диск 600GB 2.5" (SFF) SAS 10K 6G HotPlug Dual Port ENT HDD (For SAS Models servers and stora	27.01.2015	41 737,29	8 347,49	1,034	43 156	5	1,7	0,3	10%	0%	10%	38 808
Жесткий диск 600GB 2.5" (SFF)	27.01.2015	41 737,29	8 347,49	1,034	43 156	5	1,7	0,3	10%	0%	10%	38 808



**SAS 10K 6G HotPlug Dual Port ENT HDD (For SAS Models servers and stora**

<b>Источник бесперебойного питания APC Smart-UPS x 1500 VA/ 1200W, RM 2U/Tower Ext. Runtime. Line-inter</b>	24.06.2015	56 745,76	22 698,31	1,034	58 675	5	1,3	0,3	8%	0%	8%	54 190
<b>Коммуникационный модуль</b>	07.02.2012	79 065,42	6 588,65	1,464	115 782	5	4,7	0,3	28%	0%	28%	83 465
<b>Коммуникационный сервер</b>	09.12.2011	378 008,94		1,378	520 891	5	4,8	0,3	29%	0%	29%	370 361
<b>Коммуникационный сервер</b>	09.12.2011	378 008,94		1,378	520 891	5	4,8	0,3	29%	0%	29%	370 361
<b>Коммутатор Catalest 2960-XR 24 GigE, 2x 10G SFP+, IP Lite (WS-C2960XR-24TDI)</b>	08.05.2015	181 779,67	65 440,63	1,034	187 960	5	1,4	0,3	8%	0%	8%	172 141
<b>Коммутатор Catalest 2960-XR 24 GigE, 2x 10G SFP+, IP Lite (WS-C2960XR-24TDI)</b>	08.05.2015	181 779,66	65 440,62	1,034	187 960	5	1,4	0,3	8%	0%	8%	172 141
<b>Коммутатор Digi Digi Anywhere USB 5 port (AW-USB-5M-W)</b>	07.09.2016	61 016,95	61 016,95	1,000	61 017	5	0,1	0,3	0%	0%	0%	60 776
<b>Компьютер(Персональный компьютер HP Z400Xeon+ЖК монитор 24 ASUS24.1+видеокарта HP Quardo 600)</b>	25.04.2012	87 400,86		1,464	127 989	5	4,4	0,3	27%	0%	27%	93 905
<b>Копир-принтер-сканер XVE-7502V_U/WC7545/7556Copier/Printer/Scanner</b>	25.01.2013	310 318,22		1,336	414 622	5	3,7	0,3	22%	0%	22%	322 951
<b>Копир-принтер-сканер(печатный модуль с тандемным лотком) WorkCentre 7845/7855 with Hi Capacity Tande</b>	27.02.2015	444 915,25	216 445,19	1,034	460 042	5	1,6	0,3	10%	0%	10%	416 030
<b>Лазерный Принтер HP Color LaserJet Professional CP 5225n Printer</b>	25.01.2012	48 303,99		1,464	70 736	5	4,7	0,3	28%	0%	28%	50 841



Межсетевой экран ASA 5505 Sec Plus Appliance with SW. UL Users. HA. DES	26.04.2016	57 762,71	46 210,16	1,000	57 763	5	0,4	0,3	3%	0%	3%	56 262
Межсетевой экран ASA 5505 Sec Plus Appliance with SW. UL Users. HA. DES	24.06.2015	44 847,46	17 938,96	1,034	46 372	5	1,3	0,3	8%	0%	8%	42 828
Межсетевой экран ASA 5512-X with SW, 6GE Data, 1GE Mgmt, AC	20.12.2012	77 352,64		1,464	113 274	5	3,8	0,3	23%	0%	23%	87 559
Межсетевой экран ASA 5512-X with SW, 6GE Data, 1GE Mgmt, AC	20.12.2012	77 352,64		1,464	113 274	5	3,8	0,3	23%	0%	23%	87 559
Многофункциональное устройство HP Laser Jet M5025 MFP	20.01.2012	106 525,34		1,464	155 994	5	4,7	0,3	28%	0%	28%	111 991
Модуль Cisco 10GBASE-LR SFP+transceiver module for SMF, 1310-nm wavelength, LC duplex connector (SFP)	08.05.2015	121 186,44	43 627,08	1,034	125 307	5	1,4	0,3	8%	0%	8%	114 760
Модуль Cisco 10GBASE-LR SFP+transceiver module for SMF, 1310-nm wavelength, LC duplex connector (SFP)	08.05.2015	121 186,44	43 627,08	1,034	125 307	5	1,4	0,3	8%	0%	8%	114 760
Ноутбук ASUS UX31A i7	06.11.2012	46 517,00		1,464	68 119	5	3,9	0,3	23%	0%	23%	52 162
Ноутбук HP EliteBook 2560p Core i5-2540M	31.01.2012	43 356,77		1,464	63 491	5	4,7	0,3	28%	0%	28%	45 696
Ноутбук HP EliteBook 2560p Core i7-2640M	31.01.2012	51 616,42		1,464	75 586	5	4,7	0,3	28%	0%	28%	54 401
Ноутбук HP EliteBook 8460 Core i7-2620M Ghz 14	17.01.2012	42 128,51		1,464	61 692	5	4,7	0,3	28%	0%	28%	44 260
Ноутбук HP EliteBook 8460 Core i7-2620M Ghz 14	17.01.2012	42 128,51		1,464	61 692	5	4,7	0,3	28%	0%	28%	44 260
Ноутбук HP EliteBook 8460 Core i7-2620M Ghz 14	17.01.2012	42 128,51		1,464	61 692	5	4,7	0,3	28%	0%	28%	44 260



Ноутбук Hp EliteBook 8460 Core i7-2620M Ghz 14	17.01.2012	42 128,51		1,464	61 692	5	4,7	0,3	28%	0%	28%	44 260
Ноутбук Hp EliteBook 8460 Core i7-2620M Ghz 14	17.01.2012	42 128,51		1,464	61 692	5	4,7	0,3	28%	0%	28%	44 260
Ноутбук Hp EliteBook 8460 Core i7-2620M Ghz 14	17.01.2012	42 128,51		1,464	61 692	5	4,7	0,3	28%	0%	28%	44 260
Ноутбук ThinkPad T430	18.01.2013	45 525,43		1,336	60 827	5	3,7	0,3	22%	0%	22%	47 309
Ноутбук ThinkPad X230	18.02.2013	45 127,11		1,336	60 295	5	3,6	0,3	22%	0%	22%	47 202
Охранная сигнализация	25.03.2015	88 605,00	62 459,28	1,034	91 618	5	1,5	0,3	9%	0%	9%	83 244
Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200	26.01.2016	75 322,03	51 218,99	1,000	75 322	5	0,7	0,3	4%	0%	4%	72 239
Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200	26.01.2016	75 322,03	51 218,99	1,000	75 322	5	0,7	0,3	4%	0%	4%	72 239
Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200	26.01.2016	75 322,03	51 218,99	1,000	75 322	5	0,7	0,3	4%	0%	4%	72 239
Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200	26.01.2016	75 322,04	51 219,00	1,000	75 322	5	0,7	0,3	4%	0%	4%	72 239
Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200	26.01.2016	75 322,03	51 218,99	1,000	75 322	5	0,7	0,3	4%	0%	4%	72 239
Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200	26.01.2016	75 322,04	51 219,00	1,000	75 322	5	0,7	0,3	4%	0%	4%	72 239



<b>21.5" S22E200</b>												
<b>Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200</b>	26.01.2016	75 322,03	51 218,99	1,000	75 322	5	0,7	0,3	4%	0%	4%	72 239
<b>Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200</b>	26.01.2016	75 322,04	51 219,00	1,000	75 322	5	0,7	0,3	4%	0%	4%	72 239
<b>Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200</b>	26.01.2016	75 322,03	51 218,99	1,000	75 322	5	0,7	0,3	4%	0%	4%	72 239
<b>Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200</b>	26.01.2016	75 322,04	51 219,00	1,000	75 322	5	0,7	0,3	4%	0%	4%	72 239
<b>Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200</b>	26.01.2016	75 322,03	51 218,99	1,000	75 322	5	0,7	0,3	4%	0%	4%	72 239
<b>Планшетный компьютер Microsoft Surface Pro 4 Intel Core i5, 8ГБ RAM, 236ГБ Flash Silver</b>	23.09.2016	75 787,00	75 787,00	1,000	75 787	5	0,0	0,3	0%	0%	0%	75 687
<b>Планшетный компьютер Microsoft Surface Pro 4 Intel Core i5, 8ГБ RAM, 236ГБ Flash Silver</b>	23.09.2016	75 787,00	75 787,00	1,000	75 787	5	0,0	0,3	0%	0%	0%	75 687
<b>Плата цифрового потока E1</b>	24.11.2011	103 278,91	3 442,36	1,378	142 317	5	4,9	0,3	29%	0%	29%	100 838
<b>Проектор NEC PA550W+ Среднефокусная линза NEC</b>	19.01.2012	174 890,20	11 659,20	1,464	256 107	5	4,7	0,3	28%	0%	28%	183 821
<b>Процессор HP DL380p Gen8 Xeon E5-2630v2 (2.6 GHz/6-core/15MB/800W) Processor Kit</b>	18.12.2014	47 559,32	7 609,55	1,133	53 897	5	1,8	0,3	11%	0%	11%	48 112



**(715220-B21)**

<b>Рабочая станция HP Z420 Xeon E5-1620 + Видеокарта Graphics Card NVIDIA Quadro 600</b>	18.02.2013	55 711,88		1,336	74 438	5	3,6	0,3	22%	0%	22%	58 273
<b>Рабочая станция HP Z620 Xeon E5-2620 + Видеокарта Graphics Card NVIDIA NVS300</b>	16.05.2013	97 770,34		1,336	130 633	5	3,4	0,3	20%	0%	20%	104 134
<b>Сервер HP DL380p Gen8 E5-2630v2 Base EU Svr(704559-421)</b>	18.12.2014	278 870,34	44 619,33	1,133	316 034	5	1,8	0,3	11%	0%	11%	282 110
<b>Сервер HP Proliant DL320e Gen8 v2 G3240 NHP Rack + Накопитель на жестком магнитном диске HP HP 1 TB</b>	08.05.2015	75 508,47	27 183,03	1,034	78 076	5	1,4	0,3	8%	0%	8%	71 505
<b>Сервер Proliant DL360e Gen8 E5-2403 Rack</b>	23.11.2012	44 622,40		1,464	65 344	5	3,9	0,3	23%	0%	23%	50 220
<b>Сервер Proliant DL360R07 E5645 (Rack1UXeon6C 2.4Ghz(12Mb)/3x2GbRD/P410i(256Mb/RAI D5/5+0/1+0/1/0)/no</b>	07.07.2014	211 864,41		1,133	240 098	5	2,2	0,3	13%	0%	13%	207 853
<b>Сетевой коммутатор HP 3500-24G</b>	23.11.2012	94 494,49		1,464	138 376	5	3,9	0,3	23%	0%	23%	106 349
<b>Сетевой коммутатор HP 3500-24G</b>	23.11.2012	94 494,49		1,464	138 376	5	3,9	0,3	23%	0%	23%	106 349
<b>Система архивирования HP Storageworks MSL2024 1 LTO-5</b>	07.12.2012	181 271,19		1,464	265 451	5	3,8	0,3	23%	0%	23%	204 623
<b>Система виброакустической защиты "Соната-АВ модель 3Б"</b>	22.07.2013	298 305,09		1,340	399 712	5	3,2	0,3	19%	0%	19%	323 033
<b>Система видеонаблюдения DS-2CD2612F-I(S)</b>	30.03.2015	69 995,00	49 340,72	1,055	73 845	5	1,5	0,3	9%	0%	9%	67 156
<b>Система видеонаблюдения AC-D6024</b>	30.03.2015	383 915,00	270 628,58	1,055	405 030	5	1,5	0,3	9%	0%	9%	368 345
<b>Система охранного телевидения</b>	27.06.2012	245 603,39	40 262,60	1,361	334 361	5	4,3	0,3	26%	0%	26%	248 783





Система хранения данных Synology(Rack 1U) RS812+DC2,13GhzCPU/1Gb	30.01.2013	87 262,71		1,336	116 593	5	3,7	0,3	22%	0%	22%	90 911
Стол Венге, ПК-ДП-СТ200x100	02.06.2015	46 412,00	34 999,24	1,045	48 501	7	1,3	0,3	6%	0%	6%	45 727
Широкоформатный принтер HP Designjet T2500 e MFP(36", 2400x1200dpi, 128GB, HDD 320GB, 2 rolls, autoc	18.02.2014	322 033,90	44 726,81	1,133	364 949	5	2,6	0,3	16%	0%	16%	307 597
<b>Производственный и хозяйственный инвентарь (итого)</b>		767 731,19	327 447,12									780 443
Мебель для кухни	18.06.2015	59 505,09	44 872,74	1,045	62 183	7	1,3	0,3	6%	0%	6%	58 744
Панно с логотипом "Тушино-2018 Город на реке" Размер панно-2500x950мм	02.10.2015	68 716,00	56 324,61	1,045	71 808	7	1,0	1,0	14%	0%	14%	61 550
Кофемашина Impressa XS90 black one touch 13428	17.01.2012	64 820,25		1,336	86 625	5	4,7	0,3	28%	0%	28%	62 147
Воздухонагреватель в сборе с горелкой	01.10.2015	250 000,00	204 918,04	1,075	268 750	7	1,0	0,3	4%	0%	4%	257 201
Шкаф-купе	05.03.2012	126 548,85	12 654,77	1,325	167 647	7	4,6	0,3	20%	0%	20%	134 754
Стол для переговоров (125x125x74)	31.01.2012	130 152,75	8 676,96	1,325	172 421	7	4,7	0,3	20%	0%	20%	137 903
Кофемашина JURA Impressa C9 Clfssic	18.01.2013	67 988,25		1,289	87 617	5	3,7	0,3	22%	0%	22%	68 145
<b>Другие виды основных средств (итого)</b>		12 765 937,36	11 112 473,34									12 480 451
Бензиновый инверторный генератор Fudag TI6000	14.11.2014	62 711,86	40 094,54	1,252	78 533	7	1,9	0,3	8%	0%	8%	72 198
Картина "Город на реке"	31.12.2015	80 570,00	76 563,74	1,045	84 196	7	0,8	1,0	11%	0%	11%	75 133
Комплект тахеометра( Тахеометр FX-102+ Штатив PFW5B-R+отражатель мишень VEGA MP	27.01.2015	649 407,63	436 487,03	1,055	685 125	10	1,7	0,3	5%	0%	5%	650 606



**03 P+ ВЕХА 5541-10+**

<b>Комплект для GPS.(Геодезический спутниковый приемник GR-5+ Антенна 50-470МГц,+ Карта памяти 2GB+ Шта</b>	29.01.2015	1 222 044,11	821 373,91	1,055	1 289 257	7	1,7	0,3	7%	0%	7%	1 196 763
<b>Модульный штаб строительства</b>	01.04.2015	10 676 739,14	9 673 951,47	1,027	10 968 957	30	1,5	1,0	5%	0%	5%	10 419 007
<b>Сеть временного электроснабжения офиса продаж</b>	01.04.2015	74 464,62	64 002,65	1,055	78 560	10	1,5	1,0	15%	0%	15%	66 744



**Табл. 9.5. Характеристики автомобилей**

Объект	Год выпуска	Пробег, км	Объем двигателя, куб. см	Первоначальная балансовая стоимость, руб.	Остаточная стоимость на дату оценки, руб.	Состояние (по информации заказчика)
Автомобиль легковой NISSAN TEANA VIN Z8NBCAL33ES010395	2015	26000	2496	1 189 290,68	964 289,75	хорошее
Автомобиль Volvo S80 2.5	2011	98000	2498	1 384 832,20	0,00	хорошее
Автомобиль S 500 4MATIC	2013	62000	4663	5 854 161,02	3 741 011,80	хорошее
Автомобиль TEANA 2.5	2011	98000	2496	966 708,48	0,00	хорошее
Автомобиль Nissan TEANA VIN Z8NBVUJ32CS035937	2012	80000	2496	947 534,23	0,00	хорошее

Количественные и качественные характеристики объекта оценки определялись на основе документов, представленных Заказчиком. Автомобили находятся в хорошем, пригодном для эксплуатации состоянии.

Результаты оценки стоимости транспортных средств (ТС) сравнительным подходом приведены ниже. Метод оценки описан в разд. 3.2.7 Приложения 2. Другие подходы к оценке в соответствии с п. 12 ФСО №10 не применялись.

Выбор объектов аналогов производился на основе данных приведенных на интернет-ресурсах <http://cars.auto.ru>, <http://moscow.drom.ru> и др.

Результаты расчета справедливой стоимости ТС, входящих в состав объекта оценки, приведены ниже в Таблицах.



**Табл. 9.6. Результаты расчета справедливой стоимости ТС**

ТС-аналог	Объем дв., куб см	Год выпуска	Пробег, км	Цена ТС- аналога с НДС, руб.	Поправка на условия продажи	Поправка на отличия аналогов	поправка на возраст	Поправка на пробег	Справедливая стоимость, без НДС, руб.
Nissan TEANA 2,5	2496	2015	19 744	1 285 000	0,900	1,000	1,000	0,988	967 898
Nissan TEANA 2,5	2496	2015	18 933	1 225 000	0,900	1,000	1,000	0,986	921 209
Nissan TEANA 2,5	2496	2015	25 000	1 199 999	0,900	1,000	1,000	0,998	913 425
Nissan TEANA 2,5	2496	2015	38 000	988 999	0,900	1,000	1,000	1,024	772 644
Nissan TEANA 2,5	2496	2015	48 000	1 179 000	0,900	1,000	1,000	1,045	939 687
<b>Среднее значение, руб.</b>									902 973
<b>Стандартное отклонение, руб.</b>									75 813
<b>Коэффициент вариации</b>									8%

**Табл. 9.7. Результаты расчета справедливой стоимости ТС**

ТС-аналог	Объем дв., куб см	Год выпуска	Пробег, км	Цена ТС- аналога с НДС, руб.	Поправка на условия продажи	Поправка на отличия аналогов	поправка на возраст	Поправка на пробег	Справедливая стоимость, без НДС, руб.
Nissan TEANA 2,5	2496	2015	19 744	1 285 000	0,900	1,000	1,000	0,988	967 898
Nissan TEANA 2,5	2496	2015	18 933	1 225 000	0,900	1,000	1,000	0,986	921 209
Nissan TEANA 2,5	2496	2015	25 000	1 199 999	0,900	1,000	1,000	0,998	913 425
Nissan TEANA 2,5	2496	2015	38 000	988 999	0,900	1,000	1,000	1,024	772 644
Nissan TEANA 2,5	2496	2015	48 000	1 179 000	0,900	1,000	1,000	1,045	939 687
<b>Среднее значение, руб.</b>									902 973
<b>Стандартное отклонение, руб.</b>									75 813
<b>Коэффициент вариации</b>									8%



**Табл. 9.8 Результаты расчета справедливой стоимости ТС**

ТС-аналог	Объем дв., куб см	Год выпуска	Пробег, км	Цена ТС- аналога с НДС, руб.	Поправка на условия продажи	Поправка на отличия аналогов	поправка на возраст	Поправка на пробег	Справедливая стоимость, без НДС, руб.
Mercedes S 500 4MATIC	4663	2013	81 000	4 050 000	0,900	1,000	1,000	1,039	3 208 623
Mercedes S 500 4MATIC	4663	2013	125 041	4 120 000	0,900	1,000	1,000	1,134	3 564 630
Mercedes S 500 4MATIC	4663	2013	17 000	3 098 000	0,900	1,000	1,000	0,914	2 159 511
Mercedes S 500 4MATIC	4663	2013	45 717	4 649 000	0,900	1,000	1,000	0,968	3 432 233
Mercedes S 500 4MATIC	4663	2013	52 616	4 199 000	0,900	1,000	1,000	0,981	3 143 081
<b>Среднее значение, руб.</b>									3 101 616
<b>Стандартное отклонение, руб.</b>									553 268
<b>Коэффициент вариации</b>									18%

**Табл. 9.9 Результаты расчета справедливой стоимости ТС**

ТС-аналог	Объем дв., куб см	Год выпуска	Пробег, км	Цена ТС- аналога с НДС, руб.	Поправка на условия продажи	Поправка на отличия аналогов	поправка на возраст	Поправка на пробег	Справедливая стоимость, без НДС, руб.
Nissan TEANA 2,5	2496	2011	87 000	699 000	0,900	1,000	1,000	0,973	518 674
Nissan TEANA 2,5	2496	2011	130 530	750 000	0,900	1,000	1,000	1,085	620 499
Nissan TEANA 2,5	2496	2011	129 165	750 000	0,900	1,000	1,000	1,081	618 385
Nissan TEANA 2,5	2496	2011	99 549	745 000	0,900	1,000	1,000	1,004	570 425
Nissan TEANA 2,5	2496	2011	88 000	530 000	0,900	1,000	1,000	0,975	394 257
<b>Среднее значение, руб.</b>									544 448
<b>Стандартное отклонение, руб.</b>									93 737
<b>Коэффициент вариации</b>									17%



**Табл. 9.10 Результаты расчета справедливой стоимости ТС**

ТС-аналог	Объем дв., куб см	Год выпуска	Пробег, км	Цена ТС- аналога с НДС, руб.	Поправка на условия продажи	Поправка на отличия аналогов	поправка на возраст	Поправка на пробег	Справедливая стоимость, без НДС, руб.
Nissan TEANA 2,5	2496	2012	99 000	870 000	0,900	1,000	1,000	1,049	695 839
Nissan TEANA 2,5	2496	2012	82 000	720 000	0,900	1,000	1,000	1,005	551 905
Nissan TEANA 2,5	2496	2012	82 000	750 000	0,900	1,000	1,000	1,005	574 901
Nissan TEANA 2,5	2496	2012	145 599	562 202	0,900	1,000	1,000	1,178	505 215
Nissan TEANA 2,5	2496	2012	79 737	900 000	0,900	1,000	1,000	0,999	685 989
<b>Среднее значение, руб.</b>									602 770
<b>Стандартное отклонение, руб.</b>									84 363
<b>Коэффициент вариации</b>									14%



Пояснения к таблицам.

При определении справедливой стоимости оцениваемого транспортного средства, цены ТС-аналогов приводились к сопоставимому виду путем внесения корректировок.

1. По условиям продажи. ТС-аналоги выставлены на продажу в виде публичной оферты (предложения рекламного характера, адресованное неопределенному кругу лиц) в московском регионе с типичным сроком экспозиции. Поскольку продажу оцениваемого ТС предполагается проводить аналогичным образом, то корректировки на условия продажи не требуется.
2. Вместе с тем, так как исследованию подлежали цены предложения выставленных на продажу ТС, а не цены совершившихся сделок, необходимо внести поправку на величину «уторговывания» при продаже. В соответствии с рекомендациями величина этой поправки была принята на уровне 10%<sup>5</sup>.
3. По времени продажи. Поскольку рассматривались ТС, выставленные на продажу в период предшествующий дате оценки и большей частью до настоящего времени не сняты с продажи, то необходимости во внесении поправки на временную сопоставимость цен нет.
4. По модели ТС. В качестве ТС-аналогов были выбраны идентичные или близкие по модели и комплектации ТС. Поэтому поправка на различие в моделях ТС не требуется.
5. По году выпуска. Для ТС-аналогов год выпуска не отличался от оцениваемого ТС, поэтому корректировка не требуется.
6. По пробегу. Поскольку ТС-аналоги отличаются от объекта оценки по пробегу, то вводилась корректировка на основе соотношения расчетных износов объекта оценки и объектов-аналогов, как описано в разд. 3.2.7 Приложения 2.
7. По техническому состоянию. ТС-аналоги имеют нормальное (характерное для рассматриваемого года выпуска) техническое состояние. Корректировка не требуется.

Так как коэффициент вариации существенно меньше 33%, то среднее значение выборки может быть использовано в качестве справедливой стоимости.

Для рассматриваемого состава основных средств справедливая стоимость соответствует рыночной.

**Табл. 9.11. Результаты определения справедливой стоимости основных средств**

Объект	Справедливая стоимость без НДС, тыс. руб.
<b>Основные средства</b>	28 273 030
<b>в том числе:</b>	
Автомобили	5 795 690
Оборудование	9 216 446
Производственный и хозяйственный инвентарь	780 443
Другие виды	12 480 451

**Справедливая стоимость основных средств АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 октября 2016 г. округленно составляет 28 273 тыс. руб.**

<sup>5</sup>Методические рекомендации для судебных экспертов «Исследование автотранспортных средств в целях определения стоимости восстановительного ремонта и оценки». Минюст РФ, ФБУРФЦСЭ, ФБУ Северо-Западный РЦСЭ. М., 2013 г.



### 9.3.3. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ДОЛГОСРОЧНЫХ ФИНАНСОВЫХ ВЛОЖЕНИЙ (СТРОКА 1170 БАЛАНСА)

Балансовая стоимость долгосрочных финансовых вложений составляла 18 207 282 тыс. руб. (79,85% в структуре активов компании от стоимости активов). Расшифровка данной статьи представлена в следующей таблице.

Табл. 9.12. Расшифровка стр. 1170 Баланса

Наименование дочернего, зависимого и другого общества	Сумма вложения на дату оценки, руб.	Кол-во акций на дату оценки, шт.	Доля вложения, %	Доля вложения в уставном капитале, %	Уставный капитал, руб.
ООО "Стадион Спартак"	18 190 921 956,41			99,9997	15 565 641 746,00
АО "ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ"	4 654 456,50	1005000		50,000	2 010 000,00
АО "Тушино М"	3 305 600,00	2310		70	3 300 000,00
ООО "ЭНКЛАВ-БАЛТИК"	220,00			0,0005	108 980 000,00
ООО "Управляющая компания "Тушино 2018"	8 400 000,00			70	12 000 000,00
<b>Итого вложения в акции (доли):</b>	<b>18 207 282 232,91</b>				

Порядок отражения в отчетности активов, признаваемых в соответствии с ПБУ 19/02 финансовыми вложениями, регулируется несколькими международными стандартами. Так, вклады в уставные капиталы дочерних и зависимых компаний, а также в совместную деятельность рассматриваются в МСФО 27 «Сводная финансовая отчетность и учет инвестиций в дочерние компании», МСФО 28 «Учет инвестиций в ассоциированные компании» и МСФО 31 «Финансовая отчетность об участии в совместной деятельности». Остальные финансовые вложения рассматриваются в МСФО 32 «Финансовые инструменты: раскрытие и представление информации» и МСФО 39 «Финансовые инструменты: признание и оценка». Эти МСФО также применяются к тем вложениям в дочерние и зависимые компании, которые изначально приобретались с целью последующей перепродажи.

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

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

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

В соответствии с МСФО 32 и 39 все финансовые активы делятся на четыре группы:

1. займы и дебиторская задолженность, предоставленные компанией и непредназначенные для торговли;
2. инвестиции, удерживаемые до погашения: финансовые активы с фиксированным сроком погашения (например, векселя и облигации), которыми компания намерена владеть до конца этого срока;



3. финансовые активы, предназначенные для торговли: активы, приобретаемые главным образом для получения прибыли в результате краткосрочных колебаний цен на эти активы (или в виде маржи для компании-дилера);
4. финансовые активы, имеющиеся в наличии для продажи: все финансовые активы, не вошедшие в первые три группы (например, приобретенные на неопределенный срок акции компании, не являющейся дочерней или зависимой, так как данные ценные бумаги не имеют фиксированного срока погашения и не планируется их перепродавать в течение ближайшего времени, а также различные производные инструменты, такие как фьючерсы, форварды, опционы, свопы и др.).

Финансовые активы, входящие в третью и четвертую группы, в соответствии с МСФО 39 необходимо переоценивать по справедливой стоимости по состоянию на конец каждого отчетного периода.

Под справедливой стоимостью понимают сумму, которой достаточно для приобретения актива при совершении сделки между независимыми, хорошо осведомленными и не принуждаемыми к этому сторонами. За справедливую стоимость ценных бумаг, обращающихся на бирже, можно принимать их текущую рыночную стоимость. Однако если информация о рыночных котировках отсутствует, то справедливую стоимость можно определить путем дисконтирования будущих денежных поступлений от данного финансового актива, по рыночной стоимости аналогичных финансовых активов, а также другими способами оценки. Например, стоимость акций другой компании можно оценить методом чистых активов путем деления стоимости чистых активов этой компании на количество обыкновенных акций в обращении. В тех случаях, когда справедливую стоимость финансового актива достоверно оценить невозможно, МСФО 39 разрешает отражать его в отчетности по сумме фактических затрат на приобретение.

Займы и финансовые активы, удерживаемые до погашения, отражаются в отчетности не по справедливой стоимости, а по сумме так называемых амортизированных затрат. Амортизированные затраты определяются по первоначальным затратам с учетом процентного дохода и уже полученных выплат. В этом случае возникающая разница признается как прибыль (убыток) отчетного периода.

Таким образом, согласно МСФО 39 необходимость переоценки финансовых активов определяется в зависимости от цели их приобретения. Если финансовые активы не предназначены для торговли и не являются активами, имеющимися в наличии для продажи (например, займы и долговые ценные бумаги, удерживаемые до погашения), то информация об изменениях их справедливой стоимости не обязательна для инвесторов, поэтому такие финансовые активы оцениваются по амортизированным или первоначальным затратам. Однако все остальные финансовые активы должны переоцениваться по справедливой стоимости. Согласно МСФО 39 финансовые вложения, не обращающиеся на активном рынке, но попадающие в категорию предназначенных для торговли или имеющихся в наличии для продажи, необходимо переоценивать по справедливой стоимости, за исключением случаев, когда эту стоимость надежно оценить невозможно.

Как следует из приведенных данных наибольшие вложения составляют вклад в Уставной капитал (УК) ООО «Стадион «Спартак». Результаты расчета справедливой стоимости этого вложения приведены в Приложении 2.

В связи с существенно меньшей долей других вложений, вклады в УК АО «ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ», АО «Тушино М, ООО «ЭНКЛАВ-БАЛТИК», ООО "Управляющая компания "Тушино 2018" оценивалась в рамках сравнительного и затратного подходов на основе их балансовых показателей. Балансовые показатели компаний представлены ниже.

**Табл. 9.13 Характеристика оцениваемых компаний**

Показатель	Код строки	АО "Тушино-М"	АО "ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ"	ООО "ЭНКЛАВ БАЛТИК"	ООО "УК "Тушино 2018"
<b>Вид деятельности</b>		Капиталовложения в собственность	Прочее финансовое посредничество	Производство общестроительных работ по строительству зданий	Управление недвижимым имуществом
<b>ВЫРУЧКА</b>	2110	0	0	0	0
<b>I ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>					
<b>Нематериальные активы, в том числе:</b>	1110				
<b>Результаты исследований и разработок</b>	1120				
<b>Нематериальные поисковые активы</b>	1130				
<b>Материальные поисковые активы</b>	1140				
<b>Основные средства, в том числе:</b>	1150			114 046	
<b>Доходные вложения в материальные ценности</b>	1160			0	
<b>Финансовые вложения</b>	1170	13		0	
<b>Отложенные налоговые активы</b>	1180	85	1 706	15 826	376
<b>Прочие внеоборотные активы</b>	1190		2 490	206	
<b>Итого по разделу I</b>	1100	98	4 196	130 078	376
<b>II ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>					
<b>Запасы</b>	1210			1 152	
<b>Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям</b>	1220	36	498	15 601	9
<b>Дебиторская задолженность</b>	1230	329	15 440	24 045	23
<b>Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)</b>	1240	300			
<b>Денежные средства и денежные эквиваленты</b>	1250	7 428	137	2 410	10 285
<b>Прочие оборотные активы</b>	1260	81		14	4
<b>Итого по разделу II</b>	1200	8 174	16 074	43 222	10 321
<b>БАЛАНС</b>	1600	8 273	20 270	173 300	10 697
<b>III КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ</b>					
<b>Уставный капитал (складочный капитал, уставной фонд, вклады товарищей)</b>	1310	3 300	2 010	108 980	12 000
<b>Собственные акции, выкупленные у акционеров</b>	1320				
<b>Переоценка внеоборотных</b>	1340				

<b>активов</b>					
Добавочный капитал (без переоценки)	1350			11 227	
Резервный капитал	1360				
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	4 700	4 760	50 060	-1 513
<b>Итого по разделу III</b>	<b>1300</b>	<b>8 000</b>	<b>6 770</b>	<b>170 267</b>	<b>10 487</b>
<b>IV ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>					
Заемные средства	1410				
Отложенные налоговые обязательства	1420				
Оценочные обязательства	1430				
Прочие обязательства	1450		10 540		
<b>Итого по разделу IV</b>	<b>1400</b>	<b>0</b>	<b>10 540</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>V КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>					
Заемные средства	1510		2 237		
Кредиторская задолженность, в том числе:	1520	270	669	2 241	152
Доходы будущих периодов	1530				
Оценочные обязательства	1540	2	54	792	58
Прочие обязательства	1550				
<b>Итого по разделу V</b>	<b>1500</b>	<b>273</b>	<b>2 960</b>	<b>3 033</b>	<b>210</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>1700</b>	<b>8 273</b>	<b>20 270</b>	<b>173 300</b>	<b>10 697</b>

### Сравнительный подход

Для анализа возможности применения метода сделок в рамках сравнительного подхода Оценщиком были изучены данные по сделкам с пакетами акций российских консалтинговых компаний, источник – официальный бюллетень Российского фонда федерального имущества «Реформа», база данных Market Prise, журнал «Слияние и поглощение».

Оценщику не удалось найти информацию о продаже долей аналогичных компаний отрасли за последние годы в доступных авторитетных источниках, поэтому использовать сравнительный подход (как метод сделок, так и метод рынка капиталов) на основе сопоставления с отечественными аналогами не представляется возможным.

В процессе исследования рыночной информации Оценщиком не было найдено зарубежных аналогов, сопоставимых с объектом оценки, поскольку финансовые показатели оцениваемой компании и зарубежных компаний не сопоставимы.

В рамках сравнительного подхода использован метод компаний аналогов с использованием аналитических данных по мультипликаторам рыночной стоимости к балансовым показателям, описанный в разд. 10.

При этом, компании АО "Тушино-М", АО "ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ", ООО "ЭНКЛАВ БАЛТИК" рассматривались как инвестиционно-финансовые компании, а ООО "УК "Тушино 2018" было отнесено к компаниям сдающим объекты недвижимости в аренду. ООО "ЭНКЛАВ БАЛТИК" была отнесена к



инвестиционно-финансовым компаниям, поскольку фактически занимается не строительством, а финансированием строительства.

Величина мультипликаторов определялась по данным аналитических изданий<sup>6</sup>, соответственно.

Результаты расчетов представлены ниже. При этом, величина чистых активов принималась равными значению определенному в затратном подходе.

**Табл. 9.14 Расчет стоимости инвестиционно-финансовых компаний**

Значения показателей для компаний	АО "Тушино-М"	АО "ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ"	ООО "ЭНКЛАВ БАЛТИК"	Весовой коэф.	Коэф. вариации	Вес
Мультипликатор P/R	5,33	5,33	5,33			
Выручка, руб.	0	0	0			
Стоимость по мультипликатору P/R, руб.	0	0	0	0,000	0,229	0
Мультипликатор P/B	1,125	1,125	1,125			
Чистые активы, руб.	8 000 000	6 770 000	170 267 000			
Стоимость по мультипликатору P/B, руб.	9 000 000	7 616 250	191 550 375	0,774	0,305	11
Мультипликатор P/BB	0,768	0,768	0,768			
Валюта баланса, руб.	8 273 000	20 270 000	173 300 000			
Стоимость по мультипликатору P/BB, руб.	6 353 664	15 567 360	133 094 400	0,226	0,564	3
Мультипликатор P/ВнА	9,480	9,480	9,480			
Внеоборотные активы, руб.	98 000	4 196 000	130 078 000			
Стоимость по мультипликатору P/ВнА, руб.	929 040	39 778 080	1 233 139 440	0,000	0,712	0
Сумма				1,00		14
Стоимость по сравнительному подходу, руб.	8 401 209	9 415 360	178 323 449			

**Табл. 9.15 Расчет стоимости ООО "Управляющая компания "Тушино 2018"**

Показатель	Значение, руб.	Весовой коэффициент	Коэффициент вариации	Вес
Мультипликатор P/R	1,23			
Выручка, руб.	0			
Стоимость по мультипликатору P/R, руб.	0	0,000	0,308	0
Мультипликатор P/B	0,980			
Чистые активы, руб.	10 487 000			
Стоимость по мультипликатору P/B, руб.	10 277 260	0,764	0,239	18
Мультипликатор P/BB	0,690			

<sup>6</sup>Справочник расчетных данных для оценки и консалтинга. Под ред. Яскевича Е.Е. СРД №16, 2015 г., с. 23, №14 2014, с. 22.

Валюта баланса, руб.	10 697 000			
Стоимость по мультипликатору P/BB, руб.	7 380 930	0,236	0,430	5
Мультипликатор P/ВиА	1,12			
Внеоборотные активы, руб.	376 000			
Стоимость по мультипликатору P/BB, руб.	419 616	0,000	0,809	0
Сумма		1,00		23
Стоимость по сравнительному подходу, руб.	9 593 678			

Правила расчета весовых коэффициентов приведены в разд. 10. Поскольку выручка оцениваемых компаний равна нулю, то весовой коэффициент для стоимости определенной на основе мультипликатора по выручке также приравнялся к нулю. Для инвестиционно-финансовые компаний и компаний занимающихся финансирование строительства внеоборотные активы не являются объективным показателем деятельности таких компаний, о чем свидетельствует чрезмерно высокая величина коэффициента вариации. Учитывая изложенное результату полученному с использованием мультипликатора: стоимость – внеоборотные активы был присвоен нулевой весовой коэффициент.

### Затратный подход

В рамках затратного подхода использовался метод чистых активов, описанный в разд. 9.2. Ввиду незначительной доли оцениваемых вложений при расчете методом чистых активов использовались балансовые стоимости активов и обязательств.

Результаты расчета приведены ниже.

Табл. 9.16 Расчет стоимости оцениваемых компаний

Значения показателей для компаний	АО "Тушино-М"	АО "ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ"	ООО "ЭНКЛАВ БАЛТИК"	ООО "УК "Тушино 2018"
Активы, руб.	8 273 000	20 270 000	173 300 000	10 697 000
Обязательства, руб.	273 000	13 500 000	3 033 000	210 000
Стоимость по затратному подходу, руб.	8 000 000	6 770 000	170 267 000	10 487 000

### Согласование результатов

Согласование результатов осуществлялось методом взвешивания с назначением весовых коэффициентов.

Сравнительный подход должен достаточно адекватно отражать стоимость сходных объектов. Вместе с тем объекты-аналога действуют с достаточно высокой выручкой, в то время как объекты оценки имеют нулевую выручку. К тому же мультипликаторы имеют достаточно высокую вариацию. С учетом изложенного подходу был назначен весовой коэффициент 0,33.

Затратный подход с учетом структуры баланса достаточно адекватно отражает величины активов и обязательств. Подходу был назначен весовой коэффициент 0,67.

Результаты согласования подходов приведены ниже.

Табл. 9.17 Результаты согласования по подходам

Значения показателей для компаний	АО "Тушино-М"	АО "ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ"	ООО "ЭНКЛАВ БАЛТИК"	ООО "УК "Тушино 2018"	Весовой коэф.
Стоимость по затратному подходу, руб.	8 000 000	6 770 000	170 267 000	10 487 000	0,67
Стоимость по сравнительному	8 401 209	9 415 360	178 323 449	9 593 678	0,33



<b>подходу, руб.</b>				
<b>Справедливая стоимость 100% доли в УК, руб.</b>	8 132 399	7 642 969	172 925 628	10 192 204
<b>Доля вложения в уставной капитал</b>	70%	50%	0,0005%	70%
<b>Справедливая стоимость вложения, руб.</b>	5 692 679	3 821 484	865	7 134 543

Итоговые поправки на степени контроля и ликвидности в справедливую стоимость вложений не вносились. Дело в том, что вложения в уставной капитал других обществ осуществляется с целью создания бизнеса, а не для его продажи. При этом собственник вложений получает в обществе, как в действующем бизнесе, права соответствующие величине пакета акций (доли в уставном капитале). В связи с изложенным, вложения в уставной капитал АО «ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ», АО «Тушино М, ООО «ЭНКЛАВ-БАЛТИК», ООО "Управляющая компания "Тушино 2018", не требуют поправок на степени контроля и ликвидности.

### Итоговые результаты расчетов по статье Баланса 1170

Табл. 9.18. Результаты расчета справедливой стоимости долгосрочных финансовых вложений

Наименование дочернего, зависимого и другого общества	Балансовая стоимость, руб.	Доля вложения, %	Справедливая стоимость долгосрочных финансовых вложений, руб.
ООО "Стадион Спартак"	18 190 921 956,41	99,9101%	26 846 176 000
АО "ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ"	4 654 456,50	0,0256%	3 821 484
АО "Тушино М"	3 305 600,00	0,0182%	5 692 679
ООО "ЭНКЛАВ-БАЛТИК"	220,00	0,000001%	865
ООО "Управляющая компания "Тушино 2018"	8 400 000,00	0,046135%	7 134 543
<b>Итого вложения в акции (доли):</b>	<b>18 207 282 232,91</b>		<b>26 855 691 028</b>

**Справедливая стоимость долгосрочных финансовых вложений АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 октября 2016 г. равна 26 855 691 тыс. руб.**

#### 9.3.4. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ОТЛОЖЕННЫХ НАЛОГОВЫХ АКТИВОВ (СТР. 1180 БАЛАНСА)

Балансовая стоимость отложенных налоговых активов АО «Тушино 2018» по состоянию на 30 сентября 2016 г. составляла 1 286 тыс. руб. (0,01% в структуре активов компании).

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

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

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

- (а) вычитаемых временных разниц;
- (б) перенесенных неиспользованных налоговых убытков;
- (в) перенесенных неиспользованных налоговых кредитов.

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

Поскольку ставки налогов действующие на конец отчетного периода не менялись, то справедливая стоимость отложенных налоговых активов соответствует их балансовой стоимости.

**Справедливая стоимость отложенных налоговых активов АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 октября 2016 г. равна 1 286 тыс. руб.**

### 9.3.5. ПРОЧИЕ ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ (СТР. 1190 БАЛАНСА)

Прочие внеоборотные активы представлены в виде расходов будущих периодов, которые составляют 8 448 тыс. руб. (0,04% в структуре активов компании). Расшифровка данной статьи представлена в Табл. 9.19.

Табл. 9.19. Расшифровка стр. 1190 Баланса

Перечень прочих внеоборотных активов	Дата постановки на баланс	Первоначальная балансовая стоимость, руб.	Остаточная балансовая стоимость на дату оценки, руб.
228-04437 SQLSvrStd ALNG LicSAPk MVL	06.03.2015	40 464,00	27 759,17
359-00792 Программа для ЭВМ SQLCAL ALNG LicSAPk MVL DvcCAL	06.03.2015	188 360,00	129 219,07
404927 Сертификат на поддержку Support & Maintenance Subscription Notification of software updates	13.07.2016	12284,52	11749,55
M7D-00008 Программа для ЭВМ EntDsktpwMDOP ALNG LicSAPk MVL	06.03.2015	1 476 902,00	1 013 186,59
N9J-00523 Программы для ЭВМ DynCRMSvr ALNG LicSAPk MVL	06.03.2015	216 544,00	148 553,78
QZA-00016 Программы для ЭВМ DynCRMBasicCAL ALNG LicSAPk MVL DvcCAL	06.03.2015	51 820,00	35 549,57
SB-cSIM-V-F-10 Лицензия на модуль резервного копирования и восстановления Simprana for VM protection	17.03.2015	144 370,00	99 894,67
ZFA-00245 Программы для ЭВМ DynCRMProCAL ALNG LicSAPk MVL DvcCAL	06.03.2015	518 850,00	355 942,26
Инструкция по доступу (поставляется электронно) MX TS Telephony User, SW Assurance 3 years FAF901519	31.12.2015	6 527,54	4 889,81
Лицензии на программное обеспечение "Falcongaze Secure Tower" (новая версия)	27.05.2016	150 000,00	139 772,01
Лицензия на право использования программы для ЭВМ "Контур-Фокус"	31.12.2015	79 200,00	49 393,55
Лицензия на программное обеспечение "Falcongaze Secure Tower", перехват агентами (контроль: MAIL, WEB	01.05.2015	250 000,00	179 166,61
Лицензия на программное обеспечение "Falcongaze Secure Tower", перехват агентами (новая версия)	01.05.2015	56 250,00	40 312,50
Права на использование ПМ "Оценка персонала"	31.12.2014	59967,76	38 979,10



Права на использование программы для ЭВМ АРК "Риелтор 2015"	01.04.2015	500 000,00	485 000,04
Права на использование программного продукта ServiceDesk	30.06.2014	80955,01	49 472,44
Права на программы для ЭВМ 0365PE4 ShrdSvr ALNG SU MVL 0365PE3 PerUser	02.03.2016	97 136,00	85 855,71
Права на программы для ЭВМ Лицензия на право использования СКЗИ КристоПро CSP версия 4,0 на одном р	16.12.2014	5353,55	3 463,55
Права на программы для ЭВМ DeviceLock Base /DeviceLock for Mac(базовый компонент) 5-49 контролирует	29.04.2015	30 000,00	21 466,67
Права на программы для ЭВМ LDAP Admin Tool Standard Edition- Single License	17.03.2016	6 701,38	5 989,26
Права на программы для ЭВМ WinRAR:5: Standard Licence - для юридических лиц 25-49 лицензий	13.03.2015	28 311,07	20 067,98
Права на программы для ЭВМ КристоАРМ Стандарт 5, бессрочная лицензия на 1 рабочее место	11.12.2014	4745,81	3 065,81
Право использования программы для ЭВМ "Контур-Экстерн" по тарифному плану "Оптимальный плюс" для ЮЛ н	12.10.2015	28 968,00	14 931,16
Право на использование Commvault E-mail Protection& Archive Foundatio Per Maibox, Solution Set, Perp	19.04.2016	107 815,77	98 112,35
Право на использование программного обеспечения GeoniCS ТОПОПЛАН (ситуация+ рельеф) v.15,x, локальна	27.05.2016	72 500,00	67 471,79
Право на использование программного обеспечения GeoniCS ГЕНПЛАН v.15,x, локальная лицензия(бессрочная)	27.05.2016	21 800,00	20 288,08
Программа для ЭВМ ArchiCAD 18 SSA (1 р.м) обмен с ArchiCAD 16 (1 р.м., Upgrade)	07.05.2015	65 834,75	47 393,90
Программа для ЭВМ Autodesk AutoCAD 2016 Civil 3D 2015 Commercial New SLM ACE RU	19.05.2015	219 677,22	159 561,20
Программа для ЭВМ Autodesk AutoCAD 2016 Commercial New Single-user ELD Annual Subscription with Basi	24.03.2016	89 128,30	79 832,13
Программа для ЭВМ Autodesk AutoCAD 2016 Commercial New SLM ACE R3	19.05.2015	173 911,13	126 319,30
Программа для ЭВМ NormaCS Строительство. Версия Max. Сеть до 5 р.м. ежедн.обновл.	06.06.2016	173 423,73	162 343,87
Программа для ЭВМ NXPowerLite Desktop 6 (Windows/Mac OS X) 10 to 24 Desktops	12.03.2015	22 420,33	15 568,69
Программа для ЭВМ NXPowerLite for File Servers 750GB - 1TB	12.03.2015	95 012,01	65 976,46
Програмное обеспечение Magnet Office Tools на CD с USB носителем, Post Processing, TS, RTK, Design,	29.01.2015	112 930,51	75 104,85
Сертификат на поддержку Operation Intelligence	19.04.2016	29 962,32	28 401,78





<b>Foundation Package - Required one time only</b>			
Услуги абонентского обслуживания по тарифному плану "Оптимальный Плюс" для ЮЛ на общей системе	12.10.2015	6 137,29	3 163,35
Трансформаторная подстанция БКТП №23774 2*100 КВа 10/04 кВ	27.07.2016	4 406 779,66	4 406 779,66
Логотип «Мой город в Москве» (комбинированный) №2015707366		73 100,00	73 100,00
Web-сайт		55 000,00	55 000,00
<b>Итого по строке 1190 баланса:</b>			<b>8 448 098,27</b>

Учитывая особенность объектов, включенных в состав прочих внеоборотных активов, и малую долю их балансовой стоимости, их справедливая стоимость была принята равной балансовой стоимости.

**Справедливая стоимость прочих внеоборотных активов АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 октября 2016 г. равна 8 448 тыс. руб.**

### **9.3.6. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ЗАПАСОВ (СТР. 1210 БАЛАНСА)**

Балансовая стоимость запасов АО «Тушино 2018» на 30 сентября 2016 г. составляла 6 тыс. руб. (0,00003% в объеме активов компании). Расшифровка данной статьи представлена ниже.

**Табл. 9.20 Расшифровка стр. 1210 Баланса**

<b>Расшифровка запасов по группам</b>	<b>Дата постановки на баланс</b>	<b>Остаточная балансовая стоимость на дату оценки, руб.</b>
<b>Сырье, материалы и другие аналогичные ценности</b>		
<b>Бензин 95 класса 4</b>	30.06.2016	6 065,80
<b>Итого по строке 1210 баланса:</b>		<b>6 065,80</b>

Запасы - это активы:

- (a) предназначенные для продажи в ходе обычной деятельности;
- (b) находящиеся в процессе производства для такой продажи; или
- (c) находящиеся в виде сырья или материалов, которые будут потребляться в процессе производства или предоставления услуг.

Чистая цена продажи - это расчетная продажная цена в ходе обычной деятельности за вычетом расчетных затрат на завершение производства и расчетных затрат, которые необходимо понести для продажи.

Справедливая стоимость - это цена, которая была бы получена при продаже актива или уплачена при передаче обязательства при проведении операции на добровольной основе между участниками рынка на дату оценки (см. МСФО (IFRS) 13 "Оценка справедливой стоимости").

В соответствии со указанным стандартом в учете запасы должны оцениваться по наименьшей из двух величин: себестоимости запасов или предполагаемой чистой цене продажи.

В себестоимость запасов включаются затраты на приобретение, затраты на переработку и прочие затраты, связанные с доведением запасов до необходимого состояния.

Затраты на приобретение включают непосредственно покупную стоимость запасов, импортные пошлины, невозмещаемые налоги, расходы посредников, транспортные и других расходы связанные с приобретением данных запасов.



Справедливая стоимость запасов – сумма, на которую можно обменять запас при совершении сделки между хорошо осведомленными и желающими осуществить эту сделку сторонами.

При работе со статьей затрат «Расходы будущих периодов» необходимо четко определить, имеет ли актив свои правила выбытия, или это издержки, которые признаются единовременными. При осуществлении операций, необходимо придерживаться установленного алгоритма. В первую очередь, следует проверить, предусматривается ли действующими нормами по бухучету метод равномерного распределения анализируемых затрат. При положительном ответе на этот вопрос, они остаются на сч. 97. Расходы будущих периодов в этом случае можно продолжать распределять. Если указанный способ не предусматривается, необходимо определить, возможен ли в предстоящих финансовых циклах доход от этих средств. Возможность переноса таких расходов на будущее предусматривается в ПБУ 10/99 (в пунктах 9 и 19). В случае положительного ответа их также следует распределить.

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

Учитывая особенность объектов, включенных в состав запасов, и малую долю их балансовой стоимости, их справедливая стоимость была принята равной балансовой стоимости.

**Справедливая стоимость запасов АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 октября 2016 г. равна 6 тыс. руб.**

### **9.3.7. НАЛОГ НА ДОБАВЛЕННУЮ СТОИМОСТЬ ПО ПРИОБРЕТЕННЫМ ЦЕННОСТЯМ (СТР. 1220 БАЛАНСА)**

Балансовая стоимость налога на добавленную стоимость по приобретенным ценностям АО «Тушино 2018» по состоянию на 30 сентября 2016 г. составляла 1 344 тыс. руб. (менее 0,01% в структуре активов компании).

Отражение в МСФО финансовых инструментов ведется в соответствии со стандартами:

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

Долгосрочный входящий НДС не является финансовым инструментом и не дисконтируется.

Учитывая особенность этой статьи баланса, справедливая стоимость налогов была принята равной балансовой стоимости.

**Справедливая стоимость налога на добавленную стоимость по приобретенным ценностям АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 октября 2016 г. равна 1 344 тыс. руб.**

### **9.3.8. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ДЕБИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ (СТР. 1230 БАЛАНСА)**

Дебиторская задолженность на дату определения справедливой стоимости представлена дебиторской задолженностью, платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты. По состоянию на 30 сентября 2016 г. дебиторская задолженность составляла 817 080 тыс. руб. (3,58% в объеме активов компании). Бездолжной к возврату задолженности нет.

Отражение в МСФО дебиторской задолженности ведется в соответствии со стандартами:

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

Торговая и прочая дебиторская задолженность являются финансовым активом.

Долгосрочная дебиторская задолженность может возникать в случае продажи активов на условиях отсрочки платежа. В этом случае доход от реализации актива эквивалентен сумме денежных средств,

которую можно было бы за него получить на дату его продажи (т.е. текущая цена при условии немедленного получения денежных средств).

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

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

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

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

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

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

Определение справедливой стоимости дебиторской задолженности проводилось на основе данных бухгалтерского баланса АО «Тушино 2018» на 01 октября 2016 г. Для определения справедливой стоимости суммы дебиторской задолженности на дату определения стоимости использовался метод дисконтирования величины возврата долга.

Суть методики расчета справедливой стоимости дебиторской задолженности сводится к приведению к справедливой стоимости будущих платежей по дебиторской задолженности.

$$V = \frac{N}{(1 + d)^T},$$

где

V – справедливая стоимость задолженности,

N – балансовая стоимость задолженности,

d – ставка дисконтирования,

T – период дисконтирования.

Период дисконтирования должен соответствовать времени до погашения конкретной задолженности. При этом, задолженность со сроком погашения не превышающим 3 месяца принимается без дисконтирования.

В качестве ставки дисконтирования выбрана средневзвешенная процентная ставка по кредитам, предоставленным нефинансовым организациям, в рублях в июле 2016 г., с учетом сроков погашения, которые приведены в разд. 5.<sup>7</sup>

Расшифровка данной статьи и расчет справедливой стоимости дебиторской задолженности (ДЗ) приведен в таблице ниже.

<sup>7</sup> Бюллетень банковской статистики №9 2016, <http://www.cbr.ru>



**Табл. 9.21. Расчет справедливой стоимости дебиторской задолженности**

Наименование дебитора	Сумма ДЗ, руб.	Дата возникновения ДЗ	Предполагаемая дата погашения ДЗ	Срок до погашения, лет	Коэф. приведения	Справедливая стоимость ДЗ, руб.
<b>Покупатели и заказчики</b>	2 202 070,98					2 202 071
<b>ООО "Стадион Спартак"</b>	2 202 070,98	31.03.2015	31.12.2016	0,25	1,000	2 202 071
<b>Векселя к получению</b>						0
<b>Задолженность дочерних и зависимых обществ</b>	15 968 491,60					15 932 026
<b>Гостиницы Тушино 2018 АО</b>	18 986,45	30.11.2015	17.11.2016	0,13	1,000	18 986
<b>Гостиницы Тушино ООО</b>	416 387,33	31.05.2016	20.05.2017	0,63	0,913	380 261
<b>ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ</b>	132 427,06	31.05.2015	31.12.2016	0,25	1,000	132 427
<b>ТУШИНО ЭНЕРГОИНВЕСТ</b>	4 942,63	31.03.2016	28.03.2017	0,49	0,931	4 603
<b>ТУШИНОЭНЕРГО ООО</b>	8 132 402,33	31.01.2015	01.12.2016	0,17	1,000	8 132 402
<b>ООО "Стадион Спартак"</b>	7 263 345,80	01.04.2015	31.12.2016	0,25	1,000	7 263 346
<b>Авансы выданные</b>	791 568 871,81					788 015 738
<b>Апекс Холдинг</b>	452,61	04.12.2015	31.12.2016	0,25	1,000	453
<b>АтонСтрой</b>	46 087 381,36	15.09.2015	31.12.2016	0,25	1,000	46 087 381
<b>Бест Сервис</b>	16 500,00	26.08.2016	31.10.2016	0,08	1,000	16 500
<b>БигФиш</b>	78 000,00	30.09.2016	31.10.2016	0,08	1,000	78 000
<b>Бизнес Ньюс Медиа</b>	38 940,00	02.09.2016	31.12.2016	0,25	1,000	38 940
<b>ВИТ ПРОЕКТ</b>	90 000,00	25.08.2016	31.12.2016	0,25	1,000	90 000
<b>Вода ОнЛайн</b>	14 889,52	31.08.2016	31.12.2016	0,25	1,000	14 890
<b>ГАРАНТ-СЕРВИС-УНИВЕРСИТЕТ</b>	485 073,00	30.09.2016	31.08.2017	0,92	1,000	485 073
<b>Градостроительное проектирование</b>	4 074 840,40	13.11.2015	31.12.2016	0,25	1,000	4 074 840
<b>Комус</b>	38,37	30.09.2016	31.10.2016	0,08	1,000	38
<b>Инжиниринговая Компания "2К"</b>	916 413,48	29.04.2016	31.12.2016	0,25	1,000	916 413
<b>ДХЛ Интернешнл</b>	12 000,00	26.04.2016	30.09.2016	0,00	1,000	12 000
<b>Европарк</b>	182 500,00	16.08.2016	31.12.2016	0,25	1,000	182 500
<b>Емельянов</b>	110 000,00	05.07.2016	30.11.2016	0,16	1,000	110 000
<b>Капитал Страхование</b>	787 851,05	20.01.2016	31.12.2016	0,25	1,000	787 851
<b>ООО "Компания "Диалог"</b>	66 552 000,00	14.11.2014	31.12.2016	0,25	1,000	66 552 000
<b>КРЕАЛ</b>	0,01	31.12.2015	31.12.2016	0,25	1,000	0
<b>ООО "Лукойл-Интер-Кард"</b>	80 080,02	30.09.2016	30.11.2016	0,16	1,000	80 080
<b>М Инвест</b>	82 462,00	21.10.2015	31.12.2016	0,25	1,000	82 462
<b>Метида</b>	19 800,00	18.08.2015	31.12.2016	0,25	1,000	19 800
<b>Мосводосток</b>	236 843,20	14.06.2016	31.12.2016	0,25	1,000	236 843

Мосгоргеотрест	60 303,90	25.02.2016	31.12.2016	0,25	1,000	60 304
Московский метрополитен	23 928,26	16.05.2016	31.12.2016	0,25	1,000	23 928
МОЭК	3 527 914,94	11.05.2016	31.12.2016	0,25	1,000	3 527 915
МОСОБЛСТРОЙЦНИЛ	151 894,95	10.12.2015	31.12.2016	0,25	1,000	151 895
МУСА МОТОРС	1 680,48	15.07.2016	31.10.2016	0,08	1,000	1 680
АНО УЦ ДПО "Айти Эксперт"	19 500,00	23.09.2016	30.11.2016	0,16	1,000	19 500
НОВАТЕК АРТ	683 203,35	15.04.2016	31.12.2016	0,25	1,000	683 203
ИП Ермолаев	83 000,00	12.08.2016	31.12.2016	0,25	1,000	83 000
ОПТИМУМ МЕДИА	19 971 202,64	03.06.2016	31.12.2016	0,25	1,000	19 971 203
ОЧУ ДО "Институт иностранных языков ДС"	82 000,00	28.04.2016	31.10.2016	0,08	1,000	82 000
ЗАО "Петрол Комплекс Эквипмент Кампани"	7 407,56	26.04.2016	31.12.2016	0,25	1,000	7 408
Привет Медиа	550 000,00	25.04.2016	31.12.2016	0,25	1,000	550 000
ПТМА Лукаша Ф.А. при СМА	34 818 896,44	15.06.2015	31.12.2016	0,25	1,000	34 818 896
ООО "Стиль-Моторс"	83 426,80	01.10.2015	31.12.2016	0,25	1,000	83 427
Ростелеком ПАО	37,16	26.08.2015	31.12.2016	0,25	1,000	37
Сад Львов	623 983,50	22.10.2015	31.12.2016	0,25	1,000	623 984
Мосводоканал АО	33 940,00	12.09.2016	31.12.2016	0,25	1,000	33 940
Ренейссанс Констракшн	537 441 680,80	01.07.2015	31.12.2016	0,25	1,000	537 441 681
Руцентр	6 900,00	07.06.2016	31.12.2016	0,25	1,000	6 900
Спектр	346 800,00	06.06.2016	31.12.2016	0,25	1,000	346 800
Проект СПиЧ	1 040 000,00	20.09.2016	31.12.2016	0,25	1,000	1 040 000
Супер Марио	346 500,00	31.08.2015	31.12.2016	0,25	1,000	346 500
Урал-Пресс Стандарт	98 589,90	20.11.2015	31.12.2016	0,25	1,000	98 590
ТаймВэб	65 938,49	17.12.2015	31.12.2016	0,25	1,000	65 938
Хэдхантер	44 738,95	28.06.2016	31.12.2016	0,25	1,000	44 739
ХБЮЛЕТТ-ПАККАРД А.О.	76 145,40	19.05.2016	31.12.2016	0,25	1,000	76 145
Прожектор Медиа	95 000,00	27.09.2016	31.12.2016	0,25	1,000	95 000
Футбольный клуб "Спартак-Москва"	67 400 000,00	19.08.2016	31.12.2016	0,25	1,000	67 400 000
РОСБИЗНЕСКОНСАЛТИНГ	32 096,00	30.09.2016	31.12.2016	0,25	1,000	32 096
Капитал Страхование	432 963,83	05.02.2016	31.12.2016	0,25	1,000	432 964
Росгосстрах-жизнь	250 258,25	01.08.2016	31.07.2017	0,83	1,000	250 258
Центргеопроектстрой	3 237 500,00	15.07.2016	31.12.2016	0,25	1,000	3 237 500
ИБС Платформикс	65 375,19	26.08.2016	31.12.2016	0,25	1,000	65 375
Прочие дебиторы	7 340 603,29					7 320 044
АтонСтрой	423 928,52	31.01.2016	31.12.2016	0,25	1,000	423 929
Матвиенко Ирина	48 221,42	31.03.2014	31.12.2016	0,25	1,000	48 221



<b>Григорьевна</b>							
Аверьянова К.Ю.	1 099,28	31.07.2016	31.10.2016	0,08	1,000	1 099	
Ренейссанс Констракшн	3 905 495,24	30.09.2016	31.12.2016	0,25	1,000	3 905 495	
УФК (гос регистрации, кадастра и картографии)	126 700,00	30.09.2016	31.12.2016	0,25	1,000	126 700	
Расчеты по налогам и сборам	2 667 631,39	30.09.2016	31.12.2016	0,25	1,000	2 667 631	
Сотрудники организации	20 559,72	30.09.2016	31.10.2016				
АВКЗП(РАЗП)	130 000,00	29.04.2016	31.12.2016	0,25	1,000	130 000	
БЕСТ-Новострой	5 066,61	30.09.2016	31.10.2016	0,08	1,000	5 067	
Эст-а-Тет Новостройки	11 901,11	31.08.2016	31.12.2016	0,25	1,000	11 901	
<b>Итого</b>	<b>817 080 037,68</b>					<b>813 469 878</b>	

**Справедливая стоимость краткосрочной дебиторской задолженности АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 октября 2016 г. составляет 813 470 тыс. руб.**

### **9.3.9. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ФИНАНСОВЫХ ВЛОЖЕНИЙ (ЗА ИСКЛЮЧЕНИЕМ ДЕНЕЖНЫХ ЭКВИВАЛЕНТОВ) (СТР. 1240 БАЛАНСА)**

Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов) АО «Тушино 2018» на дату оценки составляли 1 460 847 тыс. руб. (6,41% в объеме активов компании). Состав финансовых вложений, включающих выданные займы и средства размещенные на депозите, приведен ниже.

**Табл. 9.22 Состав выданных займов**

Наименование получателя займа	Дата получения займа	Дата погашения займа	Сумма займа, руб.	Непогашенный остаток на дату оценки	Ставка, %
ТУШИНОЭНЕРГО ООО Договор б/н от 25.12.2014г.	14.01.2015	20.12.2016	22 000 000,00	22 000 000,00	9,50%
ТУШИНОЭНЕРГО ООО Договор б/н от 28.01.2015г.	05.02.2015	31.12.2016	26 450 000,00	26 450 000,00	9,50%
ТУШИНОЭНЕРГО ООО Договор 04/12-2015 от 04.12.2015	09.12.2015	01.12.2016	60 000 000,00	4 544 699,65	9,50%
Гостиницы Тушино ООО Договор Б/н от 28.05.2015	29.05.2015	20.05.2017	9 000 000,00	5 450 000,00	9,50%
Гостиницы Тушино 2018 ЗАО Договор 19/11-2015 от 19.11.2015	19.11.2015	17.11.2016	100 000,00	100 000,00	9,00%
Гостиницы Тушино 2018 ЗАО Договор 14/03-2016 от 14.03.2016	17.03.2016	10.03.2017	300 000,00	300 000,00	9,00%
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ Договор займа Б/н от 10.06.2015	11.06.2015	31.12.2016	600 000,00	600 000,00	9,50%
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ Договор займа Б/н от 14.05.2015	15.05.2015	31.12.2016	100 000,00	100 000,00	9,50%
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ Договор займа 30/03-2016 от 30.03.2016	30.03.2016	29.03.2017	752 000,00	752 000,00	9,00%

<b>ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ 07/06-2016 от 07.06.2016</b>	10.06.2016	31.05.2017	200 000,00	200 000,00	9,00%
<b>ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ Договор займа 06/05-2016 от 06.05.2016</b>	06.05.2016	30.04.2017	150 000,00	150 000,00	9,00%
<b>ООО «ТУШИНО ЭНЕРГОИНВЕСТ» Договор займа 29/03-2016 от 29.03.2016г.</b>	30.03.2016	28.03.2017	300 000,00	200 000,00	9,00%
<b>Итого выданные займы на дату оценки:</b>			119 952 000,00	60 846 699,65	

**Табл. 9.23 Состав депозитов**

Наименование организации-держателя депозита	Дата размещения депозита	Дата возврата депозита	Сумма депозита, руб.	Ставка, %
МОСКОВСКИЙ РФ АО "РОССЕЛЬХОЗБАНК"	02.09.2016	03.10.2016	1 000 000 000,00	10,05%
МОСКОВСКИЙ РФ АО "РОССЕЛЬХОЗБАНК"	29.09.2016	27.10.2016	400 000 000,00	10,01%
<b>Итого</b>			1 400 000 000,00	

Справедливая стоимость выданных займов и депозитных договоров рассчитана методом дисконтирования величины возврата долга.

Суть методики расчета сводится к приведению к справедливой стоимости будущих платежей по размещенным вкладам (займам) и аналогична методике приведенной выше при расчете стоимости дебиторской задолженности.

$$V = \frac{N}{(1+d)^T},$$

где

V – справедливая стоимость вклада,

N – балансовая стоимость вклада (займа) с учетом всех невыплаченных процентов,

d – ставка дисконтирования,

T – период дисконтирования.

Балансовая стоимость вклада (займа) с учетом всех невыплаченных процентов определялась путем добавления к сумме займа процентов к получению по ставке соответствующего займа.

В качестве ставки дисконтирования выбрана средневзвешенная процентная ставка по кредитам, предоставленным нефинансовым организациям, в рублях в июле 2016 г., с учетом сроков погашения, которые приведены в разд. 5.<sup>8</sup>

Расчет справедливой стоимости финансовых вложений представлен в таблице ниже.

<sup>8</sup> Бюллетень банковской статистики №9 2016 г., <http://www.cbr.ru>



**Табл. 9.24 Расчет справедливой стоимости выданных займов**

Наименование получателя займа	Сумма займа на дату погашения с учетом процентов, руб.	Срок возврата, лет	К-т дисконтирования	Справедливая стоимость, руб.
ТУШИНОЭНЕРГО ООО Договор б/н от 25.12.2014г.	22 000 000	0,22	1,000	22 000 000
ТУШИНОЭНЕРГО ООО Договор б/н от 28.01.2015г.	26 450 000	0,25	1,000	26 450 000
ТУШИНОЭНЕРГО ООО Договор 04/12-2015 от 04.12.2015	4 544 700	0,17	1,000	4 544 700
Гостиницы Тушино ООО Договор Б/н от 28.05.2015	5 450 000	0,63	0,913	4 977 145
Гостиницы Тушино 2018 ЗАО Договор 19/11-2015 от 19.11.2015	100 000	0,13	1,000	100 000
Гостиницы Тушино 2018 ЗАО Договор 14/03-2016 от 14.03.2016	300 000	0,44	0,938	281 422
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ Договор займа Б/н от 10.06.2015	600 000	0,25	1,000	600 000
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ Договор займа Б/н от 14.05.2015	100 000	0,25	1,000	100 000
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ Договор займа 30/03-2016 от 30.03.2016	752 000	0,49	0,931	700 097
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ 07/06-2016 от 07.06.2016	200 000	0,66	0,909	181 860
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ Договор займа 06/05-2016 от 06.05.2016	150 000	0,58	0,920	138 066
ООО «ТУШИНО ЭНЕРГОИНВЕСТ» Договор займа 29/03-2016 от 29.03.2016г.	200 000	0,49	0,931	186 271
<b>Итого выданные займы на дату оценки:</b>				<b>60 259 561</b>

**Табл. 9.25 Расчет справедливой стоимости депозита**

Сумма депозита, руб.	Сумма депозита на дату возврата, руб.	Срок возврата, лет	К-т дисконтирования	Справедливая стоимость, руб.
1 000 000 000,00	1 008 166 600	0,01	1,000	1 008 166 600
400 000 000,00	402 938 114	0,07	1,000	402 938 114
<b>Итого</b>				<b>1 411 104 714</b>

**Справедливая стоимость финансовых вложений АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 октября 2016 г. составляет 1 471 364 тыс. руб.**

### 9.3.10. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ (СТР. 1250 БАЛАНСА)

Денежные средства АО «Тушино 2018» на дату оценки составляли 2 285 150 тыс. руб. (10,02% в объеме активов компании).





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

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

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

В состав денежных средств и их эквивалентов входят:

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

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

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

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

- заключен договор с банком, предполагающий обязательный остаток средств на счете;
- ограниченное использование средств предусмотрено договором займа/кредита;
- существуют ограничения по использованию средств на счете в силу законодательства страны, где располагается банк;
- денежные средства арестованы или заблокированы в связи с судебными разбирательствами, требованиями налоговых органов и т.д.;
- денежные средства находятся на счетах в банках, у которых отозвана лицензия на осуществление банковской деятельности

Денежные средства являются абсолютно ликвидным активом, поэтому их справедливая стоимость соответствует стоимости, указанной в бухгалтерском балансе АО «Тушино 2018» на 30 сентября 2016 г.

**Справедливая стоимость денежных средств АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 октября 2016 г. составляет 2 285 150 тыс. руб.**

### **9.3.11. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ПРОЧИХ ОБОРОТНЫХ АКТИВОВ (СТР. 1260 БАЛАНСА)**

Прочие оборотные активы АО «Тушино 2018» на дату оценки составляли 926 тыс. руб. (0,004% в объеме активов компании). Расшифровка данной статьи представлена ниже.

**Табл. 9.26. Расшифровка стр. 1260 Баланса**

Перечень прочих оборотных активов	Дата постановки на баланс	Первоначальная балансовая стоимость, руб.	Остаточная балансовая стоимость на дату оценки, руб.
IBM Domino Collaboration Express Authorized User Annual SW Subscription& Support Renewal	17.03.2016	37 937,66	16 517,80
IBM Domino Collaboration Express Authorized User Annual SW Subscription& Support Renewal	01.04.2016	250 388,55	125 194,29
IBM Domino Collaboration Express Authorized User Annual SW Subscription& Support Renewal	01.06.2016	49 318,96	32 879,32
IBM Domino Collaboration Express Authorized User License + SW Subscription& Support 12 Months (D52VQ	17.03.2016	152 328,25	73 212,03
БСС "Система главбух" VIP. Интернет-версия, 12 месяцев	29.01.2016	78 991,53	25 693,47
Годовое обновление базового комплекта нормативно-справочной информации, включая ГЭСН и ФЕР	26.01.2016	24 000,00	7 612,90
ИТС ТЕХНО Группа 4 подписка на 12 мес.(Информационно-технологическое сопровождение "1С:Предприятия")	03.11.2015	8 847,46	786,44
Лицензия на использование электронной базы данных "РСС-2016" на 1 рабочее место	28.01.2016	10 000,00	3 225,81
Права использования аккаунта СБИС в течение года	11.11.2015	500,00	55,55
Права на программы для ЭВМ Sys Ctr Datacenter ALNG SA MVL 2Proc A 1Year(s) Additional Corporate	02.03.2016	64 896,00	27 214,45
Права на программы для ЭВМ Dynamics CRM Professional CAL ALNG SA MVL Device CAL A 1 Year(s) Addition	02.03.2016	84 585,00	35 471,13
Права на программы для ЭВМ Acrobat Professional DC (perpetual) 2015 Commercial License Russian Multi	24.12.2015	70 029,71	16 001,40
Права на программы для ЭВМ Acronic Shap Deploy for PC Deployment Licenseincl. AAP ESD Range (S1WELPR	27.09.2016	4941,43	4930,45
Права на программы для ЭВМ Dynamic CRM Server ALNG SA MVL A 1 Year(s) Additional Corporate	02.03.2016	35 309,00	14 806,99
Права на программы для ЭВМ Dynamics CRM Dasic CAL ALNG SA MVL Device CAL A 1 Year(s) Additional Cor	02.03.2016	8 450,00	3 543,54
Права на программы для ЭВМ Project ALNG SA MVL A 1Year(s) Additional Corporate	02.03.2016	58 770,00	24 645,48
Права на программы для ЭВМ SQL Server Standart ALNG SA MVL A 1Year(s) Additional Corporate	02.03.2016	24 219,00	10 156,35
Права на программы для ЭВМ SQL CAL ALNG SA MVL Device CAL A 1Year(s) Additional Corporate	02.03.2016	47 000,00	19 709,67
Права на программы для ЭВМ SYMC ENDPOINT Protection12.1 PER User renewal BASIC 12 Months Express Ba	29.03.2016	127 718,35	62 829,18
Права на программы для ЭВМ TeamViewer Corporate	24.12.2015	151 569,92	34 632,91

Права на программы для ЭВМ Visio Standart ALNC SA MVL A 1Year(s) Additional Corporate	02.03.2016	26 030,00	10 915,80
Права на программы для ЭВМ WIN ENT ALNG UpgrdSAPk MVL Platform A 1 Year(s) Added at Signing Enterpr	02.03.2016	54 000,00	22 645,16
Права на программы для ЭВМ Windows Server Datacenter ALNG SA MVL 2Proc A 1 Year(s) Additional Corpor	02.03.2016	166 155,00	69 677,90
Права на программы для ЭВМ Windows ServerStandart ALNG SA MVL 2Proc A 1 Year(s) Additional Corporat	02.03.2016	79 360,00	33 280,01
Право на использование программного обеспечения CeoniCСТОПОПЛАН (ситуация+ рельеф), Subscription(1год	27.05.2016	10 900,00	7 120,17
Право на использование программного обеспечения GeoniCS ГЕНПЛАН, Subscription (1 год)	27.05.2016	3 200,00	2 090,31
Программа для ЭВМ AIDA64 Engineer 1 computer 1Year	21.12.2015	11 994,00	2 643,84
Программа для ЭВМ Autodesk AutoCAD Civil 3D Commercial Maintenance Plan (1Year) (renewal) Specializa	24.03.2016	43 382,59	20 758,33
Программа для ЭВМ Autodesk AutoCAD Commercial Montenance Plan (1Year) (renewal) GEN	24.03.2016	33 859,58	16 201,64
Простая неисключительная лицензия на использование Базы данных Электронная Система "Охрана труда", с	15.01.2016	74 900,00	21 543,81
Сервисный пакет HP Care Pack -Post Warranty, Next Business Day Proactive Care Service, 1 year	23.10.2015	37 856,00	2 238,79
Сервисный пакет HP U2JQ9PE Сертификат ( поставляется электронно)	08.10.2015	152 070,00	2 861,53
Сертификат на поддержку Support & Maintenance Subscription Notification of software updates, produc	19.04.2016	20 482,88	11 265,57
Сертификат на поддержку Support & Maintenance Subscription Notification of software updates, produc	19.04.2016	213 205,45	117 263,00
Услуги по обслуживанию автомобиля по Сервисному сертификату №612032/0001	06.02.2016	63 550,85	22 117,95
Электронная система кадровика, 12 месяцев: Блок "Максимальный"	24.03.2016	50 719,49	24 269,01
<b>Итого по строке 1260 баланса:</b>			<b>926 011,98</b>

Учитывая особенность объектов, включенных в состав прочих внеоборотных активов, и малую долю их балансовой стоимости, их справедливая стоимость была принята равной балансовой стоимости.

**Справедливая стоимость прочих оборотных активов АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 октября 2016 г. составляет 926 тыс. руб.**

### 9.3.12. РАСЧЕТ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ АКТИВОВ

Результаты расчета справедливой стоимости активов АО «Тушино 2018» по состоянию на дату оценки сведены в Табл. 9.27.



**Табл. 9.27. Результаты расчета справедливой стоимости активов АО «Тушино 2018»**

Наименование	Статьи баланса	Справедливая стоимость, тыс. руб.
<b>ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>		
Нематериальные активы	1110	2 142
Результаты исследований и разработок	1120	
Нематериальные поисковые активы	1130	
Материальные поисковые активы	1140	
Основные средства	1150	28 273
Доходные вложения в материальные ценности	1160	
Финансовые вложения	1170	26 855 691
Отложенные налоговые активы	1180	1 286
Прочие внеоборотные активы	1190	8 448
<b>Итого оборотные активы</b>	<b>1100</b>	<b>26 895 840</b>
<b>ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>		
Запасы	1210	6
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	1 344
Дебиторская задолженность	1230	813 470
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	1 471 364
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	2 285 150
Прочие оборотные активы	1260	926
<b>Итого оборотные активы</b>	<b>1200</b>	<b>4 572 260</b>
<b>Сумма</b>	<b>1600</b>	<b>31 468 100</b>

Таким образом, справедливая стоимость активов АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 октября 2016 г. составляет 31 468 100 тыс. руб.

#### 9.4. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ

Обязательства АО «Тушино 2018» на 30 сентября 2016 г. имели следующую структуру.

**Табл. 9.28. Обязательства АО «Тушино 2018»**

Наименование	Статьи баланса	Балансовая стоимость, тыс. руб.	Доля обязательства
<b>ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>			
Заемные средства	1410	1 100	0,02%
Отложенные налоговые обязательства	1420	165	0,003%
Оценочные обязательства	1430		
Прочие обязательства	1450		
<b>Итого долгосрочные обязательства</b>	<b>1400</b>	<b>1 265</b>	<b>0,03%</b>
<b>КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>			



<b>Заемные средства</b>	1510	412 100	8,50%
<b>Кредиторская задолженность</b>	1520	4 430 980	91,35%
<b>Доходы будущих периодов</b>	1530		
<b>Оценочные обязательства</b>	1540	6 429	0,13%
<b>Прочие обязательства</b>	1550		
<b>Итого краткосрочные обязательства</b>	1500	4 849 509	99,97%
<b>Сумма</b>		4 850 774	100,00%

#### 9.4.1. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ДОЛГОСРОЧНЫХ ЗАЕМНЫХ СРЕДСТВ (СТР. 1410 БАЛАНСА)

Согласно бухгалтерскому балансу АО «Тушино 2018» на 30 сентября 2016 г. величина балансовой стоимости долгосрочных заемных средств составляет 1 100 тыс. руб. (0,02% в объеме обязательств компании).

По балансу на 30 сентября 2016 г. долгосрочные заемные средства компании были представлены займами. Состав займа – беспроцентный займ физическому лицу. Расшифровка по этой статье приведена ниже.

Табл. 9.29. Расшифровка стр. 1410 Баланса

Наименование кредитодателя	Дата получения кредита	Дата погашения кредита	Сумма кредита, руб.	Непогашенный остаток на дату оценки	Ставка, %
Гордий Всеволод Святославович	10.04.2014	01.03.2017	1 100 000,00	1 100 000,00	0

Для определения справедливой стоимости предоставленных займов (кредитов) на дату определения стоимости использовался метод дисконтирования величины возврата долга.

Суть методики расчета справедливой стоимости полученных займов основана на возможности размещения их на депозите с целью получения дохода и сводится к приведению к справедливой стоимости полученных займов.

$$V = \frac{N}{(1+d)^T},$$

где

V – справедливая стоимость задолженности,

N – балансовая стоимость непогашенной суммы займа с учетом процентов,

d – ставка дисконтирования,

T – период дисконтирования.

Балансовая стоимость кредита (займа) с учетом всех невыплаченных процентов определялась путем добавления к сумме кредита процентов к получению за весь период действия договора по ставке соответствующего займа.

В качестве ставки дисконтирования выбрана средневзвешенная процентная ставка по депозитам, предоставленным нефинансовым организациям, в рублях в июле 2016 г., с учетом сроков погашения, которые приведены в разд. 5.<sup>9</sup>

<sup>9</sup> Бюллетень банковской статистики №9 2016 г., <http://www.cbr.ru>



Расчет справедливой стоимости финансовых вложений представлен в таблице ниже.

Расчет стоимости выданных займов приведен ниже.

**Табл. 9.30. Расчет справедливой стоимости выданных займов**

Наименование кредитодателя	Сумма кредита на дату погашения	Срок возврата, лет	К-т дисконтирования	Справедливая стоимость, руб.
Гордий Всеволод Святославович	1 100 000	0,41	0,963	1 059 186

**Справедливая стоимость долгосрочных заемных средств с учетом процентов составляет 1 059 тыс. руб.**

#### **9.4.2. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ОТЛОЖЕННЫХ НАЛОГОВЫХ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ (СТР. 1420 БАЛАНСА)**

Отложенные налоговые обязательства АО «Тушино 2018» на 30 сентября 2016 г. составляют 165 тыс. руб. (0,003% в объеме обязательств компании Отложенные налоговые обязательства).

Отложенные налоговые обязательства подлежат уплате и их справедливая стоимость равна балансовой стоимости.

**Справедливая стоимость отложенных налоговых обязательств АО «Тушино 2018» по состоянию на дату оценки составляет 165 тыс. руб.**

#### **9.4.3. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ КРАТКОСРОЧНЫХ ЗАЕМНЫХ СРЕДСТВ (СТР. 1510 БАЛАНСА)**

Согласно бухгалтерскому балансу АО «Тушино 2018» на, величина балансовой стоимости по стр. 1510 Баланса составляет 412 100 тыс. руб. (8,50% в объеме обязательств компании). Состав займа приведен ниже.

**Табл. 9.31 Состав краткосрочных заемных средств**

Наименование займодателя	Дата получения займа	Дата погашения займа	Сумма займа, руб.	Сумма начисленных процентов на дату оценки, руб.	Непогашенный остаток на дату оценки
ЗАО "ИФД КапиталЪ"Дог. займа 090215ЗИФДК1 от 09.02.2015	09.02.2015	26.12.2016	199 950 000,00	35 492 135,30	235 442 135,30
ЗАО "ИФД КапиталЪ"Дог. займа 160315ЗИФДК1 от 16.03.2015 (12%)	16.03.2015	26.12.2016	151 200 000,00	25 458 338,20	176 658 338,20
<b>Итого полученные краткосрочные кредиты и займы на дату оценки:</b>			<b>351 150 000,00</b>	<b>60 950 473,50</b>	<b>412 100 473,50</b>

Определение справедливой стоимости краткосрочных заемных средств производится также, как долгосрочных заемных средств. Методика расчета приведена в разделе выше.

Расчет справедливой стоимости приведен ниже.

**Табл. 9.32 Расчет справедливой стоимости выданных займов**

Наименование займодателя	Сумма кредита на дату погашения с учетом процентов, руб.	Срок возврата, лет	К-т дисконтирования	Справедливая стоимость, руб.
ЗАО "ИФД КапиталЪ" Дог. займа 090215ЗИФДК1 от 09.02.2015	236 795 564	0,24	1,000	236 795 564
ЗАО "ИФД КапиталЪ" Дог. займа 160315ЗИФДК1 от 16.03.2015 (12%)	177 523 718	0,24	1,000	177 523 718
<b>Итого полученные краткосрочные кредиты и займы на дату оценки:</b>				<b>414 319 282</b>

**Справедливая стоимость краткосрочных заемных средств по состоянию на 01 октября 2016 г. с учетом процентов составляет 414 319 тыс. руб.**

#### **9.4.4. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ КРЕДИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ (СТР. 1520 БАЛАНСА)**

Согласно бухгалтерскому балансу АО «Тушино 2018», кредиторская задолженность составляет 4 430 980 тыс. руб. (91,35% в объеме обязательств компании Кредиторская задолженность). Расшифровка по этой статье приведена ниже. Просроченной задолженности нет.

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

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

Торговая и прочая кредиторская задолженность являются финансовым обязательством.

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

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

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

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

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

Налоговые обязательства не дисконтируются.



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

Определение справедливой стоимости краткосрочной кредиторской задолженности проводилось на основе данных бухгалтерского баланса АО «Тушино 2018» на 30 сентября 2016 г. Для определения справедливой стоимости суммы кредиторской задолженности на дату определения стоимости использовался метод дисконтирования величины возврата долга.

Суть методики расчета справедливой стоимости кредиторской задолженности сводится к приведению к справедливой стоимости будущих платежей по кредиторской задолженности.

$$V = \frac{N}{(1 + d)^T},$$

где

V – справедливая стоимость задолженности,

N – балансовая стоимость задолженности,

d – ставка дисконтирования,

T – период дисконтирования.

Период дисконтирования должен соответствовать времени до погашения конкретной задолженности. При этом, задолженность со сроком погашения меньше 3 месяцев принимается без дисконтирования.

В качестве ставки дисконтирования выбрана средневзвешенная процентная ставка по депозитам, предоставленным нефинансовым организациям, в рублях в июле 2016 г., с учетом сроков погашения, которые приведены в разд. 5.<sup>10</sup>

Расшифровка данной статьи и расчет справедливой стоимости кредиторской задолженности (КЗ) приведен в таблице ниже.

**Табл. 9.33. Расчет справедливой стоимости кредиторской задолженности**

Наименование кредитора	Сумма КЗ, руб.	Дата возникновения КЗ	Предполагаемая дата погашения КЗ	Срок до погашения, лет	Коэф. приведения	Справедливая стоимость КЗ, руб.
поставщики и подрядчики	127 600 005,77					127 600 005,77
Автопремиум	8 200,00	30.09.16	31.10.16	0,08	1,000	8 200
Арс Техник	5 970,00	30.09.2016	31.10.2016	0,08	1,000	5 970
Ви Эйч Систем	35 000,00	30.09.2016	31.10.2016	0,08	1,000	35 000
ООО "АйДиЛаб"	248 100,00	30.09.2016	31.10.2016	0,08	1,000	248 100
Градостроительное проектирование	10 672 098,90	25.02.2016	31.12.2016	0,25	1,000	10 672 099
ООО ЧОП "Агентство безопасности Сателлит "	1 357 600,00	30.09.2016	31.10.2016	0,08	1,000	1 357 600
АтонСтрой	14 151 832,58	31.07.2016	31.12.2016	0,25	1,000	14 151 833
Белоенко Екатерина Анатольевна	20 700,00	30.09.2016	31.10.2016	0,08	1,000	20 700
МЕДИС	7 789,00	30.09.2016	31.10.2016	0,08	1,000	7 789

<sup>10</sup> Бюллетень банковской статистики №9 2016 г., <http://www.cbr.ru>



<b>Град</b>	447 810,00	26.09.2016	31.10.2016	0,08	1,000	447 810
<b>ООО «ГАРС ТЕЛЕКОМ - УТ»</b>	31 619,28	30.09.2016	31.10.2016	0,08	1,000	31 619
<b>БЕСТ-Новострой</b>	5 907 123,36	30.09.2016	31.10.2016	0,08	1,000	5 907 123
<b>ИП Ермолаев</b>	105 000,00	15.04.2016	31.12.2016	0,25	1,000	105 000
<b>Мосводосток</b>	70 044,98	30.09.2016	31.10.2016	0,08	1,000	70 045
<b>Каналстройпроект</b>	331 929,28	30.09.2016	31.10.2016	0,08	1,000	331 929
<b>Мазаль</b>	4 305 000,01	31.08.2016	31.10.2016	0,08	1,000	4 305 000
<b>Клининг Прогресс</b>	36 298,84	30.09.2016	31.10.2016	0,08	1,000	36 299
<b>Мосгоргеотрест</b>	236 368,16	13.09.2016	31.10.2016	0,08	1,000	236 368
<b>МГТС</b>	77 413,25	30.09.2016	31.10.2016	0,08	1,000	77 413
<b>ИП Осиновская Элеонора Александровна</b>	1 850,00	30.09.2016	31.10.2016	0,08	1,000	1 850
<b>НОВОСИСТЕМ</b>	101 397,68	31.07.2016	31.10.2016	0,08	1,000	101 398
<b>КОМКОР</b>	4 541,60	30.09.2016	31.10.2016	0,08	1,000	4 542
<b>Мосводоканал</b>	289 885,15	30.09.2016	31.10.2016	0,08	1,000	289 885
<b>МТС</b>	113 640,31	30.09.2016	31.10.2016	0,08	1,000	113 640
<b>ООО "АПБ "Резерв"</b>	0,60	22.09.2015	31.12.2016	0,25	1,000	1
<b>Регистратор «Гарант»</b>	1 000,00	30.09.2016	31.10.2016	0,08	1,000	1 000
<b>ОПТИМАЛЬНЫЕ КОММУНИКАЦИИ</b>	4 806,81	30.09.2016	31.10.2016	0,08	1,000	4 807
<b>НОРБЕЛ</b>	217 095,81	03.08.2016	31.10.2016	0,08	1,000	217 096
<b>Ростелеком ПАО</b>	17 434,50	30.09.2016	31.10.2016	0,08	1,000	17 435
<b>Эст-а-Тет Новостройки</b>	4 087 317,55	30.09.2016	31.10.2016	0,08	1,000	4 087 318
<b>ООО "Тиса"</b>	114 800,00	30.09.2016	31.10.2016	0,08	1,000	114 800
<b>Центронет ООО</b>	40 000,00	30.09.2016	31.10.2016	0,08	1,000	40 000
<b>ООО "ЭкоМенеджмент"</b>	115 761,00	30.09.2016	31.10.2016	0,08	1,000	115 761
<b>ООО "Эквант"</b>	2 916,88	30.09.2016	31.10.2016	0,08	1,000	2 917
<b>Ренейссанс Констракшн</b>	70 335 170,17	01.07.2015	31.12.2016	0,25	1,000	70 335 170
<b>Футбольный клуб "Спартак-Москва"</b>	707 565,63	30.09.2016	31.12.2016	0,25	1,000	707 566
<b>ПТМА Лукаша Ф.А. при СМА</b>	707 293,62	19.08.2016	31.12.2016	0,25	1,000	707 294
<b>Кравцов Андрей Владимирович</b>	6 003,00	30.09.2016	31.12.2016	0,25	1,000	6 003
<b>М Инвест</b>	81 110,10	30.09.2016	31.10.2016	0,08	1,000	81 110
<b>Супер Марио</b>	542 500,00	30.09.2016	31.12.2016	0,25	1,000	542 500
<b>ТЭС</b>	10 386 333,92	30.09.2016	31.12.2016	0,25	1,000	10 386 334
<b>Ухтомка</b>	7 330,00	30.09.2016	31.10.2016	0,08	1,000	7 330
<b>Технологии рекламы</b>	790,00	30.09.2016	31.10.2016	0,08	1,000	790



<b>СОЦМЕДИАМАРКЕТИНГ</b>	426 653,00	30.09.2016	31.10.2016	0,08	1,000	426 653
<b>ЦЕРЕБРУМ</b>	744 219,00	29.08.2016	31.10.2016	0,08	1,000	744 219
<b>Эксперт-Консалтинг</b>	164 000,00	30.09.2016	31.10.2016	0,08	1,000	164 000
<b>Мультиконтент</b>	148 712,00	30.09.2016	31.10.2016	0,08	1,000	148 712
<b>ТУШИНОЭНЕРГО</b>	73 979,80	30.09.2016	31.10.2016	0,08	1,000	73 980
<b>УФК по г. Москве (Комитет государственного строительного надзора г. Москвы)</b>	100 000,00	20.09.2016	31.10.2016	0,08	1,000	100 000
<b>векселя к уплате</b>						0
<b>задолженность перед дочерними и зависимыми обществами</b>	4 265 662 569,71					4 265 662 570
<b>ООО "Стадион Спартак"</b>	4 264 787 692,25	11.01.2016	31.12.2016	0,25	1,000	4 264 787 692
<b>ТУШИНОЭНЕРГО ООО</b>	874 877,46	30.06.2016	30.09.2016	0,00	1,000	874 877
<b>задолженность перед персоналом организации</b>	<b>5 385 069,14</b>	30.09.2016	31.10.2016	0,08	1,000	5 385 069
<b>задолженность перед государственными внебюджетными фондами</b>	<b>2 773 998,23</b>	30.09.2016	31.10.2016	0,08	1,000	2 773 998
<b>задолженность перед бюджетом</b>	1 973 497,70	30.09.2016	31.10.2016	0,08	1,000	1 973 498
<b>авансы полученные</b>	27 585 043,30					27 585 043
<b>ООО "Стадион Спартак"</b>	27 584 619,57	04.03.2016	29.01.2017	0,33	1,000	27 584 620
<b>ООО "ЭНКЛАВ- БАЛТИК"</b>	423,73	14.04.2016	31.12.2016	0,25	1,000	424
<b>прочие кредиторы</b>						0
<b>Итого по строке 1520 баланса:</b>	4 430 980 183,85					4 430 980 184

Таким образом, справедливая стоимость краткосрочной кредиторской задолженности АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 октября 2016 г. составляет 4 430 980 тыс. руб.

#### 9.4.5. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ОЦЕНОЧНЫХ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ (СТР. 1540 БАЛАНСА)

Оценочные обязательства АО «Тушино 2018» по состоянию на 30 сентября 2016 г. составляют 6 429 тыс. руб. (0,13% в объеме обязательств компании). Эти обязательства представляют собой резерв по отпускам сотрудников.

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

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



**Справедливая стоимость оценочных обязательств АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 октября 2016 г. составляет 6 429 тыс. руб.**

#### 9.4.6. РАСЧЕТ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ

Результаты расчета справедливой стоимости обязательств АО «Тушино 2018» по состоянию на дату оценки приведены ниже.

Табл. 9.34. Результаты расчета справедливой стоимости обязательств АО «Тушино 2018»

Наименование	Статьи баланса	Справедливая стоимость, тыс. руб.
<b>ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>		
Заемные средства	1410	1 059
Отложенные налоговые обязательства	1420	165
Оценочные обязательства	1430	
Прочие обязательства	1450	
<b>Итого долгосрочные обязательства</b>	<b>1400</b>	<b>1 224</b>
<b>КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>		
Заемные средства	1510	414 319
Кредиторская задолженность	1520	4 430 980
Доходы будущих периодов	1530	
Оценочные обязательства	1540	6 429
Прочие обязательства	1550	
<b>Итого краткосрочные обязательства</b>	<b>1500</b>	<b>4 851 728</b>
<b>Сумма</b>		<b>4 852 952</b>

**Таким образом, справедливая стоимость обязательств АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 октября 2016 г. составляет 4 852 952 тыс. руб.**

#### 9.5. РАСЧЕТ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ СОБСТВЕННОГО КАПИТАЛА ЗАТРАТНЫМ ПОДХОДОМ

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

Расчет стоимости собственного капитала АО «Тушино 2018» приведен ниже.

Табл. 9.35. Расчет стоимости собственного капитала АО «Тушино 2018»

Наименование	Значение
Справедливая стоимость активов, тыс. руб.	31 468 100
Справедливая стоимость обязательств, тыс. руб.	4 852 952
<b>Справедливая стоимость собственного капитала (100% УК), тыс. руб.</b>	<b>26 615 148</b>

**Справедливая стоимость собственного капитала (100% УК) АО «Тушино 2018», рассчитанная в рамках затратного подхода методом накопления активов, по состоянию на 01 октября 2016 г. составляет 26 615 148 тыс. руб.**

## 10. СРАВНИТЕЛЬНЫЙ (РЫНОЧНЫЙ) ПОДХОД

### 10.1. ОБЩИЕ ПОЛОЖЕНИЯ

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

## 10.2. РАСЧЕТ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ СОБСТВЕННОГО КАПИТАЛА СРАВНИТЕЛЬНЫМ ПОДХОДОМ

Для анализа возможности применения метода сделок в рамках сравнительного подхода Оценщиком были изучены данные по сделкам с пакетами акций российских консалтинговых компаний, источник – официальный бюллетень Российского фонда федерального имущества «Реформа», база данных Market Price, журнал «Слияние и поглощение».

Оценщику не удалось найти информацию о продаже долей аналогичных компаний отрасли за последние годы в доступных авторитетных источниках, использовать сравнительный подход (как метод сделок, так и метод рынка капиталов) на основе сопоставления с отечественными аналогами не представляется возможным.

В процессе исследования рыночной информации Оценщиком не было найдено зарубежных аналогов, сопоставимых с объектом оценки, поскольку финансовые показатели оцениваемой компании и зарубежных компаний не сопоставимы.

Вместе с тем, в аналитическом издании<sup>11</sup> приведены данные по мультипликаторам рыночной стоимости к балансовым показателям сопоставимых компаний.

При анализе рассматривались следующие мультипликаторы:

Мультипликатор	Характеристика мультипликатора
P/R	Цена / Выручка
P/B	Цена / Балансовая стоимость чистых активов
P/BB	Цена / Валюта баланса
P/ВнА	Цена / Балансовая стоимость внеоборотных активов
P/ЕВТ	Цена / Прибыль до уплаты налогов

Значения мультипликаторов приведены ниже:

Расчетные мультипликаторы									
№ п/п	Отрасль, подотрасль	Продукция, услуги	Выручка, млн. руб.	Маркировка	P/R	P/B	P/BB	P/ВнА	P/ЕВТ
					Значение мультипликатора. Выборка, шт. Квар.				
7.	Финансовая	Инвестиционно-финансовые компании	132 - 458	СП	5,33 5 0,229	1,125 5 0,305	0,768 5 0,564	9,48 5 0,712	-

Приведенные значения мультипликаторов представляют возможность определить справедливую стоимость 100% пакета акций АО «Тушино 2018», путем умножения балансового показателя на величину мультипликатора. Результаты расчетов приведены ниже:

Табл. 10.1 Расчет справедливой стоимости

Показатель	Значение	Весовой коэффициент	Коэффициент вариации	Вес
Мультипликатор P/R	5,33			
Выручка (годовая), тыс. руб.	266 093			
Стоимость по мультипликатору P/R, тыс. руб.	1 418 273	0,546	0,229	19
Мультипликатор P/B	1,125			

<sup>11</sup>Справочник расчетных данных для оценки и консалтинга. Под ред. Яскевича Е.Е. СРД №16, 2015 г.

<b>Чистые активы, тыс. руб.</b>	26 615 148			
<b>Стоимость по мультипликатору P/B, тыс. руб.</b>	29 942 042	0,308	0,305	11
<b>Мультипликатор P/BB</b>	0,768			
<b>Валюта баланса, тыс. руб.</b>	22 803 269			
<b>Стоимость по мультипликатору P/BB, тыс. руб.</b>	17 512 911	0,090	0,564	3
<b>Мультипликатор P/ВиА</b>	9,48			
<b>Внеоборотные активы, тыс. руб.</b>	18 237 916			
<b>Стоимость по мультипликатору P/BB, тыс. руб.</b>	172 895 444	0,056	0,712	2
<b>Сумма</b>		1,00		35
<b>Справедливая стоимость собственного капитала (100% УК), тыс. руб.</b>	21 325 961			

Выручка за период приводилась к годовому уровню с использованием пропорции.

При согласовании результатов определения стоимости с использованием разных мультипликаторов вес результата определялся с учетом известного положения<sup>12</sup> о том, что при неравноточных измерениях вес измерения обратно пропорционален квадрату стандартного отклонения. Поскольку коэффициент вариации выборки, используемой при определении мультипликатора, рассчитывается как величина стандартного отклонения деленная на среднее значение выборки, то он, по своей сути, соответствует стандартному отклонению в относительных величинах и может быть использован для расчета весов отдельных измерений. Величина весового коэффициента равна весу измерения деленному на суммарный вес всех измерений.

**Справедливая стоимость собственного капитала (100% УК) АО «Тушино 2018», рассчитанная в рамках сравнительного подхода по состоянию на 01 октября 2016 г. составляет 21 325 961 тыс. руб.**

<sup>12</sup><http://zem-kadastr.ru/blog/geodesy/210.html>

## 11. ДОХОДНЫЙ ПОДХОД

### 11.1. ОБЩИЕ ПОЛОЖЕНИЯ

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

- метод прямой капитализации;
- метод дисконтирования будущих доходов.

Основное содержание обоих методов основывается на предпосылке, что оценка пакета акций, находящегося в собственности компании равна справедливой стоимости будущих доходов от этого пакета акций.

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

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

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

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

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

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

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

- на 01 октября 2016 г. денежные потоки компании по результатам основной производственной деятельности не постоянны. Соответственно, у Оценщика нет возможности прогнозировать результаты деятельности на основе ретроспективных данных. Текущая деятельность компании не может дать определенное представление о результатах ее будущей деятельности, на протяжении последнего периода чистая прибыль АО «Тушино 2018» отсутствует;
- у Оценщика нет возможности использовать среднеотраслевые данные и тенденции отрасли, поскольку ключевые показатели деятельности АО «Тушино 2018» (норматив собственного оборотного капитала, статьи, формирующие чистую прибыль, доля совокупных затрат в выручке, коэффициенты рентабельности и ликвидности), рассчитанные за исследуемый период, не сопоставимы с аналогичными среднеотраслевыми показателями;
- Заказчик не предоставил перспективный план развития бизнеса АО «Тушино 2018», что не позволяет достоверно прогнозировать выручку, затраты и денежные потоки. Также Заказчиком

не предоставлены данные по планируемым долгосрочным и краткосрочным финансовым вложениям и, соответственно, получению доходов (расходов) по ним.

Исходя из анализа финансово-хозяйственной деятельности компании, а также ввиду отсутствия информации о перспективах деятельности компании, применение метода дисконтирования денежных потоков в рамках доходного подхода для определения справедливой стоимости собственного капитала (100% УК) АО «Тушино 2018», по состоянию на 01 октября 2016 г., не представляется возможным.

Справедливую стоимость собственного капитала компании также невозможно рассчитать методом капитализации, исходя из величины дивидендных выплат, поскольку Заказчик не предоставил данных о произведенных или планируемых дивидендных выплатах АО «Тушино 2018».

**Таким образом, корректное применение доходного подхода для определения справедливой стоимости собственного капитала (100% УК) АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 октября 2016 г., по мнению Оценщика, не представляется возможным.**



## 12. СОГЛАСОВАНИЕ РЕЗУЛЬТАТОВ

### 12.1. РАСЧЕТ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ПАКЕТА ОБЫКНОВЕННЫХ АКЦИЙ АО «ТУШИНО 2018» РАЗМЕРОМ 100% ОТ УСТАВНОГО КАПИТАЛА

Оценка справедливой стоимости пакета обыкновенных акций АО «ТУШИНО 2018» размером 100% от уставного капитала производилась в рамках затратного и сравнительного подходов. От применения доходного подхода Оценщик отказался.

Согласование результатов по подходам осуществлялось методом взвешивания с назначением весовых коэффициентов.

Сравнительный подход должен достаточно адекватно отражать стоимость сходных объектов при условии достаточно точных и надежных данных о стоимости сопоставимых аналогов. Вместе с тем, мультипликаторы имеют достаточно высокую вариацию. Достаточно большую вариацию имеют и результаты оценки по отдельным мультипликаторам. Кроме того, как выяснилось в рамках затратного подхода, балансовые показатели объекта оценки существенно отличаются от их справедливой стоимости, и следовательно результаты расчета на основе балансовых показателей не в полной мере отражают реальную справедливую стоимость объекта оценки. С учетом изложенного подходу был назначен весовой коэффициент равный нулю, а величина стоимости определенная в рамках сравнительного подхода рассматривалась как индикативная.

Затратный подход основан на показателях баланса выраженных в виде справедливой стоимости и поэтому достаточно адекватно отражают как стоимости активов и обязательств, так и справедливую стоимость объекта оценки в целом. Подходу был назначен весовой коэффициент равный 1,0.

Результаты согласования подходов приведены ниже.

Табл. 12.1 Результаты согласования по подходам

Подход	Стоимость, тыс. руб.	Весовой коэффициент	Взвешенная стоимость, тыс. руб.
Затратный	26 615 148	1,00	26 615 148
Сравнительный	21 325 961	0,00	0
<b>Итоговая величина справедливой стоимости собственного капитала (100% УК)</b>			<b>26 615 148</b>

**Справедливая стоимость пакета обыкновенных акций АО «Тушино 2018» размером 100% от уставного капитала, по состоянию на 01 октября 2016 г. составляет 26 615 148 тыс. руб.**

### 12.2. РАСЧЕТ СТОИМОСТИ ПАКЕТА ОБЫКНОВЕННЫХ АКЦИЙ АО «ТУШИНО 2018» РАЗМЕРОМ 26,00036% ОТ УСТАВНОГО КАПИТАЛА

Объектом оценки является пакета обыкновенных акций АО «Тушино 2018» размером 314,86 (Десять миллионов) штук (26,00036% от уставного капитала). Расчет стоимости объекта оценки представлен ниже.

**Табл. 12.2. Расчет стоимости оцениваемого пакета акций**

Наименование	Значение
Справедливая стоимость собственного капитала (100% УК), тыс. руб.	26 615 148
Размер оцениваемого пакета акций, %	26,00036%
Стоимость оцениваемого пакета акций, тыс. руб.	6 920 034

**Стоимость пакета обыкновенных акций АО «Тушино 2018» размером 26,00036% от уставного капитала, рассчитанная по состоянию на 01 октября 2016 г. составляет 6 920 034 тыс. руб.**

### 12.3. ОПРЕДЕЛЕНИЕ ПОПРАВОК НА СТЕПЕНИ КОНТРОЛЯ И ЛИКВИДНОСТИ

Для получения справедливой стоимости объекта оценки, полученная в предыдущем разделе стоимость должна быть скорректирована на следующие факторы:

- поправка за степень контроля оцениваемого пакета;
- поправка на степень ликвидности оцениваемого пакета.

#### 12.3.1. ПОПРАВКА НА СТЕПЕНЬ КОНТРОЛЯ

При определении справедливой стоимости предприятия затратным, сравнительным и доходным подходами, рассчитывается стоимость контрольного пакета акций.

Стоимость акции, входящей в контрольный пакет превышает стоимость акции в составе миноритарного пакета вследствие наличия возможностей контроля над предприятием, предоставляемого данным пакетом. Поскольку объектом оценки выступает 26,00036% пакет акций АО «Тушино 2018», который не является контрольным, то необходимо применять скидку на недостаточный контроль.

Величина скидки на недостаточный контроль зависит от величины пакета акций и по разным источникам информации несколько различается. Обобщенные результаты по данным аналитического издания<sup>13</sup> представлены в таблице ниже.

**Табл. 12.3. Коэффициенты контроля по данным из различных источников**

Удельный вес пакета (доли)	Исследования ФБК	Исследования Лейфера Л.А.	ПП РФ №87	Граничные данные по отечественным исследованиям	Среднее значение коэффициента контроля
От 75% до 100%	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
От 50% до 75%	0,96	1,00	0,90		0,95
От 25% до 50%	0,74	0,55	0,80		0,70
От 10% до 25%	0,60	0,42	0,70		0,57,
От 0% до 10%	0,49	0,42	0,60	0,30	045

Для оцениваемого пакета акций размером 26,00036% среднее значение скидки равно 30%, и, следовательно, поправка на степени контроля составляет 0,70. Это значение было принято при проведении расчетов.

<sup>13</sup> Справочник расчетных данных для оценки и консалтинга. Под ред. Яскевича Е.Е. СРД №12, 2013 г., с. 24

### 12.3.2. ПОПРАВКА НА СТЕПЕНЬ ЛИКВИДНОСТИ ОЦЕНИВАЕМОГО ПАКЕТА

Ликвидность - способность ценной бумаги быть быстро проданной и превращенной в денежные средства без существенных потерь для держателя. Исходя из этого, скидка на недостаточную ликвидность определяется как величина или доля в процентах, на которую уменьшается стоимость собственного капитала, чтобы отразить недостаточную ликвидность.

Оцениваемая компания относится к организационно-правовой форме закрытого типа. В соответствии с законом об обществах с ограниченной ответственностью, обращение долей подобных компаний связано с определенными ограничениями. Данные ограничения являются фактором, снижающим ликвидность оцениваемых долей и, следовательно, снижающим их рыночную (справедливую) стоимость.

Яскевич Е. Е. в работе «Скидки и надбавки при продаже российских пакетов акций. Оценка влияния привилегированных пакетов акций» проводит анализ отечественных и зарубежных публикаций на данную тему. <http://www.crcpa.ru/Publications/001/>.

В итоге работы, на основе обобщения автор рекомендует следующие диапазоны скидок:

Табл. 12.4. Диапазоны рекомендованных значений скидок и надбавок

Источники информации	Надбавки за контрольный характер, %	Скидки за неконтрольный характер, %	Скидки за неликвидность, %	Другие виды скидок, %
Зарубежные	0...75	0...50	0...50	0...11
Отечественные	0...65	0...40	0...70	-

Автор работы «Влияние на стоимость предприятия ликвидности его активов» <http://www.cons-s.ru/articles/7> утверждает: «Стоимость акций ликвидных предприятий, как правило, выше, чем стоимость акций неликвидных предприятий. С этим положением связано следующее правило: акции открытых акционерных обществ обычно стоят выше акций закрытых акционерных обществ. Причем, эта разница достигает значительных размеров, порой 35—50%»

Размер скидки на недостаточную ликвидность на основании данных, рекомендованных в работе Рутгайзера В.М. «Оценка стоимости бизнеса». Учебное пособие. – М.: Маросейка, 2007. Со ссылкой на первоисточник: Z. Christopher Mercer, Valuing Enterprise and Shareholder Cash Flows: The Integrated Theory of Business Valuation. Peabody Publishing, 2004, стр. 263 определяется как:

Табл. 12.5. Диапазоны рекомендованных значений скидок

№	Исследование	Количество наблюдений	Медианные значения	Средние значения
1	SEC Institutional Investor Study	398	24%	26%
2	Gelman Study	89	33%	33%
3	Moroney Study	146	34%	35%
4	Maher Study	34	33%	35%
5	Trout Study	60	н.д.	34%
6	Stryker/Pittock study	28	45%	н.д.
7	Willamette Management Association	33	31%	н.д.
8	Silber Study	69	н.д.	34%
9	Hall/Pollacek Study	100+	н.д.	23%
		Среднее	33%	31.4%

В рассматриваемом случае оцениваемая компания является операционной компанией, основная стоимость которой создается активами, имеющимися на ее балансе. Оценка акций проводится в составе не контрольного пакета.

Учитывая рекомендации Яскевича Е.Е. для отечественных компаний, было выбрано среднее значение скидки в размере 35%, что не выглядит завышенным значением с учетом того, что основную долю стоимости компании составляют внеоборотные малоликвидные активы – финансовые вложения в уставной капитал других компаний. Соответственно поправка на недостаточную ликвидность составляет 0,65.

**Поправки на степени контроля составляет 0,70.**

**Поправка на недостаточную ликвидность составляет 0,65.**

#### **12.4. РАСЧЕТ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ**

Объектом оценки является 26,00036% долей уставного капитала АО «Тушино 2018», осуществляющее деятельность по вложению средств в ценные бумаги. Расчет справедливой стоимости объекта оценки представлен ниже.

**Табл. 12.6. Расчет справедливой стоимости объекта оценки**

<b>Наименование</b>	<b>Значение</b>
Стоимость оцениваемого пакета акций, тыс. руб.	6 920 034
Поправка на степень контроля	0,70
Поправка на степень ликвидности	0,65
Справедливая стоимость объекта оценки, тыс. руб.	3 148 615
Количество акций в оцениваемом пакете, шт.	10 000 000
Справедливая стоимость 1 акции в составе оцениваемого пакета, руб.	314,86

**Справедливая стоимость пакета обыкновенных именных бездокументарных акций Акционерного общества «Тушино 2018» размером 10 000 000 (Десять миллионов) штук (26,00036% от уставного капитала), по состоянию 01 октября 2016 г., округленно составляет 3 148 615 000 руб.**

**Справедливая стоимость 1 акции АО «Тушино 2018» в составе оцениваемого пакета округленно составляет 314,86 руб.**

### **13. ИТОГОВЫЕ ВЫВОДЫ**

В соответствии с Приложением № 47 от 18 ноября 2016 г. к Договору № 01-02/11 на проведение оценки имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд от «01» августа 2011г. была выполнена оценка справедливой стоимости пакета обыкновенных именных бездокументарных акций Закрытого акционерного общества «Тушино 2018» размером 10 000 000 (Десять миллионов) штук (26,00036% от уставного капитала). Цель оценки - Расчет справедливой стоимости для принятия управленческих решений, в том числе для расчета стоимости чистых активов паевого инвестиционного фонда.

**На основании анализа информации, проведенных исследований и выполненных расчетов справедливая стоимость пакета обыкновенных именных бездокументарных акций Акционерного общества «Тушино 2018» размером 10 000 000 (Десять миллионов) штук (26,00036% от уставного капитала), по состоянию на 01 октября 2016 г. округленно составляет:**

**3 148 615 000 рублей**

**(Три миллиарда сто сорок восемь миллионов шестьсот пятнадцать тысяч рублей )**

**справедливая стоимость одной обыкновенной именной бездокументарной акции АО «Тушино 2018» в составе оцениваемого пакета округленно составляет:**

**314,86 рублей**

**(Триста четырнадцать рублей 86 копеек)**

## 14. ЗАЯВЛЕНИЕ О СООТВЕТСТВИИ

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

- Все факты, изложенные в настоящем Отчете, верны и соответствуют действительности;
- Сделанный анализ, высказанные мнения и полученные выводы действительно исключительно в пределах оговоренных в настоящем Отчете допущений и ограничительных условий и являются нашими персональными, беспристрастными, профессиональными анализом, мнениями и выводами;
- Мы не имеем ни в настоящем, ни в будущем какого-либо интереса в объектах оцениваемой собственности, а также не имеем личной заинтересованности и предубеждения в отношении вовлеченных сторон;
- Наше вознаграждение ни в коей мере не связано с объявлением заранее predetermined стоимости или тенденцией в определении стоимости в пользу Заказчика или его клиента, с достижением заранее оговоренного результата или событиями, произошедшими в результате анализа, мнений или выводов, содержащихся в Отчете;
- Наш анализ, мнения и выводы были получены, а настоящий Отчет составлен в полном соответствии с требованиями Закона РФ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» и Федеральных стандартов оценки, обязательных к применению субъектами оценочной деятельности;
- Настоящая оценка произведена, а Отчет составлен, в соответствии с требованиями норм Кодекса этики и Свода стандартов оценки Российского Общества оценщиков, а также в соответствии с действующими Федеральными стандартами оценки;
- Образование оценщика соответствует необходимым требованиям;
- Оценщик имеет опыт оценки, аналогичного имущества;
- Объект оценки не осматривался, в связи с отсутствием у него физических свойств. Объекты недвижимости и иные дорогостоящие объекты, в частности, входящие в состав основных средств ООО «Стадион Спартак», вклад в уставной капитал которого является основной составляющей активов АО «Тушино 2018», осматривались оценщиком;
- оценка проведена, а Отчет составлен в соответствии с требованиями Федерального закона от 29.07.1998 года №135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», Федеральных стандартов оценки: ФСО №1, ФСО №2, ФСО №3, утвержденных Приказами Минэкономразвития России от 20.05.2015 г. №№ 297-299 (соответственно) и ФСО №7, утвержденного Приказом Минэкономразвития России от 25.09.2014 г. № 611 ФСО № 8 утвержденные приказом Минэкономразвития России от 01.06.2015 г. № 326 (соответственно), также в соответствии с Международным стандартом финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости»;
- Справедливая стоимость признается действительной на дату определения стоимости – 01 октября 2016 г.

Специалисты, принимавшие участие в исследовании:

В.М. Савин.

Генеральный директор ООО «НАОиК»

В.В. Бережной



## 15. ПРИЛОЖЕНИЕ № 1. ФИНАНСОВЫЙ АНАЛИЗ АО «ТУШИНО 2018»

### 15.1. ИСХОДНЫЕ ДАННЫЕ

Основой для проведения финансового анализа АО "Тушино 2018" стали следующие данные:

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

Данные по первому рассматриваемому периоду приведены на 31.12.2013 года.

Данные по последнему рассматриваемому периоду приведены на 30.09.2016 года.

В качестве базового интервала для анализа выбран период с данными на 31.12.2013 года.

В качестве отчетного периода для анализа выбран период с данными, представленными на 30.09.2016 года.

#### Актив баланса

Таблица 1

<b>Баланс (Форма 1)</b>					
Статья баланса	Код строки	31.12.2013 г.	31.12.2014 г.	31.12.2015 г.	30.09.2016 г.
<b>АКТИВ</b>					
<b>I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>					
Нематериальные активы	1110	0,0	0,0	0,0	2 142,0
Результаты исследований и разработок	1120	0,0	0,0	0,0	0,0
Нематериальные поисковые активы	1130	0,0	0,0	0,0	0,0
Материальные поисковые активы	1140	0,0	0,0	0,0	0,0
Основные средства	1150	0,0	8 560,0	19 717,0	18 758,0
Доходные вложения в материальные ценности	1160	0,0	0,0	0,0	0,0
Финансовые вложения	1170	11 922 400,0	17 847 277,0	18 198 882,0	18 207 282,0
Отложенные налоговые активы	1180	13 333,0	8 832,0	6 347,0	1 286,0
Прочие внеоборотные активы	1190	963,0	2 352,0	6 373,0	8 448,0
<b>Итого по разделу I</b>	<b>1100</b>	<b>11 936 696,0</b>	<b>17 867 021,0</b>	<b>18 231 319,0</b>	<b>18 237 916,0</b>
<b>II ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>					
Запасы	1210	8,0	5,0	4,0	6,0
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	0,0	33,0	33,0	1 344,0
Дебиторская задолженность	1230	407 078,0	173 911,0	423 994,0	817 080,0
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	79 201,0	0,0	55 250,0	1 460 847,0
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	27 293,0	126 980,0	903 088,0	2 285 150,0
Прочие оборотные активы	1260	1 444,0	1 212,0	787,0	926,0
<b>Итого по разделу II</b>	<b>1200</b>	<b>515 024,0</b>	<b>302 141,0</b>	<b>1 383 156,0</b>	<b>4 565 353,0</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>1600</b>	<b>12 451 720,0</b>	<b>18 169 162,0</b>	<b>19 614 475,0</b>	<b>22 803 269,0</b>

#### Пассив баланса

Таблица 2

<b>ПАССИВ</b>					
		31.12.2013 г.	31.12.2014 г.	31.12.2015 г.	30.09.2016 г.
<b>III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ</b>					
Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	3 833 364,0	13 269 045,0	13 269 045,0	13 269 045,0
Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	0,0	0,0	0,0	0,0
Переоценка внеоборотных активов	1340	0,0	0,0	0,0	0,0
Добавочный капитал	1350	0,0	4 706 641,0	4 706 641,0	4 706 641,0
Резервный капитал	1360	889,0	1 210,0	1 322,0	1 322,0
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	(47 973,0)	(41 885,0)	(39 756,0)	(24 513,0)
<b>Итого по разделу III</b>	<b>1300</b>	<b>3 786 280,0</b>	<b>17 935 011,0</b>	<b>17 937 252,0</b>	<b>17 952 495,0</b>
<b>IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>					
Заемные средства	1410	0,0	1 100,0	1 100,0	1 100,0
Отложенные налоговые обязательства	1420	8,0	0,0	0,0	165,0
Оценочные обязательства	1430	0,0	0,0	0,0	0,0
Прочие долгосрочные пассивы	1450	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Итого по разделу IV</b>	<b>1400</b>	<b>8,0</b>	<b>1 100,0</b>	<b>1 100,0</b>	<b>1 265,0</b>
<b>V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>					
Заемные средства	1510	80 065,0	0,0	386 930,0	412 100,0
Кредиторская задолженность	1520	8 585 630,0	227 707,0	1 286 244,0	4 430 980,0
Доходы будущих периодов	1530	0,0	0,0	0,0	0,0
Оценочные обязательства	1540	5 683,0	5 344,0	2 949,0	6 429,0
Прочие обязательства	1550	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Итого по разделу V</b>	<b>1500</b>	<b>8 671 378,0</b>	<b>233 051,0</b>	<b>1 676 123,0</b>	<b>4 849 509,0</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>1700</b>	<b>12 457 666,0</b>	<b>18 169 162,0</b>	<b>19 614 475,0</b>	<b>22 803 269,0</b>



## Отчет о финансовых результатах

Таблица 3

Отчет о финансовых результатах (Форма №2)		Код строки	31.12.2013 г.	31.12.2014 г.	31.12.2015 г.	30.09.2016 г.
Наименование показателя						
<b>Доходы и расходы по обычным видам деятельности</b>						
Выручка		2110	267 770,0	334 900,0	332 387,0	199 569,0
Себестоимость продаж		2120	(60 204,0)	(68 087,0)	(93 083,0)	(93 862,0)
Валовая прибыль (убыток)		2100	207 566,0	266 813,0	239 304,0	105 707,0
Коммерческие расходы		2210	0,0	0,0	0,0	0,0
Управленческие расходы		2220	(177 255,0)	(253 945,0)	(252 577,0)	(235 831,0)
Прибыль (убыток) от продаж		2200	30 311,0	12 868,0	(13 273,0)	(130 124,0)
<b>Прочие доходы и расходы</b>						
Доходы от участия в других организациях		2310	0,0	0,0	0,0	0,0
Проценты к получению		2320	35 694,0	2 706,0	57 414,0	179 063,0
Проценты к уплате		2330	(136 200,0)	(2 560,0)	(36 931,0)	(25 190,0)
Прочие доходы		2340	122 168,0	15 077,0	351,0	543,0
Прочие расходы		2350	(129 741,0)	(17 189,0)	(2 836,0)	(3 409,0)
<b>Прибыль (убыток) до налогообложения</b>		2300	<b>(77 768,0)</b>	<b>10 902,0</b>	<b>4 725,0</b>	<b>20 883,0</b>
Текущий налог на прибыль		2410	0,0	0,0	0,0	(414,0)
в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)		2421	(2 662,0)	(2 313,0)	1 539,0	(1 464,0)
Изменение отложенных налоговых обязательств		2430	9,0	8,0	0,0	(165,0)
Изменение отложенных налоговых активов		2450	12 882,0	(4 501,0)	(2 484,0)	(5 061,0)
Прочее		2460	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Чистая прибыль (убыток) отчетного периода</b>		2400	<b>(64 877,0)</b>	<b>6 409,0</b>	<b>2 241,0</b>	<b>15 243,0</b>
<b>Справочно</b>						
Результат от переоценки внеоборотных активов, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода		2510	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
<b>Совокупный финансовый результат периода</b>		2500	<b>-64 877,0</b>	<b>6 409,0</b>	<b>2 241,0</b>	<b>15 243,0</b>
Базовая прибыль (убыток) на акцию		2900	0,0	0,0	0,0	0,0
Разводненная прибыль (убыток) на акцию		2910	0,0	0,0	0,0	0,0

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

## 15.2. СТРУКТУРА БАЛАНСА

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

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

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

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

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

- капитал и резервы
- долгосрочные обязательства
- краткосрочные обязательства

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

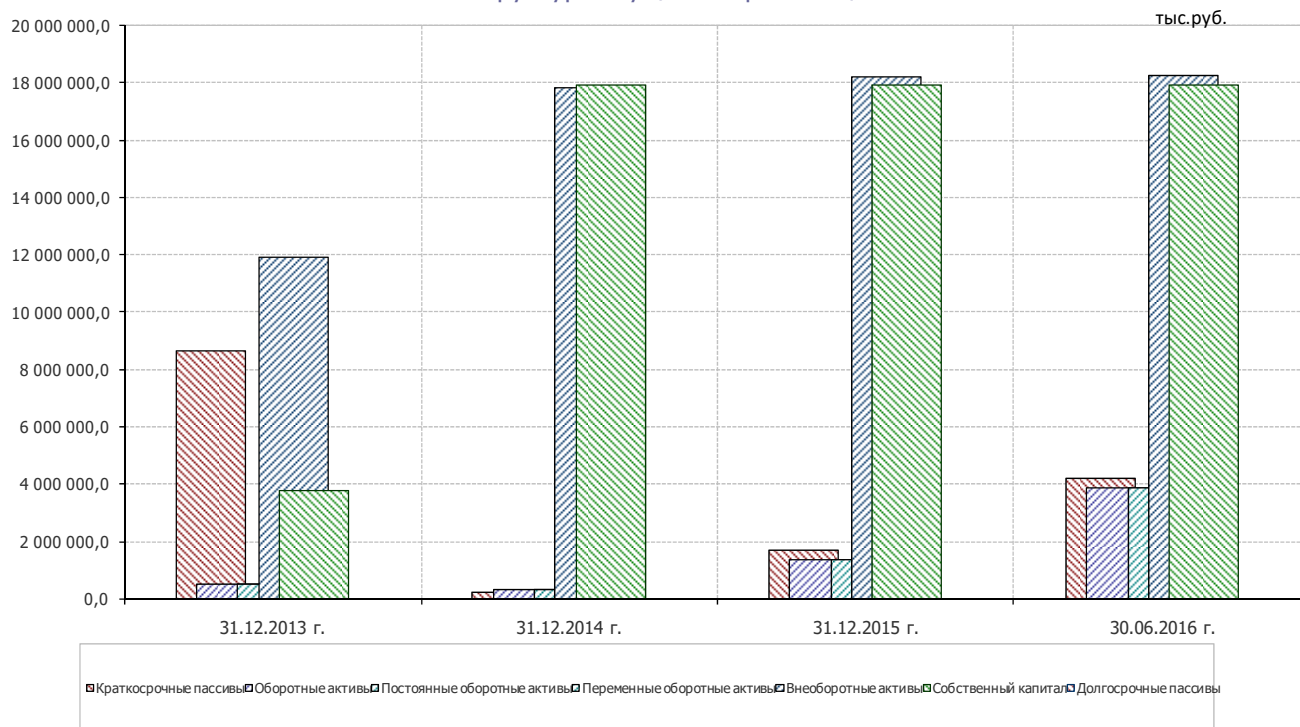
Прежде всего, следует отметить, что величина чистого оборотного капитала АО "Тушино 2018" на конец анализируемого периода (30.09.2016 г.) составила -277727,0 тыс.руб. , что говорит о том, что все оборотные активы, а также часть постоянных активов предприятия формируются за счет краткосрочных обязательств, что является признаком сильной финансовой неустойчивости.





В графическом виде структура имущества АО "Тушино 2018" на протяжении всех рассматриваемых периодов представлена на рисунке №1.

Структура имущества организации



### 15.2.1. АКТИВ БАЛАНСА

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

#### Структура актива баланса

Таблица 4

Баланс, форма 1 (Относит. изменения структуры)					
СТАТЬЯ БАЛАНСА	Код строки	31.12.2013 г.	31.12.2014 г.	31.12.2015 г.	30.09.2016 г.
<b>АКТИВ</b>					
<b>I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>					
Нематериальные активы	1110	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Результаты исследований и разработок	1120	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Нематериальные поисковые активы	1130	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Материальные поисковые активы	1140	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Основные средства	1150	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%
Доходные вложения в материальные ценности	1160	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Финансовые вложения	1170	95,7%	98,2%	92,8%	79,8%
Отложенные налоговые активы	1180	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%
Прочие внеоборотные активы	1190	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Итого по разделу I</b>	<b>1100</b>	<b>95,9%</b>	<b>98,3%</b>	<b>92,9%</b>	<b>80,0%</b>
<b>II ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>					
Запасы	1210	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Дебиторская задолженность	1230	3,3%	1,0%	2,2%	3,6%
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	0,6%	0,0%	0,3%	6,4%
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	0,2%	0,7%	4,6%	10,0%
Прочие оборотные активы	1260	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Итого по разделу II</b>	<b>1200</b>	<b>4,1%</b>	<b>1,7%</b>	<b>7,1%</b>	<b>20,0%</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>1600</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

## Изменения в активе баланса

Таблица 5

Баланс, (Форма №1) - Изменения	Дата начала	Дата окончания	Изменения		
			В абс. выражении	Темп прироста	Удельного веса
<b>АКТИВ</b>	31.12.2013 г.	30.09.2016 г.			
<b>I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>					
Нематериальные активы	0,0	2 142,0	2 142,0	0,0%	0,0%
Результаты исследований и разработок	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Нематериальные поисковые активы	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Материальные поисковые активы	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Основные средства	0,0	18 758,0	18 758,0	0,0%	0,1%
Доходные вложения в материальные ценности	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Финансовые вложения	11 922 400,0	18 207 282,0	6 284 882,0	52,7%	-15,9%
Отложенные налоговые активы	13 333,0	1 286,0	-12 047,0	-90,4%	-0,1%
Прочие внеоборотные активы	963,0	8 448,0	7 485,0	777,3%	0,0%
<b>Итого по разделу I</b>	<b>11 936 696,0</b>	<b>18 237 916,0</b>	<b>6 301 220,0</b>	<b>52,8%</b>	<b>-15,9%</b>
<b>II ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>					
Запасы	8,0	6,0	-2,0	-25,0%	-0,0%
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	0,0	1 344,0	1 344,0	0,0%	0,0%
Дебиторская задолженность	407 078,0	817 080,0	410 002,0	100,7%	0,3%
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	79 201,0	1 460 847,0	1 381 646,0	1 744,5%	5,8%
Денежные средства и денежные эквиваленты	27 293,0	2 285 150,0	2 257 857,0	8 272,7%	9,8%
Прочие оборотные активы	1 444,0	926,0	-518,0	-35,9%	-0,0%
<b>Итого по разделу II</b>	<b>515 024,0</b>	<b>4 565 353,0</b>	<b>4 050 329,0</b>	<b>786,4%</b>	<b>15,9%</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>12 451 720,0</b>	<b>22 803 269,0</b>	<b>10 351 549,0</b>	<b>83,1%</b>	<b>0,0%</b>

Анализируя актив баланса видно, что общая величина активов предприятия в отчетном периоде, по сравнению с базовым, увеличилась. По сравнению с концом 31.12.2013 г. активы и валюта баланса выросли на 83,1%, что в абсолютном выражении составило 10351549,0 тыс.руб. Таким образом, в отчетном периоде актив баланса и валюта баланса находятся на уровне 22803269,0 тыс.руб.

В более значительной степени это произошло за счет увеличения статьи 'Финансовые вложения'. За прошедший период рост этой статьи составил 6284882,0 тыс.руб. (в процентном соотношении - 52,7%) и на конец анализируемого периода значение статьи 'Финансовые вложения' достигло 18207282,0 тыс.руб.

Увеличение долгосрочных финансовых вложений ведет за собой отвлечение средств из основной хозяйственной деятельности предприятия. Следует проанализировать целесообразность производимых вложений.

В общей структуре активов внеоборотные активы, величина которых на 31.12.2013 г. составляла 11936696,0 тыс.руб., возросли на 6301220,0 тыс.руб. (темп прироста составил 52,8%) и на 30.09.2016 г. их величина составила 18237916,0 тыс.руб. (80,0% от общей структуры имущества).

Величина оборотных активов, составлявшая на 31.12.2013 г. 515024,0 тыс.руб. также возросла на 4050329,0 тыс.руб. (темп прироста составил 786,4%) и на 30.09.2016 г. их величина составила 4565353,0 тыс.руб. (20,0% от общей структуры имущества).

Доля основных средств в общей структуре активов на 30.09.2016 г. составила 0,1%, что говорит о том, что предприятие имеет 'легкую' структуру активов и свидетельствует о мобильности имущества АО "Тушино 2018".

Как видно из таблицы №5, на конец отчетного периода наибольший удельный вес в структуре совокупных активов приходится на внеоборотные активы (80,0%), что говорит о низко-мобильной структуре активов и способствует снижению оборачиваемости средств предприятия. Однако наблюдается положительная тенденция: по сравнению с базовым анализируемым периодом - в отчетном периоде удельный вес внеоборотных активов в общей структуре баланса снизился на 15,9%, что в динамике может привести к ускорению оборачиваемости.

В структуре внеоборотных активов наибольшее изменение было вызвано увеличением на 6284882,0, по сравнению с базовым периодом, статьи 'Финансовые вложения'. В структуре оборотных активов наибольшее изменение было вызвано увеличением на 2257857,0 тыс.руб., по сравнению с базовым периодом, статьи 'Денежные средства и денежные эквиваленты'.

Размер дебиторской задолженности за анализируемый период увеличился на 410002,0 тыс.руб., что является негативным изменением и может быть вызвано проблемой с оплатой продукции, либо активным предоставлением потребительского кредита покупателям, т.е. отвлечением части текущих активов и иммобилизации части оборотных средств из производственного процесса.

Рассматривая дебиторскую задолженность 'АО "Тушино 2018"' следует отметить, что предприятие на 30.09.2016 г. имеет пассивное сальдо (кредиторская задолженность больше дебиторской). Таким образом, предприятие финансирует свою текущую деятельность за счет кредиторов. Размер дополнительного финансирования составляет 3613900,0 тыс.руб.

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

## 15.2.2. ПАССИВ БАЛАНСА

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

### Структура пассива баланса.

Таблица 6

ПАССИВ		31.12.2013 г.	31.12.2014 г.	31.12.2015 г.	30.09.2016 г.
<b>III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ</b>					
Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	30,8%	73,0%	67,6%	58,2%
Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Переоценка внеоборотных активов	1340	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Добавочный капитал	1350	0,0%	25,9%	24,0%	20,6%
Резервный капитал	1360	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	-0,4%	-0,2%	-0,2%	-0,1%
<b>Итого по разделу III</b>	<b>1300</b>	<b>30,4%</b>	<b>98,7%</b>	<b>91,4%</b>	<b>78,7%</b>
<b>IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>					
Заемные средства	1410	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Отложенные налоговые обязательства	1420	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Оценочные обязательства	1430	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Прочие долгосрочные пассивы	1450	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Итого по разделу IV</b>	<b>1400</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>
<b>V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>					
Заемные средства	1510	0,6%	0,0%	2,0%	1,8%
Кредиторская задолженность	1520	69,0%	1,3%	6,6%	19,4%
Доходы будущих периодов	1530	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Оценочные обязательства	1540	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Прочие обязательства	1550	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Итого по разделу V</b>	<b>1500</b>	<b>69,6%</b>	<b>1,3%</b>	<b>8,5%</b>	<b>21,3%</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>1700</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

### Изменения пассива баланса.

Таблица 7

ПАССИВ		Изменения			
		В абс. выражении		Темп прироста	Удельного веса
<b>III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ</b>					
Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	3 833 364,0	13 269 045,0	9 435 681,0	246,1%	27,4%
Собственные акции, выкупленные у акционеров	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Добавочный капитал	0,0	4 706 641,0	4 706 641,0	0,0%	20,6%
Резервный капитал	889,0	1 322,0	433,0	48,7%	-0,0%
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	-47 973,0	-24 513,0	23 460,0	48,9%	0,3%
<b>Итого по разделу III</b>	<b>3 786 280,0</b>	<b>17 952 495,0</b>	<b>14 166 215,0</b>	<b>374,1%</b>	<b>48,3%</b>
<b>IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>					
Заемные средства	0,0	1 100,0	1 100,0	0,0%	0,0%
Отложенные налоговые обязательства	8,0	165,0	157,0	1 962,5%	0,0%
Оценочные обязательства	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Прочие долгосрочные пассивы	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
<b>Итого по разделу IV</b>	<b>8,0</b>	<b>1 265,0</b>	<b>1 257,0</b>	<b>15 712,5%</b>	<b>0,0%</b>
<b>V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>					
Заемные средства	80 065,0	412 100,0	332 035,0	414,7%	1,2%
Кредиторская задолженность	8 585 630,0	4 430 980,0	-4 154 650,0	-48,4%	-49,5%
Доходы будущих периодов	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Оценочные обязательства	5 683,0	6 429,0	746,0	13,1%	-0,0%
Прочие обязательства	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
<b>Итого по разделу V</b>	<b>8 671 378,0</b>	<b>4 849 509,0</b>	<b>-3 821 869,0</b>	<b>-44,1%</b>	<b>-48,4%</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>12 457 666,0</b>	<b>22 803 269,0</b>	<b>10 345 603,0</b>	<b>83,0%</b>	<b>-0,0%</b>

В части пассивов, увеличение валюты баланса в наибольшей степени произошло за счет роста статьи 'Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)'. За прошедший период рост этой статьи составил 9435681,0 тыс.руб. (в процентном соотношении ее рост составил 246,1%) и уже на конец анализируемого периода значение статьи 'Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)' установилось на уровне 13269045,0 тыс.руб.

Рассматривая изменение собственного капитала АО "Тушино 2018" отметим, что его значение за анализируемый период значительно увеличилось. на 30.09.2016 г. величина собственного капитала предприятия составила 17958924,0 тыс.руб. (78,8% от общей величины пассивов).

Доля заемных средств в совокупных источниках формирования активов за анализируемый период незначительно снизилась. на 30.09.2016 г. совокупная величина заемных средств предприятия составила 4844345,0 тыс.руб. (21,2% от общей величины пассивов). Снижение заемных средств предприятия ведет



к снижению степени его финансовых рисков и положительно влияет на его финансовую устойчивость, повышая степень независимости от заемных средств.

Анализируя изменение резервов предприятия и нераспределенной прибыли можно отметить, что за анализируемый период их общая величина возросла на 23893,0 тыс.руб. и составила -23191,0 тыс.руб. Изменение резервов составило 433,0 тыс.руб., а нераспределенной прибыли 23460,0 тыс.руб. Это в целом можно назвать положительной тенденцией так как увеличение резервов, фондов и нераспределенной прибыли может говорить о эффективной работе предприятия.

В общей структуре пассивов величина собственного капитала, которая на 31.12.2013 г. составляла 3786280,0 тыс.руб., возросла на 14166215,0 тыс.руб. (темп прироста составил 374,1%), и на 30.09.2016 г. его величина составила 17952495,0 тыс.руб. (78,7% от общей структуры имущества). В наибольшей степени это изменение произошло за счет роста статьи 'Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей) - на 9435681 тыс.руб.

В общей структуре задолженности краткосрочные пассивы на 30.09.2016 г. превышают долгосрочные на 4841815,0 тыс.руб. что при существующем размере собственного капитала и резервов может и не повлиять на финансовую устойчивость предприятия, однако для улучшения структуры пассивов предпочтительно превышение долгосрочной задолженности над краткосрочной. Следует сопоставить вышеописанные факторы и провести более углубленный анализ.

Долгосрочная кредиторская задолженность, величина которой на 31.12.2013 г. составляла 8,0 тыс.руб., возросла на 1257,0 тыс.руб. (темп прироста составил 15712,5%), и на 30.09.2016 г. ее величина составила 1265,0 тыс.руб. (0,0% от общей структуры имущества).

Наибольшее влияние на увеличение долгосрочных пассивов оказал рост статьи 'Заемные средства'. За прошедший период рост этой статьи составил 1100,0 тыс.руб. (в процентном соотношении - 0,0%) и уже на конец анализируемого периода значение статьи 'Заемные средства' достигло 1100,0 тыс.руб.

Величина краткосрочных обязательств, которая на 31.12.2013 г. составляла 8671378,0 тыс.руб. напротив снизилась на 3821869,0 тыс.руб. (темп снижения краткосрочных обязательств составил 44,1%), и на 30.09.2016 г. ее величина установилась на уровне 4849509,0 тыс.руб. (21,3% от общей структуры имущества).

Наибольшее влияние на увеличение краткосрочной кредиторской задолженности оказал рост статьи 'Заемные средства'. За прошедший период рост этой статьи составил 332035,0 тыс.руб. (в процентном соотношении рост этой статьи составил 414,7%) и уже на конец анализируемого периода значение статьи 'Заемные средства' достигло 412100,0 тыс.руб.

Наибольший удельный вес в структуре краткосрочной кредиторской задолженности на 30.09.2016 г. составляет статья 'Кредиторская задолженность'. На конец анализируемого периода величина задолженности по данной статье составляет 4430980 тыс.руб. (доля в общей величине краткосрочной дебиторской задолженности 91,4%) За анализируемый период снижение по этой статье задолженности составило -48,4%, что в абсолютном выражении составило -4154650,0 тыс.руб.

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

### **15.2.3. АГРЕГИРОВАННЫЙ БАЛАНС**

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

Структура агрегированного баланса представлена в табл. №8.



## Агрегированный баланс.

Таблица 8

Агрегированный баланс - Изменения		Изменения		
АКТИВ	31.12.2013 г.	30.09.2016 г.	в абс. выражении	темп прироста
<b>Внеоборотные активы</b>	<b>11 936 696,0</b>	<b>18 237 916,0</b>	<b>6 301 220,0</b>	<b>52,8%</b>
<b>Оборотные активы</b>	<b>515 024,0</b>	<b>4 565 353,0</b>	<b>4 050 329,0</b>	<b>786,4%</b>
Запасы и затраты	8,0	1 350,0	1 342,0	16 775,0%
Краткосрочная дебиторская задолженность	407 078,0	817 080,0	410 002,0	100,7%
Денежные средства и краткосрочные финансовые вложения	106 494,0	3 745 997,0	3 639 503,0	3 417,6%
Прочие оборотные активы	1 444,0	926,0	-518,0	-35,9%
<b>Баланс</b>	<b>12 451 720,0</b>	<b>22 803 269,0</b>	<b>10 351 549,0</b>	<b>83,1%</b>
ПАССИВ				
<b>Собственный капитал</b>	<b>3 791 963,0</b>	<b>17 958 924,0</b>	<b>14 166 961,0</b>	<b>373,6%</b>
<b>Долгосрочные пассивы</b>	<b>8,0</b>	<b>1 265,0</b>	<b>1 257,0</b>	<b>15 712,5%</b>
Займы и кредиты	0,0	1 100,0	1 100,0	0,0%
Прочие долгосрочные пассивы	8,0	165,0	157,0	1 962,5%
<b>Краткосрочные пассивы</b>	<b>8 665 695,0</b>	<b>4 843 080,0</b>	<b>-3 822 615,0</b>	<b>-44,1%</b>
Займы и кредиты	80 065,0	412 100,0	332 035,0	414,7%
Кредиторская задолженность	8 585 630,0	4 430 980,0	-4 154 650,0	-48,4%
Прочие краткосрочные пассивы	0,0	0,0	0,0	0,0%
<b>Баланс</b>	<b>12 451 666,0</b>	<b>22 803 269,0</b>	<b>10 345 603,0</b>	<b>83,0%</b>

## 15.3. ПОКАЗАТЕЛИ РЕНТАБЕЛЬНОСТИ

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

Динамика показателей рентабельности АО "Тушино 2018" за 31.12.2013 г. - 30.09.2016 г. представлены в таблице №10.

Таблица 10

Показатели рентабельности - Изменения		Изменения		
Наименование показателя	31.12.2013 г.	30.09.2016 г.	В абс. выражении	Темп прироста
Общая рентабельность, %	-29,0%	10,5%	39,5%	136,0%
Рентабельность продаж, %	11,3%	-65,2%	-76,5%	-676,0%
Рентабельность собственного капитала, %	-1,7%	0,1%	1,8%	106,6%
Рентабельность акционерного капитала, %	-1,7%	0,2%	1,8%	109,1%
Рентабельность оборотных активов, %	-12,6%	0,4%	13,0%	103,5%
Общая рентабельность производственных фондов, %	-972 100,0%	133,2%	972 233,2%	100,0%
Рентабельность всех активов, %	-0,5%	0,1%	0,6%	117,1%
Рентабельность финансовых вложений, %	0,3%	1,2%	0,9%	308,2%
Рентабельность основной деятельности	77,5%	53,0%	-24,5%	-31,7%
Рентабельность производства, %	344,8%	112,6%	-232,2%	-67,3%

Значения показателей рентабельности АО "Тушино 2018" за весь рассматриваемый период представлены в таблице №10а.

Таблица 10а

Показатели рентабельности					
Наименование показателя	31.12.2013 г.	31.12.2014 г.	31.12.2015 г.	30.09.2016 г.	
Общая рентабельность, %	-29,04%	3,26%	1,42%	10,46%	
Рентабельность продаж, %	11,32%	3,84%	-3,99%	-65,20%	
Рентабельность собственного капитала, %	-1,71%	0,06%	0,01%	0,11%	
Рентабельность акционерного капитала, %	-1,69%	0,05%	0,02%	0,15%	
Рентабельность оборотных активов, %	-12,60%	2,12%	0,16%	0,45%	
Общая рентабельность производственных фондов, %	-972100,00%	127,29%	23,96%	133,19%	
Рентабельность всех активов, %	-0,52%	0,04%	0,01%	0,09%	
Рентабельность финансовых вложений, %	0,30%	0,02%	0,31%	1,21%	
Рентабельность основной деятельности	77,52%	79,67%	72,00%	52,97%	
Рентабельность производства, %	344,77%	391,87%	257,09%	112,62%	

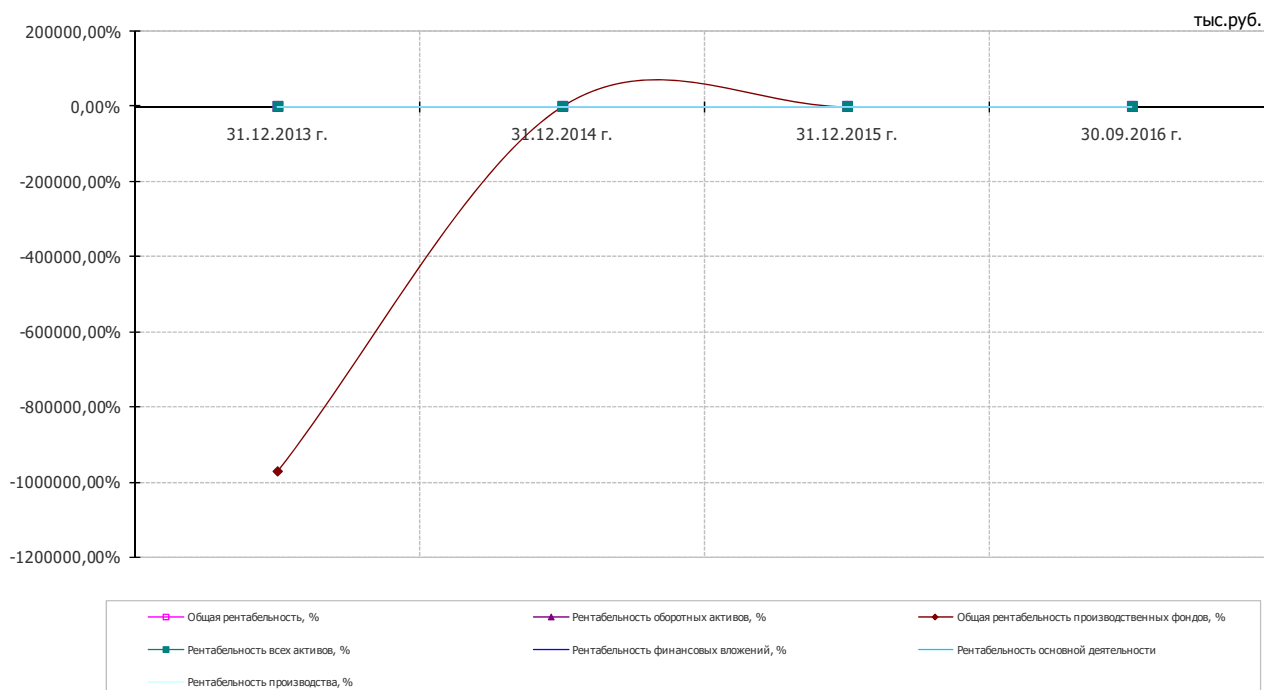
Рассматривая показатели рентабельности, прежде всего следует отметить, что и на начало периода частное от деления прибыли до налогообложения и выручки от реализации (показатель общей рентабельности) находится у АО "Тушино 2018" ниже среднеотраслевого значения, установившегося на уровне 10,0%. На начало периода показатель общей рентабельности на предприятии составлял -29,0%, но уже на конец анализируемого периода - на 30.09.2016 г. она возросла и установилась выше среднего по отрасли значения и составляет 10,5% (изменение в абсолютном выражении за период - (39,5%)). Эту тенденцию следует рассматривать как положительный момент.

Повышение рентабельности собственного капитала с -1,71% до 0,11% за анализируемый период было вызвано увеличением чистой прибыли предприятия за анализируемый период на 80120,0 тыс.руб.



Как видно из таблицы №10, за анализируемый период значения большинства показателей рентабельности увеличились, что следует скорее рассматривать как положительную тенденцию.

Показатели рентабельности



## 15.4. АНАЛИЗ ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ

Анализ изменения показателей финансовой устойчивости АО "Тушино 2018" в абсолютном выражении за весь рассматриваемый период представлен в таблице № 11.

Таблица 11

Анализ фин. устойчивости по абс.показателям - Изменения показатели	Изменения			
	31.12.2013 г.	30.09.2016 г.	В абс.выражении	Темп прироста
1. Источники собственных средств	3791963,0	17958924,0	14 166 961,0	373,6%
2. Внеоборотные активы	11936696,0	18237916,0	6 301 220,0	52,8%
3. Источники собственных оборотных средств для формирования запасов и затрат	-8144733,0	-278992,0	7 865 741,0	96,6%
4. Долгосрочные кредиты и займы	8,0	1265,0	1 257,0	15 712,5%
5. Источники собственных средств, скорректированные на величину долгосрочных заемных средств	-8144725,0	-277727,0	7 866 998,0	96,6%
6. Краткосрочные кредитные и заемные средства	80065,0	412100,0	332 035,0	414,7%
7. Общая величина источников средств с учетом долгосрочных и краткосрочных заемных средств	-8064660,0	134373,0	8 199 033,0	101,7%
8. Величина запасов и затрат, обращающихся в активе баланса	8,0	1350,0	1 342,0	16 775,0%
9. Излишек источников собственных оборотных средств	-8144741,0	-280342,0	7 864 399,0	96,6%
10. Излишек источников собственных средств и долгосрочных заемных источников	-8144733,0	-279077,0	7 865 656,0	96,6%
11. Излишек общей величины всех источников для формирования запасов и затрат	-8064668,0	133023,0	8 197 691,0	101,6%
12.1. 3-х комплексный показатель (S) финансовой ситуации	0	0	0,0	
12.2.	0	0	0,0	
12.3.	0	1	1,0	
финансовая устойчивость предприятия				
	Кризисно неустойчивое состояние предприятия	Допустимо неустойчивое состояние предприятия		

Анализ показателей финансовой устойчивости за весь рассматриваемый период представлен в таблице № 11а.

Таблица 11а

Анализ финансовой устойчивости по абсолютным показателям				
показатели				
	31.12.2013 г.	31.12.2014 г.	31.12.2015 г.	30.09.2016 г.
1. Источники собственных средств	3791963,0	17940355,0	17940201,0	17958924,0
2. Внеоборотные активы	11936696,0	17867021,0	18231319,0	18237916,0
3. Источники собственных оборотных средств для формирования запасов и затрат	-8144733,0	73334,0	-291118,0	-278992,0
4. Долгосрочные кредиты и займы	8,0	1100,0	1100,0	1265,0
5. Источники собственных средств, скорректированные на величину долгосрочных заемных средств	-8144725,0	74434,0	-290018,0	-277727,0
6. Краткосрочные кредитные и заемные средства	80065,0	0,0	386930,0	412100,0
7. Общая величина источников средств с учетом долгосрочных и краткосрочных заемных средств	-8064660,0	74434,0	96912,0	134373,0
8. Величина запасов и затрат, обращающихся в активе баланса	8,0	38,0	37,0	1350,0
9. Излишек источников собственных оборотных средств	-8144741,0	73296,0	-291155,0	-280342,0
10. Излишек источников собственных средств и долгосрочных заемных источников	-8144733,0	74396,0	-290055,0	-279077,0
11. Излишек общей величины всех источников для формирования запасов и затрат	-8064668,0	74396,0	96875,0	133023,0
12.1. 3-х комплексный показатель (S) финансовой ситуации	0	1	0	0
12.2.	0	1	0	0
12.3.	0	1	1	1
финансовая устойчивость предприятия				
	Кризисно неустойчивое состояние предприятия	Абсолютная финансовая устойчивость	Допустимо неустойчивое состояние предприятия	Допустимо неустойчивое состояние предприятия

Анализ изменения показателей финансовой устойчивости АО "Тушино 2018" в относительном выражении за весь рассматриваемый период представлен в таблице № 12.

Таблица 12

Анализ фин.уст-ти по относительным показателям - Изменения		Изменения		
Наименование финансового коэффициента	31.12.2013 г.	30.09.2016 г.	В абс.выражении	Темп прироста
Коэффициент автономии	0,30	0,79	0,48	158,7%
Коэффициент отношения заемных и собственных средств (финансовый рычаг)	2,29	0,27	-2,02	-88,2%
Коэффициент соотношения мобильных и иммобилизованных средств	0,04	0,25	0,21	480,2%
Коэффициент отношения собственных и заемных средств	0,44	3,71	3,27	747,2%
Коэффициент маневренности	-2,15	-0,02	2,13	99,3%
Коэффициент обеспеченности запасов и затрат собственными средствами	-1018090,63	-205,72	1 017 884,90	100,0%
Коэффициент имущества производственного назначения	0,96	0,80	-0,16	-16,6%
Коэффициент долгосрочно привлеченных заемных средств	0,00	0,00	0,00	3 238,5%
Коэффициент краткосрочной задолженности	0,9%	8,5%	7,6%	820,7%
Коэффициент кредиторской задолженности	99,1%	91,5%	-7,6%	-7,7%

Анализ показателей финансовой устойчивости за весь рассматриваемый период представлен в таблице № 12а.

Таблица 12а

Анализ финансовой устойчивости по относительным показателям				
Наименование финансового коэффициента	31.12.2013 г.	31.12.2014 г.	31.12.2015 г.	30.09.2016 г.
Коэффициент автономии	0,30	0,99	0,91	0,79
Коэффициент отношения заемных и собственных средств (финансовый рычаг)	2,29	0,01	0,09	0,27
Коэффициент соотношения мобильных и иммобилизованных средств	0,04	0,02	0,08	0,25
Коэффициент отношения собственных и заемных средств	0,44	78,41	10,72	3,71
Коэффициент маневренности	-2,15	0,00	-0,02	-0,02
Коэффициент обеспеченности запасов и затрат собственными средствами	-1018090,63	1958,79	-7838,32	-205,72
Коэффициент имущества производственного назначения	0,96	0,98	0,93	0,80
Коэффициент долгосрочно привлеченных заемных средств	0,00	0,00	0,00	0,00
Коэффициент краткосрочной задолженности	0,92%	0,00%	23,11%	8,51%
Коэффициент кредиторской задолженности	99,08%	99,52%	76,82%	91,47%

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

Как видно из таблицы №11, на начало анализируемого периода у предприятия не хватает средств для финансирования собственных запасов и затрат., а на конец периода для финансирования запасов и затрат предприятие использует собственные, а также долгосрочные и краткосрочные заемные средства.

Анализ финансовой устойчивости по относительным показателям, представленный в таблице №11а, говорит о том, что, по представленным в таблице показателям, по сравнению с базовым периодом (31.12.2013 г.) ситуация на АО "Тушино 2018" в целом улучшилась.

Показатель 'Коэффициент автономии', за анализируемый период увеличился на 0,48 и на 30.09.2016 г. составил 0,79. Это выше нормативного значения (0,5) при котором заемный капитал может быть компенсирован собственностью предприятия.



Показатель 'Коэффициент отношения заемных и собственных средств (финансовый рычаг)', за анализируемый период снизился на -2,02 и на 30.09.2016 г. составил 0,27. Чем больше этот коэффициент превышает 1, тем больше зависимость предприятия от заемных средств. Допустимый уровень часто определяется условиями работы каждого предприятия, в первую очередь, скоростью оборота оборотных средств. Поэтому дополнительно необходимо определить скорость оборота материальных оборотных средств и дебиторской задолженности за анализируемый период. Если дебиторская задолженность оборачивается быстрее оборотных средств, что означает довольно высокую интенсивность поступления на предприятие денежных средств, т.е. в итоге - увеличение собственных средств. Поэтому при высокой оборачиваемости материальных оборотных средств и еще более высокой оборачиваемости дебиторской задолженности коэффициент соотношения собственных и заемных средств может намного превышать 1.

Показатель 'Коэффициент соотношения мобильных и иммобилизованных средств', за анализируемый период увеличился на 0,21 и на 30.09.2016 г. составил 0,25. Коэффициент определяется как отношение мобильных средств (итог по второму разделу) и долгосрочной дебиторской задолженности к иммобилизованным средствам (внеоборотные активы, скорректированным на дебиторскую задолженность долгосрочного характера). Нормативное значение специфично для каждой отдельной отрасли, но при прочих равных условиях увеличение коэффициента является положительной тенденцией.

Показатель 'Коэффициент маневренности', за анализируемый период увеличился на 2,13 и на 30.09.2016 г. составил -0,02. Это ниже нормативного значения (0,5). Коэффициент маневренности характеризует, какая доля источников собственных средств находится в мобильной форме. Нормативное значение показателя зависит от характера деятельности предприятия: в фондоемких производствах его нормальный уровень должен быть ниже, чем в материалоемких. На конец анализируемого периода АО "Тушино 2018" обладает легкой структурой активов. Доля основных средств в валюте баланса менее 40,0%. Таким образом, предприятие нельзя причислить к фондоемким производствам.

Показатель 'Коэффициент обеспеченности запасов и затрат собственными средствами', за анализируемый период увеличился на 1017884,90 и на 30.09.2016 г. составил -205,72. Это ниже нормативного значения (0,6-0,8). Предприятие испытывает недостаток собственных средств для формирования запасов и затрат, что показал и анализ показателей финансовой устойчивости в абсолютном выражении. Коэффициент равен отношению разности между суммой источников собственных оборотных средств, долгосрочных кредитов и займов и внеоборотных активов к величине запасов и затрат.

## 15.5. АНАЛИЗ ЛИКВИДНОСТИ

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

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

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

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

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

Анализ ликвидности баланса по относительным показателям за анализируемый период представлен в таблице №13.





Таблица 13

Анализ ликвидн.баланса по относит. Показателям - Изменения	Изменения			
	Наименование коэффициента		В абс.выражении	Темп прироста
	31.12.2013 г.	30.09.2016 г.		
Коэффициент абсолютной ликвидности	0,01	0,77	0,76	6194,0%
Коэффициент промежуточной (быстрой) ликвидности	0,06	0,94	0,88	1489,8%
Коэффициент текущей ликвидности	0,06	0,94	0,88	1486,1%
Коэффициент покрытия оборотных средств собственными источниками формирования	-15,81	-0,06	15,75	99,6%
Коэффициент восстановления (утраты) платежеспособности		0,69	-	-

Анализ ликвидности баланса по относительным показателям за весь рассматриваемый период представлен в таблице №13а.

Таблица 13а

Анализ ликвидности баланса по относительным показателям	Значение коэффициента			
	Наименование коэффициента			
	31.12.2013 г.	31.12.2014 г.	31.12.2015 г.	30.09.2016 г.
Коэффициент абсолютной ликвидности	0,01	0,56	0,57	0,77
Коэффициент промежуточной (быстрой) ликвидности	0,06	1,32	0,83	0,94
Коэффициент текущей ликвидности	0,06	1,33	0,83	0,94
Коэффициент покрытия оборотных средств собственными источниками формирования	-15,81	0,25	-0,21	-0,06
Коэффициент восстановления (утраты) платежеспособности		0,98	0,29	0,51

На начало анализируемого периода - на 31.12.2013 г. значение показателя абсолютной ликвидности составило 0,01. на 30.09.2016 г. значение показателя возросло, что можно рассматривать как положительную тенденцию и составило 0,77. На конец периода показатель находится выше нормативного значения (0,2), что говорит о том, что предприятие в полной мере обеспечено средствами для своевременного погашения наиболее срочных обязательств за счет наиболее ликвидных активов. Следует заметить, что на конец анализируемого периода значение показателя находится выше нормативного уровня (0,5), что конечно же не угрожает финансовой устойчивости предприятия, однако может говорить об избытке собственных средств предприятия и необходимости направления их на развитие.

Коэффициент промежуточной (быстрой) ликвидности показывает, какая часть краткосрочной задолженности может быть погашена за счет наиболее ликвидных и быстро реализуемых активов. Нормативное значение показателя - 0,6-0,8, означающее, что текущие обязательства должны покрываться на 60-80% за счет быстрореализуемых активов. На начало анализируемого периода - на 31.12.2013 г. значение показателя быстрой (промежуточной) ликвидности составило 0,06. на 30.09.2016 г. значение показателя возросло, что можно рассматривать как положительную тенденцию и составило 0,94.

Коэффициент текущей ликвидности и на начало и на конец анализируемого периода (31.12.2013 г.- 30.09.2016 г.) находится ниже нормативного значения (2,0), что говорит о том, что значение коэффициента достаточно низкое и предприятие не в полной мере обеспечено собственными средствами для ведения хозяйственной деятельности и своевременного погашения срочных обязательств. На начало анализируемого периода - на 31.12.2013 г. значение показателя текущей ликвидности составило 0,06. На конец анализируемого периода значение показателя возросло, и составило 0,94.

Так как на конец анализируемого периода и Коэффициент текущей ликвидности находится ниже своего нормативного значения (2,0), и Коэффициент покрытия оборотных средств собственными источниками формирования ниже своего (0,1), рассчитывается показатель восстановления платежеспособности предприятия. Показатель восстановления платежеспособности говорит о том, сможет ли предприятие, в случае потери платежеспособности в ближайшие шесть месяцев ее восстановить при существующей динамике изменения показателя текущей ликвидности. На конец периода значение показателя установилось на уровне 0,69, что говорит о том, что предприятие не сможет восстановить свою платежеспособность, так как показатель меньше единицы.

## 15.6. АНАЛИЗ ДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ

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

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

Анализ показателей деловой активности (в днях) за анализируемый период представлен в таблице №14.

Таблица 14

Показатели деловой активности (в днях) - Изменения	Изменения			
	31.12.2013 г.	30.09.2016 г.	В абс.выражении	Темп прироста
Наименование показателя				
Отдача активов, <b>дней</b>	16740,56	28693,81	11 953,25	71,40%
Отдача основных средств (фондоотдача), <b>дней</b>	#ДЕЛ/0!	27,48	#ДЕЛ/0!	#ДЕЛ/0!
Оборачиваемость оборотных активов, <b>дней</b>	692,42	4023,92	3 331,50	481,14%
Коэффициент оборачиваемости запасов и затрат, <b>дней</b>	0,05	3,88	3,84	8 017,84%
Коэффициент оборачиваемости текущих активов, <b>дней</b>	692,42	4023,92	3 331,50	481,14%
Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности, <b>дней</b>	547,29	839,53	292,24	53,40%
Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности, <b>дней</b>	11542,84	3867,46	-7 675,38	-66,49%
Отдача собственного капитала, <b>дней</b>	5098,06	3867,46	-1 230,60	-24,14%
<b>Расчет чистого цикла</b>				
Оборачиваемость материальных запасов, <b>дней</b>	0,01	0,01	-0,00	-24,53%
Оборачиваемость дебиторской задолженности, <b>дней</b>	547,29	839,53	292,24	53,40%
Оборачиваемость прочих оборотных активов, <b>дней</b>	1,94	1,25	-0,69	-35,47%
<b>Затратный цикл, дней</b>	<b>549,24</b>	<b>840,80</b>	<b>291,55</b>	<b>53,08%</b>
Оборачиваемость кредиторской задолженности, <b>дней</b>	11542,84	5994,74	-5 548,10	-48,07%
Оборачиваемость прочих краткосрочных обязательств, <b>дней</b>	0,00	0,00	0,00	0,00%
<b>Производственный цикл, дней</b>	<b>11542,84</b>	<b>5994,74</b>	<b>-5 548,10</b>	<b>-48,07%</b>
<b>Чистый цикл, дней</b>	<b>-10993,60</b>	<b>-5153,95</b>	<b>5 839,65</b>	<b>53,12%</b>

Анализ показателей деловой активности (в днях) за весь рассматриваемый период представлен в таблице №14а.

Таблица 14а

Показатели деловой активности (в днях)	Изменения			
	31.12.2013 г.	31.12.2014 г.	31.12.2015 г.	30.09.2016 г.
Наименование показателя				
Отдача активов, <b>дней</b>	16740,56	16457,92	20461,25	28693,81
Отдача основных средств (фондоотдача), <b>дней</b>	#ДЕЛ/0!	4,60	15,31	27,48
Оборачиваемость оборотных активов, <b>дней</b>	692,42	439,20	912,65	4023,92
Коэффициент оборачиваемости запасов и затрат, <b>дней</b>	0,05	0,20	0,14	3,88
Коэффициент оборачиваемости текущих активов, <b>дней</b>	692,42	439,20	912,65	4023,92
Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности, <b>дней</b>	547,29	312,27	323,79	839,53
Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности, <b>дней</b>	11542,84	4736,94	819,86	3867,46
Отдача собственного капитала, <b>дней</b>	5098,06	11680,55	19430,66	24284,24
<b>Расчет чистого цикла</b>				
Оборачиваемость материальных запасов, <b>дней</b>	0,01	0,01	0,00	0,01
Оборачиваемость дебиторской задолженности, <b>дней</b>	547,29	312,27	323,79	839,53
Оборачиваемость прочих оборотных активов, <b>дней</b>	1,94	1,30	0,85	1,25
<b>Затратный цикл, дней</b>	<b>549,24</b>	<b>313,57</b>	<b>324,64</b>	<b>840,80</b>
Оборачиваемость кредиторской задолженности, <b>дней</b>	11542,84	244,77	1393,10	5994,74
Оборачиваемость прочих краткосрочных обязательств, <b>дней</b>	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Производственный цикл, дней</b>	<b>11542,84</b>	<b>244,77</b>	<b>1393,10</b>	<b>5994,74</b>
<b>Чистый цикл, дней</b>	<b>-10993,60</b>	<b>68,80</b>	<b>-1068,45</b>	<b>-5153,95</b>

Анализ показателей деловой активности (в оборотах) за анализируемый период представлен в таблице №15.

Таблица 15

Показатели деловой активности (в оборотах за период) - Изменения			Изменения	
	31.12.2013 г.	30.09.2016 г.	В абс. выражении	Темп прироста
Наименование показателя				
Отдача активов, об	0,0	0,0	-0,0	-56,2%
Отдача основных средств (фондоотдача), об	#ДЕЛ/0!	9,8	#ДЕЛ/0!	#ДЕЛ/0!
Оборачиваемость оборотных активов, об	0,5	0,1	-0,5	-87,1%
Коэффициент оборачиваемости запасов и затрат, об	7525,5	69,5	-7 456,0	-99,1%
Коэффициент оборачиваемости текущих активов, об	0,5	0,1	-0,5	-87,1%
Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности, об	0,7	0,3	-0,3	-51,1%
Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности, об	0,0	0,1	0,0	123,8%
Отдача собственного капитала, об	0,1	0,0	-0,1	-84,3%

Анализ показателей деловой активности (в оборотах) за весь рассматриваемый период представлен на в таблице №15а.

Таблица 15а

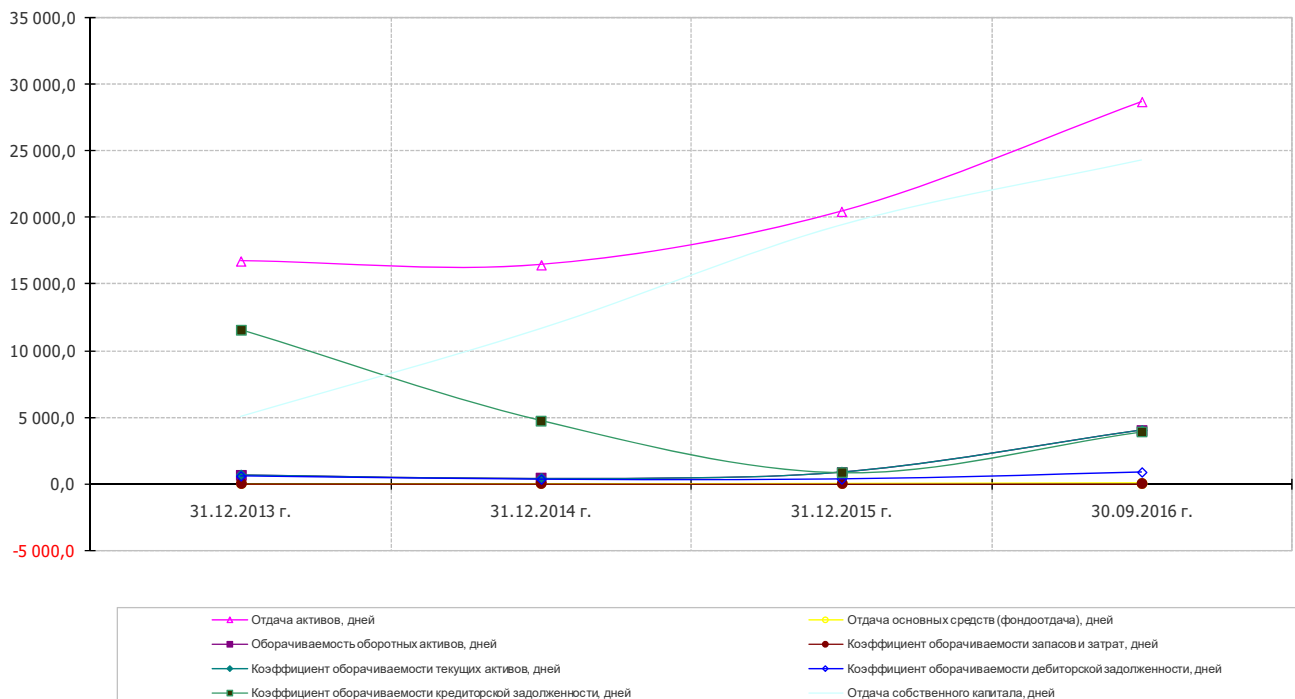
Показатели деловой активности (в оборотах за период)				
Наименование показателя	31.12.2013 г.	31.12.2014 г.	31.12.2015 г.	30.09.2016 г.
Отдача активов, об.	0,02	0,02	0,02	0,01
Отдача основных средств (фондоотдача), об.	#ДЕЛ/0!	78,25	23,51	9,83
Оборачиваемость оборотных активов, об.	0,52	0,82	0,39	0,07
Коэффициент оборачиваемости запасов и затрат, об.	7525,50	1791,76	2515,76	69,53
Коэффициент оборачиваемости текущих активов, об.	0,52	0,82	0,39	0,07
Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности, об.	0,66	1,15	1,11	0,32
Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности, об.	0,03	0,08	0,44	0,07
Отдача собственного капитала, об.	0,07	0,03	0,02	0,01

Показатели деловой активности характеризуют, во-первых, эффективность использования средств, а во-вторых, имеют высокое значение для определения финансового состояния, поскольку отображают скорость превращения производственных средств и дебиторской задолженности в денежные средства, а также срок погашения кредиторской задолженности.

Показатели деловой активности, представленные в табл. №14, показывают, за какое количество дней оборачивается тот либо иной актив или источник формирования имущества организации. В общем случае для расчета используется формула отношения выручки или себестоимости к активу.

Показатели деловой активности (в днях) за весь рассматриваемый период представлены на рисунке №3.

Показатели деловой активности (в днях)



## 15.7. РЕЗЮМЕ

Подводя итог, следует отметить, что за анализируемый период (с 31.12.2013 г. по 30.09.2016 г.) ключевыми стали следующие моменты:

1. На основании проведенного анализа динамику изменения активов баланса в целом можно назвать положительной.
2. Изменение за анализируемый период структуры пассивов можно признать положительным.
3. Рассматривая динамику доходов и расходов АО "Тушино 2018" можно сказать, что в целом за анализируемый период ее можно назвать положительной.
4. За анализируемый период значения большинства показателей рентабельности увеличились, что следует скорее рассматривать как положительную тенденцию.
5. Анализ типа финансовой устойчивости предприятия в динамике, показывает улучшение финансовой устойчивости предприятия.
6. Так как на конец анализируемого периода и Коэффициент текущей ликвидности находится ниже своего нормативного значения (2,0), и Коэффициент покрытия оборотных средств собственными источниками формирования ниже своего (0,1), рассчитывается показатель восстановления платежеспособности предприятия. Показатель восстановления платежеспособности говорит о том, сможет ли предприятие, в случае потери платежеспособности в ближайшие шесть месяцев ее восстановить при существующей динамике изменения показателя текущей ликвидности. На конец периода значение показателя установилось на уровне 0,69, что говорит о том, что предприятие не сможет восстановить свою платежеспособность, так как показатель меньше единицы.
7. На начало анализируемого периода у предприятия не хватает средств для финансирования собственных запасов и затрат, а на конец периода для финансирования запасов и затрат предприятие использует собственные, а также долгосрочные и краткосрочные заемные средства.
8. На начало анализируемого периода чистый цикл оборачиваемости занимал -10993,60 дн. За анализируемый период продолжительность чистого цикла увеличилась на 5839,65 дн., что говорит об отрицательной тенденции, так как увеличилось количество текущих активов профинансированных за счет непосредственных участников производственного процесса и финансирование производственной деятельности в большей степени осуществляется за счет внешних по отношению к производственному процессу источников финансирования - прироста собственного капитала, кредитов.
9. За анализируемый период величина чистых активов, составлявшая на 31.12.2013 г. 3780334,0 тыс. руб. возросла на 14172161,0 тыс. руб. (темп прироста составил 374,9%), и на 30.09.2016 г. их величина составила 17952495,0 тыс. руб.

## 16. ДОКУМЕНТЫ ОЦЕНЩИКА





ОБЩЕРОССИЙСКАЯ ОБЩЕСТВЕННАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ  
**РОССИЙСКОЕ ОБЩЕСТВО ОЦЕНЩИКОВ**

105066, Москва, 1-й Басманный пер., 2А; ☎ 107078, г. Москва, а/я 308;  
Тел.: (495) 662-74-25, (499) 265-67-01; Факс: (499) 267-87-18; E-mail: info@sroroo.ru; http://www.sroroo.ru



Член Международной федерации  
участников рынка недвижимости  
(FIMCI)



Ассоциированный член Европейской  
группы ассоциаций оценщиков  
(TEGoVA)



Член  
Торгово-промышленной палаты  
Российской Федерации



Член Международного комитета  
по стандартам оценки  
(IVSC)

**Выписка**

**из реестра саморегулируемой организации оценщиков**

Настоящая выписка из реестра саморегулируемой организации оценщиков выдана по заявлению

ЗАО "УК Менеджмент-Центр"

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

о том, что Савин Владимир Михайлович является членом  
Общероссийской общественной организации «Российское общество  
оценщиков»

и включен(а) в реестр оценщиков  
за регистрационным № 002543

«01» января 2008г.

Приостановка права осуществления оценочной деятельности: нет

Жалобы на профессиональную деятельность оценщика: не поступало и  
мер дисциплинарного воздействия не применялось; в январе 2015 года  
плановую проверку прошел успешно; в РОО отсутствует информация о  
фактах причинения ущерба действиями (бездействием) оценщика в  
результате нарушения требований федеральных стандартов оценки,  
стандартов и правил оценочной деятельности, установленных  
саморегулируемой организацией оценщиков

Данные сведения предоставлены по состоянию на 02 сентября 2016 г.

Дата составления выписки «02» сентября 2016г.

Президент  
саморегулируемой  
организации оценщиков



С.А. Табакова



**ДОГОВОР (СТРАХОВОЙ ПОЛИС)**  
**№433-121121/15 / 0321R/776/00001/5 - 002543 от «31» июля 2015 г.**  
**ОБЯЗАТЕЛЬНОГО СТРАХОВАНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ОЦЕНЩИКА**

г. Москва

Настоящий Договор (Страховой Полис) выдан в подтверждение того, что указанные ниже Состраховщики и Страхователь заключили Договор страхования №433-121121/15 / 0321R/776/00001/5 - 002543 от «31» июля 2015 г. в соответствии с Правилами страхования ответственности оценщиков от 24.06.2015г. СПАО «Ингосстрах» (далее – Правила страхования). Данный Договор (Страховой Полис) является Договором страхования в соответствии со статьей 940 Гражданского Кодекса РФ.

- 1. СТРАХОВАТЕЛЬ:** 1.1. **Савин Владимир Михайлович**  
Паспортные данные: Сер. 4607 №613320 выдан Паспортным столом №1 УВД Балашихинского р-на Московской области (код подразделения - 503-001) 10.03.2007
- 2. СОСТРАХОВЩИКИ:** 2.1. **СПАО «ИНГОССТРАХ»** (далее – Состраховщик 1), в доле (от суммы страхового возмещения и суммы страховой премии) 60%, Адрес местонахождения: 117997, г. Москва, ул. Пятницкая, д.12, стр.2, Лицензия ФССН С №0928 77 от 20.07.2010 г., эл. адрес: liability@ingos.ru, тел: (495) 956-77-77  
2.2. **ОАО «АльфаСтрахование»** (далее – Состраховщик 2), в доле (от суммы страхового возмещения и суммы страховой премии) 40%. Адрес местонахождения: 115162, г. Москва, ул. Шаболовка, д. 31, стр. Б, Лицензия ФССН С № 2239 77 от 13.12.2006 г., тел: (495) 788-09-99, факс: (495) 785-08-88
- 3. ОБЪЕКТ СТРАХОВАНИЯ:** 3.1. Объектом страхования по настоящему Договору страхования являются имущественные интересы, связанные с - риском ответственности Страхователя по обязательствам, возникающим вследствие причинения ущерба заказчику, заключившему договор на проведение оценки, и (или) иным третьим лицам.  
3.2. Объектом страхования также являются не противоречащие законодательству Российской Федерации имущественные интересы Страхователя, связанные с несением согласованных со Состраховщиком 1 расходов Страхователя на его защиту при ведении дел в судебных и арбитражных органах, включая расходы на оплату услуг экспертов и адвокатов, которые Страхователь понес в результате предъявления ему имущественных претензий, связанных с осуществлением оценочной деятельности.
- 4. СТРАХОВОЙ СЛУЧАЙ:** 4.1. По настоящему Договору страховым случаем является установленный вступившим в законную силу решением арбитражного суда или признанный Страхователем с письменного согласия Состраховщика 1 факт причинения ущерба действиями (бездействия) Страхователя в результате нарушения требований федеральных стандартов оценки, стандартов и правил оценочной (Общероссийская общественная организация «Российское общество оценщиков»), членом которой являлся Страхователь на момент причинения ущерба.  
4.2. Страховым случаем также является возникновение у Страхователя расходов на защиту при ведении дел в судебных органах, включая расходы на оплату услуг экспертов и адвокатов, которые были понесены в результате предъявления имущественных претензий.
- 5. ПЕРИОД СТРАХОВАНИЯ (СРОК ДЕЙСТВИЯ ДОГОВОРА СТРАХОВАНИЯ):** 5.1. С «01» января 2016 года по «30» июня 2017 года, обе даты включительно, при условии оплаты страховой премии в порядке, предусмотренном настоящим Договором.  
5.2. Настоящий Договор покрывает исключительно требования (имущественные претензии) о возмещении реального ущерба, причиненного в Период страхования, заявленные Страхователем в течение срока исковой давности (3 года), установленного законодательством Российской Федерации.
- 6. РЕТРОАКТИВНЫЙ ПЕРИОД:** 6.1. Страховая защита по настоящему Договору распространяется на страховые случаи, произошедшие в результате действий (бездействия) Страхователя, имевших место в течение Периода страхования или Ретроактивного периода. Ретроактивный период по настоящему Договору устанавливается, начиная с даты, когда Страхователь начал осуществлять оценочную деятельность.
- 7. СТРАХОВОЕ ВОЗМЕЩЕНИЕ:** 7.1. В сумму страхового возмещения, подлежащего выплате Состраховщиками при наступлении страхового случая по настоящему Договору, включаются расходы, указанные в п.п. 10.4.1.1., 10.4.2., 10.4.3. и 10.4.4. Правил страхования.
- 8. ЛИМИТ ОТВЕТСТВЕННОСТИ СОСТРАХОВЩИКОВ:** 8.1. Лимит ответственности по настоящему Договору по всем страховым случаям (в соответствии с п.3.1. настоящего Договора) устанавливается в размере **300 000 (Триста тысяч) рублей**.  
8.2. Лимит ответственности в отношении Расходов на защиту (в соответствии с п.3.2. настоящего Договора) устанавливается в размере **100 000 (Сто тысяч) рублей**.
- 9. ФРАНШИЗА:** 9.1. По настоящему Договору франшиза не установлена.
- 10. ПОРЯДОК ОПЛАТЫ СТРАХОВОЙ ПРЕМИИ:** 10.1. Страховая премия подлежит оплате по поручению Страхователя третьим лицом (Общероссийская общественная организация «Российское общество оценщиков», Адрес местонахождения: 107066, г. Москва, 1-й Басманный пер., д. 2а, стр. 1, ИНН 7708022445), в соответствии с положениями Договора №433-121121/15 / 0321R/776/00001/5 от 31.07.2015г. При осуществлении оплаты страховой премии третьим лицом в согласованной сумме и в установленный срок, Страхователь считается надлежаще исполнившим свою обязанность по оплате согласно настоящему Договору. Комиссия по переводу уплачивается за счет плательщика, комиссия банку-оператора – за счет получателя.  
10.2. При неуплате страховой премии по настоящему Договору считается не вступившим в силу и не влечет каких-либо правовых последствий для его сторон.
- СОСТРАХОВЩИК 1:** От Состраховщика 1: \_\_\_\_\_  
СПАО «Ингосстрах» (Начальник Отдела страхования имущества и профессиональных рисков Архангельский С.Ю. на основании доверенностей №4394327-3/15 от 24.06.2015 г. и №4394327-3/15 от 31.07.2015г. от ОАО «АльфаСтрахование»)





125057, Москва, ул. Песчаная, д. 4а | (495) 775-68-77 | www.sk-if.ru  
(800) 706-68-77 | info@sk-if.ru

**ПОЛИС № ГО-ОЦ-2005/16**

**обязательного страхования ответственности оценщиков**

*Настоящий Полис выдан в подтверждение того, что заключен договор обязательного страхования ответственности оценщиков № ГО-ОЦ-2005/16 от 02.03.2016г. в соответствии с Правилами комплексного страхования профессиональной ответственности оценщиков АО Страховая компания «Инвестиции и Финансы» от 24.11.2015г. и на основании Заявления на страхование.*

СТРАХОВАТЕЛЬ:	ООО «Независимое Агентство Оценки и Консалтинга»
ЮРИДИЧЕСКИЙ АДРЕС:	109341, г. Москва, ул. Верхние поля, д.22, корп.1, кв. 281
ОБЩАЯ СТРАХОВАЯ СУММА:	5 000 000 (Пять миллионов) рублей
ЛИМИТ ВОЗМЕЩЕНИЯ НА ОДИН СТРАХОВОЙ СЛУЧАЙ:	5 000 000 (Пять миллионов) рублей
ФРАНШИЗА:	Не установлена
СТРАХОВАЯ ПРЕМИЯ:	12 500 (Двенадцать тысяч пятьсот) рублей
ПОРЯДОК УПЛАТЫ СТРАХОВОЙ ПРЕМИИ:	Единовременно, безналичным платежом
СРОК ДЕЙСТВИЯ ДОГОВОРА (СРОК СТРАХОВАНИЯ):	с «03» марта 2016 г. по «02» марта 2017 г.
ОБЪЕКТ СТРАХОВАНИЯ:	Объектом страхования являются имущественные интересы Страхователя, связанные с его риском ответственности по обязательствам, возникающим вследствие нарушения договора на проведение оценки и причинения вреда имуществу третьих лиц в результате нарушения требований Федерального закона от 29.07.1998 N 135-ФЗ "Об оценочной деятельности в Российской Федерации", федеральных стандартов оценки, иных нормативных правовых актов Российской Федерации в области оценочной деятельности, стандартов и правил оценочной деятельности.
СТРАХОВОЙ СЛУЧАЙ:	Страховым случаем является установленный вступившим в законную силу решением суда или признанный страховщиком факт причинения заказчику и (или) третьему лицу убытков, включая причинение вреда имуществу, при осуществлении Страхователем оценочной деятельности в результате: - нарушения требований Федерального закона от 29.07.1998 N 135-ФЗ "Об оценочной деятельности в Российской Федерации", федеральных стандартов оценки, иных нормативных правовых актов Российской Федерации в области оценочной деятельности, стандартов и правил оценочной деятельности; - нарушения договора на проведение оценки. Настоящий договор заключается с условием возмещения вреда, причиненного Страхователем в период действия настоящего договора, и в течение срока исковой давности в три года, установленного законодательством Российской Федерации, если причинение вреда явилось следствием ошибок оценщика, допущенных в течение срока действия договора страхования.
Прилагаемые документы, являющиеся неотъемлемой частью Полиса:	1. Правила комплексного страхования профессиональной ответственности оценщиков АО Страховая компания «Инвестиции и Финансы» от 24.11.2015г. 2. Заявление на страхование ответственности оценщиков от 02.03.2016г.

Страховщик: Акционерное общество  
Страховая компания «Инвестиции и Финансы»  
Настоящий Полис страхования имущества и  
обязательной ответственности КС на основании доверенности  
от 02.03.2016г.



(Потапова Е.Ю.)

Страхователь:  
ООО «Независимое Агентство Оценки и  
Консалтинга»  
Генеральный директор на основании Устава

*Березной В.В.*  
м.п.  
«02» марта 2016г.



## **17. ПРИЛОЖЕНИЕ. ДОКУМЕНТЫ ЗАКАЗЧИКА**





Отчет об оценке справедливой стоимости пакета обыкновенных именных бездокументарных акций АО «Тушино 2018» размером 10 000 000 (Десять миллионов) штук (26,00036% от уставного капитала)

**СДК "Гарант"**

**ВЕРСИЯ О СОСТОЯНИИ СЧЕТАСЧЕТА ДЕЛО № ДР08ВН18М**  
на 01.07.2018

Заявитель: Акционерное общество "Акционерное общество "Миллертон-Центр", зарегистрированное в качестве Акционерного общества в Едином государственном реестре юридических лиц (ИНН 77/037271388) (ОГРН 1027703043881)

Составитель: Административное управление Департамента государственной регистрации и кадастровых дел (ОГРН 1027703043881)

Наименование субъектного ДРЮ: АО "ИМ Миллертон-Центр" (ИНН 77/037271388) (ОГРН 1027703043881)

Тип регистра ДРЮ: Деловой реестр АО "ИМ Миллертон-Центр"

Действие: Деловой реестр АО "ИМ Миллертон-Центр"

Регистратор: АО "Гарант"

Идентификационный номер налогоплательщика: 7703727138

Вид экономической деятельности: Капиталовложения в ценные бумаги

Организационно-правовая форма / форма собственности: / Частная собственность

Единица измерения: в тыс. рублей

123100, Москва г, Краснопресненский наб. дом № 6

Формы по ОКУД: 0718001

Дата (число, месяц, год): 30 09 2018

по ОКПО: 68010618

по ОКВЭД: 68.23.1

по ОКФС: 87

по ОКФС: 18

по ОКЕИ: 384

Коды: 0718001, 68010618, 7703727138, 68.23.1, 87, 18, 384

Итого по разделу I: 1100, 18 221 218, 18 221 219, 17 567 024

Итого по разделу II: 1200, 4 285 263, 4 285 263, 4 285 263

БАЛАНС: 1800, 22 506 481, 22 506 482, 21 852 047

**Бухгалтерский баланс**  
на 30 сентября 2018 г.

Пояснения	Наименование показателя	Код	на 30 сентября 2018 г.	на 31 декабря 2018 г.	на 31 декабря 2014 г.
<b>АКТИВ</b>					
<b>I. ОБЩЕГО ИЛИ АКТИВЫ</b>					
	Материальные активы	1110	2 142	-	-
	Результаты исследований и разработки	1120	-	-	-
	Нематериальные активы	1130	-	-	-
	Материальные финансовые активы	1140	-	-	-
	Основные средства	1150	18 730	19 717	8 560
	в том числе:				
	Основные средства	1150	18 730	19 717	8 560
	Долговые инструменты и материальные ценности	1160	-	-	-
	Финансовые вложения	1170	18 207 252	18 196 552	17 547 271
	Отложенные налоговые активы	1180	2 288	6 247	6 232
	Прочие внеоборотные активы	1190	4 449	6 277	3 249
	<b>Итого по разделу I</b>	<b>1100</b>	<b>18 221 218</b>	<b>18 221 219</b>	<b>17 567 024</b>
<b>II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>					
	Запасы	1210	6	4	6
	в том числе:				
	Материалы	1210	6	4	6
	налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	1 344	33	33
	Дебиторская задолженность	1230	817 050	422 954	173 911
	в том числе:				
	Расчеты с поставщиками и подрядчиками	12301	750 550	396 751	133 832
	Расчеты с покупателями и заказчиками	12302	2 202	2 138	27 340
	Расчеты по налогам и сборам	12303	1 045	180	281
	Расчеты по социальному страхованию и обеспечению	12304	1 623	287	28
	Расчеты с персоналом по оплате труда	12305	-	240	74
	Расчеты с подотчетными лицами	12306	6	12	1
	Расчеты с персоналом по прочим операциям	12307	15	34	20
	Расчеты с разными дебиторами и кредиторами	12308	21 304	23 674	12 225
	Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	1 480 547	55 250	-
	в том числе:				
	Предоставленные займы	12401	60 547	55 250	-
	Депозитные счета	12402	1 420 000	-	-
	Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	2 288 150	923 055	128 565
	в том числе:				
	Расчетные счета	12501	2 254 879	902 798	128 422
	Прочие операционные счета	12502	271	232	555
	Прочие оборотные активы	1260	928	758	1 212
	в том числе:				
	Денежные документы	12601	-	-	603
	Прочие оборотные активы	12602	928	758	609
	<b>Итого по разделу II</b>	<b>1200</b>	<b>4 285 263</b>	<b>4 285 263</b>	<b>378 124</b>
	<b>БАЛАНС</b>	<b>1800</b>	<b>22 506 481</b>	<b>22 506 482</b>	<b>21 945 148</b>

форма 0710001 с.2

Пояснения	Наименование показателя	Код	на 30 сентября 2018 г.	на 31 декабря 2018 г.	на 31 декабря 2014 г.
<b>ПАССИВ</b>					
<b>III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ</b>					
	Уставный капитал (окоплатный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	13 269 045	13 269 045	13 269 045
	Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	-	-	-
	Переоценка внеоборотных активов	1340	-	-	-
	Добавочный капитал (без переоценки)	1350	4 706 641	4 706 641	4 706 641
	Резервный капитал	1360	1 322	1 322	1 210
	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	(24 513)	(39 758)	(41 885)
	<b>Итого по разделу III</b>	<b>1300</b>	<b>17 952 495</b>	<b>17 937 252</b>	<b>17 935 011</b>
<b>IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>					
	Заемные средства	1410	1 100	1 100	1 100
	в том числе:				
	Долгосрочные займы	14101	1 100	1 100	1 100
	Отложенные налоговые обязательства	1420	165	-	-
	Оценочные обязательства	1430	-	-	-
	Прочие обязательства	1450	-	-	-
	<b>Итого по разделу IV</b>	<b>1400</b>	<b>1 265</b>	<b>1 100</b>	<b>1 100</b>
<b>V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>					
	Заемные средства	1510	412 100	386 930	-
	в том числе:				
	Краткосрочные займы	15101	351 150	351 150	-
	Проценты по краткосрочным займам	15102	60 950	35 780	-
	Кредиторская задолженность	1520	4 430 980	1 286 245	227 707
	в том числе:				
	Расчеты с поставщиками и подрядчиками	15201	127 500	51 283	22 925
	Расчеты с покупателями и заказчиками	15202	27 585	123	-
	Расчеты по налогам и сборам	15203	1 973	3 167	2 049
	Расчеты по социальному страхованию и обеспечению	15204	2 774	-	-
	Расчеты с персоналом по оплате труда	15205	5 385	-	-
	Расчеты с подотчетными лицами	15206	-	3	1
	Расчеты с персоналом по прочим операциям	15207	-	-	-
	Расчеты с разными дебиторами и кредиторами	15208	4 285 763	1 231 687	202 732
	Доходы будущих периодов	1530	-	-	-
	Оценочные обязательства	1540	6 429	2 949	5 344
	Прочие обязательства	1550	-	-	-
	<b>Итого по разделу V</b>	<b>1500</b>	<b>4 849 509</b>	<b>1 678 124</b>	<b>233 051</b>
	<b>БАЛАНС</b>	<b>1700</b>	<b>22 803 269</b>	<b>19 814 476</b>	<b>18 189 162</b>

**Отчет о финансовых результатах**  
за Январь - Сентябрь 2018 г.

форма по ОКУД: 0716002

Дата (число, месяц, год): 30 09 2018

по ОКПО: 68010618

по ОКВЭД: 68.23.1

по ОКФС: 87

по ОКФС: 18

по ОКЕИ: 384

Пояснения	Наименование показателя	Код	за Январь - Сентябрь 2018 г.	за Январь - Сентябрь 2015 г.
	Выручка	2110	199 569	295 393
	Себестоимость продаж	2120	(93 882)	(75 873)
	Валовая прибыль (убыток)	2100	105 707	219 520
	Коммерческие расходы	2210	-	-
	Управленческие расходы	2220	(238 831)	(211 155)
	Прибыль (убыток) от продаж	2200	(133 124)	8 869
	Доходы от участия в других организациях	2310	-	-
	Проценты к получению	2320	179 063	35 164
	Проценты к уплате	2330	(25 190)	(28 310)
	Прочие доходы	2340	543	284
	в том числе:			
	Доходы, связанные с реализацией основных средств		509	-
	Доходы, связанные с реализацией имущественных прав, кроме права требования		-	-
	Доходы, связанные со сделкой имущества в форме (субаренды)		3	155
	Прочие операционные доходы		-	-
	Курсовые разницы		25	123
	Прочие внереализационные доходы		-	6
	Доходы, связанные с реализацией прочего имущества		6	-
	Прочие расходы	2350	(3 409)	(1 497)
	в том числе:			
	Расходы, связанные с реализацией основных средств		-	-
	Расходы, связанные с реализацией имущественных прав, кроме права требования		-	-
	Расходы на услуги банков		(320)	(409)
	Прочие операционные расходы		-	-
	Штрафы, пени, неустойки и уплате		(220)	(5)
	Курсовые разницы		(17)	(245)
	Курсовые разницы по расчетам в и.е.		-	-
	Прочие внереализационные расходы		(2 719)	(835)
	Убыток прошлых лет		(134)	-
	Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	20 883	16 308
	Текущий налог на прибыль	2410	(141)	(414)
	в том числе: постоянные налоговые обязательства (займы)	2421	(1 484)	(939)
	Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	(165)	-
	Изменение отложенных налоговых активов	2450	(5 061)	(4 200)
	Прочее	2460	15 243	11 105
	Чистая прибыль (убыток)	2400	15 243	11 105



Отчет об оценке справедливой стоимости пакета обыкновенных именных бездокументарных акций АО «Тушино 2018»  
размером 10 000 000 (Десять миллионов) штук (26,00036% от уставного капитала)

Форма 0710002 с.2				
Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Сентябрь 2016 г.	За Январь - Сентябрь 2015 г.
	Результат от переоценки внеоборотных активов, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2510	-	-
	Результат от прочих операций, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2520	-	-
	Совокупный финансовый результат периода	2500	15 243	12 106
	Справочно	2900	-	-
	Базовая прибыль (убыток) на акцию	2910	-	-
	Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2910	-	-

