



Независимое Агентство Оценки и Консалтинга

тел. [+7-095] 729-38-30. info@naaik.ru, www.naaik.ru

**ОТЧЕТ № 28Б-15/34
ОБ ОЦЕНКЕ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ
ПАКЕТА ОБЫКНОВЕННЫХ ИМЕННЫХ
БЕЗДОКУМЕНТАРНЫХ АКЦИЙ
АКЦИОНЕРНОГО ОБЩЕСТВА «ТУШИНО 2018»
РАЗМЕРОМ 10 000 000 (ДЕСЯТЬ МИЛЛИОНОВ)
ШТУК**

Дата определения стоимости:

01 октября 2015 г.

Дата составления отчета:

17 декабря 2015 г.

Москва

2015

ОСНОВНЫЕ ФАКТЫ И ВЫВОДЫ

Основание для проведения оценки:

Договор с АО «Управляющая компания Менеджмент-Центр» («Д.У.») № 01-02/11 от «01» августа 2011 г. на проведение оценки имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд и Приложение к нему № 32 от 13.11.2015 г.

Общая информация, идентифицирующая объект оценки:

Объект оценки:

Пакет обыкновенных именных бездокументарных акций Акционерного общества «Тушино 2018» размером 10 000 000 (Десять миллионов) штук.

Результаты оценки, полученные при применении различных подходов к оценке:

Подходы к оценке	Результат оценки, руб.
Затратный	2 744 278 000
От уставного	не применялся
Доходный	не применялся

На основании анализа информации, проведенных исследований и выполненных расчетов итоговая величина рыночной стоимости пакета обыкновенных именных бездокументарных акций Акционерного общества «Тушино 2018» размером 10 000 000 (Десять миллионов) штук, по состоянию на 01 октября 2015 г. округленно составляет:

2 744 278 000 рублей

(Два миллиарда семьсот сорок четыре миллиона двести семьдесят восемь тысяч рублей)

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

274,43 рублей

(Двести семьдесят четыре рубля 43 копейки)

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	7
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	9
3.4.	Определение применяемого вида стоимости	10
3.5.	Допущения, принятые при проведении оценки	10
3.6.	Нормативные основы проведения работ	11
3.6.1.	Применяемые стандарты оценки оценочной деятельности	11
3.6.2.	Нормативные и методические источники	11
3.6.3.	Прочие источники информации	12
3.6.4.	Перечень данных, используемых при проведении оценки	12
3.7.	Процесс оценки	13
3.7.1.	Последовательность определения стоимости объекта оценки	13
4.	Описание объекта оценки	17
4.1.	Общее описание компании	17
4.1.1.	Основные сведения о компании	17
4.1.2.	Характеристика деятельности компании	18
4.1.3.	Дочерние и зависимые общества	18
4.2.	Общая характеристика объекта оценки	18
4.2.1.	Уставный капитал	18
4.2.2.	Структура органов управления общества	19
5.	Анализ рынка объекта оценки	22
5.1.	Обзор макроэкономики	22
5.1.1.	Валовой внутренний продукт (ВВП)	22
5.1.2.	Инфляция	23
5.1.3.	Ставка рефинансирования	25
5.1.4.	Средневзвешенные процентные ставки	25
5.1.5.	Индекс номинальной заработной платы	26
5.1.6.	Валютный курс	27
5.2.	Анализ отрасли	29
5.2.1.	Рынок ценных бумаг	30
5.2.2.	Рынок государственных ценных бумаг	31
5.2.3.	Рынок корпоративных ценных бумаг	31

5.2.4.	Рынок корпоративных облигаций	33
5.2.5.	Рынок производных финансовых инструментов	34
5.2.6.	Паевые инвестиционные фонды (ПИФы)	34
5.2.7.	Анализ инвестиционной деятельности общества	36
6.	Финансовый анализ	37
7.	Затратный подход	38
7.1.	Ограничения и допущения	38
7.2.	Общие положения	38
7.3.	Определение рыночной стоимости активов	40
7.3.1.	Определение рыночной стоимости основных средств	40
7.3.2.	Определение рыночной стоимости долгосрочных финансовых вложений (строка 1170 Баланса)	51
7.3.3.	Определение рыночной стоимости отложенных налоговых активов (стр. 1180 Баланса)	51
7.3.4.	Прочие внеоборотные активы (стр. 1190 баланса)	52
7.3.5.	Определение рыночной стоимости запасов (стр. 1210 баланса)	53
7.3.6.	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям (стр. 1220 баланса)	53
7.3.7.	Определение рыночной стоимости дебиторской задолженности (стр. 12030 баланса)	53
7.3.8.	Определение рыночной стоимости денежных средств и денежных эквивалентов (стр. 1240 баланса)	56
7.3.9.	Определение рыночной стоимости денежных средств (стр. 1250 баланса)	56
7.3.10.	Определение рыночной стоимости прочих оборотных активов (стр. 1260 баланса)	56
7.3.11.	Сумма рыночных стоимостей активов	58
7.4.	Определение текущей стоимости обязательств	59
7.4.1.	Определение текущей стоимости долгосрочных заемных средств (стр. 1410 Баланса)	59
7.4.2.	Определение текущей стоимости краткосрочных заемных средств (стр. 1510 баланса)	60
7.4.3.	Определение текущей стоимости кредиторской задолженности (стр. 1520 Баланса)	61
7.4.4.	Определение текущей стоимости оценочных обязательств (стр. 1540 Баланса)	64
7.4.5.	Сумма текущих стоимостей обязательств	64
7.5.	Расчет рыночной стоимости собственного капитала	65
7.6.	Расчет Рыночной стоимости пакета обыкновенных акций АО «Тушино 2018» размером 26,00036% от уставного капитала	65
7.7.	Определение поправок на степени контроля и ликвидности	65
7.7.1.	Поправка на степень контроля	66
7.7.2.	Поправка на степень ликвидности оцениваемого пакета	66
7.8.	Расчет рыночной стоимости объекта оценки	68

8.	Сравнительный подход	69
8.1.	Общие положения	69
8.2.	Применение сравнительного подхода	70
9.	Доходный подход	71
9.1.	Общие положения	71
9.2.	Применение доходного подхода к определению рыночной стоимости объекта оценки	71
10.	Согласование результатов	73
11.	Заявление о соответствии	74
12.	Приложение № 1. Финансовый анализ АО «Тушино 2018»	75
12.1.	Исходные данные	75
12.2.	Структура баланса	76
12.3.	Показатели рентабельности	82
12.4.	Анализ финансовой устойчивости	83
12.5.	Анализ ликвидности	85
12.6.	Анализ деловой активности	87
12.7.	Резюме	89
13.	Документы Оценщика	91
14.	Документы Заказчика	96

2. ПЕРЕЧЕНЬ ТАБЛИЦ, СОДЕРЖАЩИХСЯ В ОТЧЕТЕ

Табл. 5.1. Изменение ставки рефинансирования ЦБ в 2011 - 2015 гг.	25
Табл. 5.2. Средневзвешенные процентные ставки за сентябрь 2015 г., % годовых	26
Табл. 5.3. Динамика обменных курсов рубля к доллару США и евро	28
Табл. 7.1. Активы АО «Тушино 2018»	39
Табл. 7.2. Обязательства АО «Тушино 2018»	39
Табл. 7.3. Определение рыночной стоимости движимого имущества	41
Табл. 7.4. Характеристики автомобилей	46
Табл. 7.5. Результаты расчета рыночной стоимости ТС Автомобиль Nissan TEANA	47
Табл. 7.6. Результаты расчета рыночной стоимости ТС Автомобиль TEANA 2.5	47
Табл. 7.7. Результаты расчета рыночной стоимости ТС Автомобиль TEANA 2.5	48
Табл. 7.8. Результаты расчета рыночной стоимости ТС Автомобиль S 500 4MATIC	48
Табл. 7.9. Результаты расчета рыночной стоимости ТС Автомобиль Volvo S80 2.5	49
Табл. 7.10. Результаты определения рыночной стоимости основных средств	50
Табл. 7.11. Расшифровка стр. 1170 Баланса	51
Табл. 7.12. Результаты расчета рыночной стоимости долгосрочных финансовых вложений	51
Табл. 7.13. Расшифровка стр. 1190 Баланса	52
Табл. 7.14. Расшифровка стр. 1210 Баланса	53
Табл. 7.15. Расшифровка стр. 1230 Баланса	53
Табл. 7.16. Расчет рыночной стоимости дебиторской задолженности	56
Табл. 7.17. Расшифровка стр. 1260 Баланса	56
Табл. 7.18. Результаты расчета рыночной стоимости активов АО «Тушино 2018» по состоянию на дату оценки	58
Табл. 7.19. Обязательства АО «Тушино 2018»	59
Табл. 7.20. Расшифровка стр. 1410 Баланса	60
Табл. 7.21. Расчет рыночной стоимости выданных займов	60
Табл. 7.22. Расшифровка стр. 1510 баланса	61
Табл. 7.23. Расчет рыночной стоимости выданных займов	61
Табл. 7.24. Расшифровка по стр. 1520 Баланса	61
Табл. 7.25. Расчет текущей стоимости кредиторской задолженности	63
Табл. 7.26. Результаты расчета текущей стоимости обязательств АО «Тушино 2018»	64
Табл. 7.27. Расчет стоимости собственного капитала АО «Тушино 2018», тыс. руб.	65
Табл. 7.28. Расчет рыночной стоимости оцениваемого пакета акций	65
Табл. 7.29. Коэффициенты контроля по данным из различных источников	66
Табл. 7.30. Диапазоны рекомендованных значений скидок и надбавок	67
Табл. 7.31. Диапазоны рекомендованных значений скидок	67
Табл. 7.32. Расчет рыночной стоимости объекта оценки	68

3. КРАТКОЕ ИЗЛОЖЕНИЕ ОСНОВНЫХ ФАКТОВ И ПОЛУЧЕННЫХ РЕЗУЛЬТАТОВ

3.1. ОБЩИЕ СВЕДЕНИЯ

Заказчик	Закрытое акционерное общество «Управляющая компания Менеджмент-Центр» («Д.У.»), осуществляющее доверительное управление паевым инвестиционным фондом «Закрытый паевой инвестиционный фонд акций «Спортивест» под управлением АО «Управляющая компания Менеджмент-Центр»
Реквизиты Заказчика	Место нахождения: 129090 Москва, ул. Мещанская, д.7, стр.1 ОГРН 1027700049981 от 23 июля 2002 г. ОКПО 42847360 ИНН 7702160110 КПП 77020100.
Исполнитель (юридическое лицо с которым оценщик заключил трудовой договор)	ООО «Независимое Агентство Оценки и Консалтинга»
Сведения об Исполнителе	Место нахождения: 109341, г. Москва, Ул. Верхние поля, д.22, стр. 1 ИНН 7723528740 КПП 772301001 ОГРН 1047797060255 от 28 декабря 2004 г.
Оценщик	Лигачев Константин Владимирович
Сведения об Оценщике	<p>Член Межрегиональной саморегулируемой организации Некоммерческое партнерство "Общество профессиональных экспертов и оценщиков" и включен в реестр оценщиков 26 сентября 2011г. за регистрационным № 1133.77. (местонахождение: г.Москва, 4-я ул. 8-го Марта, д.6А).</p> <p>Профессиональная деятельность оценщика застрахована Страховым Публичным Акционерным обществом РЕСО-ГАРАНТИЯ (Полис 922/965108634, выдан 20 августа 2015 года, страховая сумма 1 000 000 (один миллион рублей), срок действия с 26.08.2015г. по 25.08.2016г.</p> <p>Стаж работы в оценочной деятельности: 5 лет.</p> <p>Место нахождения: 109341, г. Москва, Ул. Верхние поля, д.22, стр. 1.</p> <p>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.</p>
Информация о привлекаемых к проведению оценки и подготовке отчета об оценке организациях и специалистах	Организации и специалисты не привлекались

3.2. ЗАДАНИЕ НА ОЦЕНКУ

Объект оценки	Пакет обыкновенных именных бездокументарных акций Акционерного общества «Тушино 2018» размером 10 000 000 (Десять миллионов) штук с указанием стоимости одной акции в составе пакета.
Имущественные права на объект оценки, учитываемые при определении стоимости объекта оценки	Право собственности Правообладатель: Акционерное общество «Тушино 2018» (АО «Тушино 2018») Место нахождения: Россия, 123100, г. Москва, Краснопресненская наб., дом 6 ОГРН 1027739680650, дата присвоения 04 мая 2001 г.
Цель оценки	Расчет рыночной стоимости для принятия управленческих решений, в том числе для расчета стоимости чистых активов паевого инвестиционного фонда.
Предполагаемое использование результатов оценки	Принятие управленческих решений, в том числе для расчета стоимости чистых активов паевого инвестиционного фонда
Вид стоимости, подлежащей определению	Рыночная
Дата определения стоимости	01 октября 2015 г.
Срок проведения оценки	с 01 октября 2015 г. по 17 декабря 2015 г.
Допущения и ограничения, на которых основывается оценка	Оценка основана на информации Заказчика, которая признается достоверной. Результаты оценки действительны в месте оценки и на дату оценки. Результаты оценки могут быть рекомендованы для использования в указанных целях, если с даты составления отчета об оценке до даты совершения сделки с объектом оценки или даты представления публичной оферты прошло не более 6 месяцев. 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 эта стоимость.

3.3. ОГРАНИЧЕНИЯ И ПРЕДЕЛЫ ПРИМЕНЕНИЯ ПОЛУЧЕННОГО РЕЗУЛЬТАТА

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

Согласно Федеральному Стандарту Оценка № 1 п.26, обязательному к применению субъектами оценочной деятельности, утвержденному приказом Минэкономразвития России от 20.07.2007 г. № 256, результаты настоящих расчетов могут быть рекомендованы для целей совершения сделки, если с даты составления Отчета об оценке до даты совершения сделки с объектом оценки или даты представления публичной оферты прошло не более 6 месяцев.

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 рыночной 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. ОПРЕДЕЛЕНИЕ ПРИМЕНЯЕМОГО ВИДА СТОИМОСТИ

В рамках настоящего исследования определялась рыночная стоимость объекта оценки.

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.

Данное определение рыночной стоимости корреспондируется с Федеральным стандартом оценки ФСО № 2.

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 какая-либо юридическая экспертиза прав собственности на активы оцениваемой компании. Также в обязанности Оценщика не входила проверка достоверности предоставленной ему финансовой отчетности компании.

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.

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 утвержденные приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 г. № 297, ФСО № 2 утвержденные приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 г. № 298, ФСО № 3 утвержденные приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 г. № 299, обязательные к применению субъектами оценочной деятельности, ФСО № 7 утвержденные приказом Минэкономразвития России от 25.09.2014 г. № 611, ФСО № 8 утвержденные приказом Минэкономразвития России от 01.06.2015 г. № 326.

Обязательность применения ФСО обусловлена соответствующими Приказами Минэкономразвития России.

При оценке выполнялись требования свода Стандартов Оценки Российского Общества Оценщиков (ССО РОО 2010), существующие принципы и методики проведения оценки.

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

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

В Отчете использовалась также терминология, указанная и в других стандартах, в частности в Международных стандартах оценки (МСО-2011), которые определяют основополагающие принципы оценки, применяемые при проведении работы по оценке.

Для целей определения стоимости активов инвестиционных фондов по указанию ЦБ РФ от 25.08.2015 N 3758-У оценка проводится в соответствии с Международным стандартом финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости».

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. Приказ Минфина России №10н и ФКЦБ России №03-6/пз от 29 января 2003 г. «Об утверждении порядка оценки стоимости чистых активов акционерных обществ».
6. С.Асват Дамодаран. Инвестиционная оценка. Инструменты и техника оценки любых активов. / Пер. с англ. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2004. – 1342 с.
7. Методология экономического анализа деятельности хозяйствующего субъекта: Учеб. пособие. – М.: Финансы и статистика, 2003. – 240 с.
8. Оценка бизнеса: Учебник / Под ред. А.Г. Грязновой, М.А. Федотовой. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Финансы и статистика, 2004. – 736 с.
9. Руководство по оценке бизнеса / Фишмен Джей, Пратт Шэннон, Гриффит Клиффорд, Уилсон Кейт; Пер. с англ. Л.И. Лопатников – М.: АО «КВИНТО-КОНСАЛТИНГ», 2000. – 388 с.
10. Эванс Фрэнк Ч., Бишоп Дэвид М. Оценка компаний при слияниях и поглощениях: Создание стоимости в частных компаниях / Пер. с англ. – М.: Альпина Пабlishер, 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 решением акционера от 01.12. 2014 г.;
- Свидетельство о внесении записи в ЕГРЮЛ о юридическом лице АО «Тушино 2018»;
- Бухгалтерский баланс АО «Тушино 2018» (форма №1) на 30 сентября 2015 г., 31 декабря 2014;
- Отчет о финансовых результатах АО «Тушино 2018» (форма №2) за январь - сентябрь 2015 г., январь - декабрь 2014 г.;
- Протокол №7 внеочередного общего собрания АО «Тушино 2018» от 01 декабря 2014 г.
- Протокол №1 внеочередного общего собрания АО «Тушино 2018» от 27 января 2015 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.

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

В данном отчете целью оценки является определение рыночной стоимости для принятия управленческих решений, в том числе для расчета стоимости чистых активов паевого инвестиционного фонда. Применение Международных стандартов финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости» возможно в случае проведения оценки с целью трансформации РСБУ в МСФО или для учета активов и обязательств по стандартам МСФО. При проведении работы для Оценщика приоритетом были российские ФСО.

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 2011 г., и Приложение к нему № 32 от 13.11.2015 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.

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

Дата определения стоимости – 01 октября 2015 г.

3.7.1.3. Сбор и анализ информации, необходимой для проведения оценки.

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.

Был проведен анализ ретроспективной информации и текущих величин макроэкономических показателей, имеющих 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.



3.7.1.4. 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 следующие подходы к оценке:

- Затратный подход к оценке.
- Доходный подход к оценке.
- Сравнительный (рыночный) подход 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 рыночная стоимость активов компании и текущая стоимость обязательств. В результате стоимость собственного капитала компании определится как рыночная 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 рыночной 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 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 вывода 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.

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

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

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

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

3.7.1.6. 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.

3.7.1.7. 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» (Собрание законодательства Российской Федерации, 1998, № 31, ст. 3813; 2002, № 4, ст. 251; № 12, ст. 1093; № 46, ст. 4537; 2003, № 2, ст. 167; № 9, ст. 805; 2004, № 35, ст. 3607; 2006, № 2, ст. 172; № 31, ст. 3456; 2007, № 7,



ст. 834; № 29, ст. 3482; № 31, ст. 4016; 2008, № 27, ст. 3126; 2009, № 19, ст. 2281; № 29, ст. 3582, ст. 3618; № 52, ст. 6419, 6450; 2010, №30, ст. 3998; 2011, №1, ст. 43; №27, ст. 3880; №29, ст. 4291; №48, ст. 6728; №49, ст. 7024, ст. 7061; 2012, № 31, ст. 4333; 2013, №23, ст. 2871; №27, ст. 3477; №30, ст. 4082; 2014, № 11, ст. 1098; №23, ст. 2928; № 30, ст. 4226; 2015, № 1, ст. 52; № 10, ст. 1418) и федеральными стандартами оценки.

4. ОПИСАНИЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

4.1. ОБЩЕЕ ОПИСАНИЕ КОМПАНИИ

4.1.1. ОСНОВНЫЕ СВЕДЕНИЯ О КОМПАНИИ

Полное наименование компании	Акционерное общество «Тушино 2018»
Сокращенное наименование компании	АО «Тушино 2018»
Место нахождения Общества	123100, г. Москва, Краснопресненская наб., дом 6
Почтовый адрес Общества	123100, г. Москва, Краснопресненская наб., дом 6
Основной государственный регистрационный номер	1107746699390
Дата постановки на учет в налоговом органе	26 августа 2010 г.
Основные виды деятельности общества	Согласно Уставу, основными видами деятельности общества являются: ¹ <ul style="list-style-type: none">– капиталовложения в ценные бумаги;– консультирование по вопросам коммерческой деятельности и управления;– капиталовложения в собственность;– эмиссионная деятельность;– деятельность по управлению холдинг-компаниями;– торговая деятельность на основе организации оптовой, розничной, аукционной, комиссионной и других видов торговли товарами отечественного и импортного производства;– производство и реализация различных товаров народного потребления и продукции производственно-технического назначения, в том числе оборудования, запасных частей и комплектующих изделий;– внешнеэкономическая деятельность по импорту и экспорту товаров, работ и услуг;– организация и участие в российских и международных выставках, ярмарках, симпозиумах, конференциях и других мероприятиях по вопросам, отнесенным к предмету деятельности Общества;– оказание маркетинговых, инжиниринговых, консалтинговых, информационных, посреднических и

¹ Источник: Устав АО «Тушино 2018» (новая редакция),



- иных услуг российским и иностранным гражданам, предприятиям и организациям;
- осуществление благотворительной деятельности

4.1.2. ХАРАКТЕРИСТИКА ДЕЯТЕЛЬНОСТИ КОМПАНИИ

Согласно бухгалтерской отчетности на 30 сентября 2015 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.	Номинал ценной бумаги, (руб./долл.)	Доля вложения в уставном капитале, %
ООО "Стадион Спартак"	18 190 921 956,41			99,9997
АО "ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ"	4 654 456,50	1005000	н/д	50
ЗАО "Тушино М"	3 305 600,00	2310	н/д	70
ООО "ЭНКЛАВ-БАЛТИК"	220,00			0,0005
Итого вложения в акции (доли):	18 198 882 232,91			

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) LIMITED	6 986 181 000	20 249 800	обыкновенные	345	438,77	52,65%
ИТОГО	13 269 045 000	38 461 000				100,00%

Объект оценки	Пакет обыкновенных именных бездокументарных акций Акционерного общества «Тушино 2018» размером 10 000 000 (Десять миллионов) штук с указанием стоимости одной акции составе пакета. Балансовая стоимость пакета составляет 3 450 000 000 руб.
Уставный капитал	Уставный капитал АО «Тушино 2018» составляет 13 269 045 000 (Тринадцать миллиардов двести шестьдесят девять миллионов сорок пять тысяч рублей 00 копеек) рублей.

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.

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.

5.1.1. 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.

Предварительные данные за сентябрь показали на прекращение помесячного спада и переход к положительным тенденциям динамики ВВП. По предварительной оценке Минэкономразвития России, после стабилизации в июле-августе динамика ВВП с учетом сезонной корректировки в сентябре показала рост на уровне 0,3% к предыдущему месяцу. Этому способствовали положительные тенденции, наблюдавшиеся в добыче полезных ископаемых, обрабатывающих производствах, сельском хозяйстве, на транспорте. Позитивное влияние на динамику ВВП с исключением сезонности в сентябре оказало увеличение, по предварительным данным, топливно-энергетического экспорта и чистых налогов на продукты. Продолжилась тенденция замедления темпов снижения в строительстве.

Главным негативным моментом сентября стало значительное снижение динамики розничной торговли и сохраняющееся снижение динамики платных услуг населению.

По оценке Минэкономразвития России, в сентябре годовая динамика ВВП снизилась на 3,8% против снижения на 4,5% в августе соответственно, с начала года снижение ВВП составило 3,8% к соответствующему периоду 2014 года.

Росстат опубликовал информацию об использовании валового внутреннего продукта (ВВП) во II квартале 2015 года.

Продолжается одновременное сокращение потребительского и инвестиционного спроса.

Расходы на конечное потребление сократились в годовой оценке на 6,2 процента. Потребление домашних хозяйств снизилось на 8,7%, сектора государственного управления осталось на уровне предыдущего года, а расходы некоммерческих организаций, обслуживающих домашние хозяйства, выросли на 1,9 процента. Если по сравнению со II кварталом 2014 г. ситуация поменялась на противоположную, то по сравнению с I кварталом 2015 г. качественных изменений не произошло. Глубина падения сократилась всего на 0,2 п. пункта.

Спад инвестиционного спроса (в отличие от потребительского) резко ускорился. Валовое накопление сократилось в годовой оценке на 37,8%, что хуже показателей II квартала 2014 г. более чем в 4 раза, и I квартала текущего года почти на треть. Ускорение спада связано с резким сокращением запасов материальных средств, отрицательный прирост которых достиг 6,7% ВВП. В то же время, замедлился спад накопления основного капитала (до 7,4% против 8,8% в I квартале 2015 года).

Положительными факторами стали замедление сокращения инвестиций в основной капитал, затрат на содержание и эксплуатацию природоохранных объектов и продолжающееся с начала 2015 года резкое увеличение поголовья взрослого и производительного скота (основного стада).

Положительное влияние чистого экспорта на динамику ВВП (сдерживающее негативное влияние сокращения внутреннего спроса) продолжает расти. Рост экспорта товаров и услуг во II квартале 2015 г. замедлился до 1,4%, в то время как глубина падения импорта товаров и услуг продолжила нарастать и достигла 29,9% (против 9,6 % в соответствующем периоде предыдущего года и 25,0% в I квартале текущего года).

Валовой внутренний продукт



Источник: расчеты Минэкономразвития России

В структуре использования ВВП во II квартале текущего года по сравнению со II кварталом 2014г. сохраняется структурный сдвиг в сторону увеличения расходов на конечное потребление при снижении доли валового накопления и чистого экспорта. Доля потребительских расходов достигла 77,1% при сокращении валового накопления и чистого экспорта до 12,6% и 10,3 процента.

В течение 2015 года ситуация складывается иначе. На фоне падения доли чистого экспорта до 10,3% (I квартал – 13,3%), сохраняется одновременный рост потребительской и инвестиционной компонент ВВП.

Значительное снижение относительной величины чистых налогов на производство и импорт на фоне небольшого роста относительной доли оплаты труда наемных работников по итогам первого полугодия 2015 года привело к увеличению удельного веса валовой прибыли экономики и валовых смешанных доходов в структуре ВВП до 30,6% ВВП против 28,5% ВВП в аналогичном периоде 2014 года.

Такой структурный сдвиг в распределении первичных доходов экономики говорит о преобладании тенденции экономии издержек предприятиями и перемещении доходов в пользу объема прибыли, остающейся в их распоряжении.

По оценке Минэкономразвития России, снижение ВВП к сентябрю прошлого года составило 3,8% против снижения на 4,5% в августе соответственно, с начала года ВВП снизился на 3,8% к соответствующему периоду 2014 года.

5.1.2. 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 потребительская инфляция составила 0,6%, что ниже, чем год назад (0,7 процента). За годовой период инфляция вновь стала замедляться – 15,7% в сентябре с 15,8% в августе.

За девять месяцев с начала года потребительские цены выросли на 10,4% (годом ранее – 6,3 процента).

С июля на новой волне ослабления рубля (за июнь-август около 30%, в результате чего курс рубля приблизился к пиковым значениям февраля) рост потребительских цен усилился.

При этом лидером роста цен в последние два месяца стали непродовольственные товары, в результате прирост цен на них за годовой период (15,2%) приблизился к росту цен на продукты (17,4 процента).

Инфляцию сдерживают высокие спросовые ограничения вследствие значительного снижения реальной заработной платы (на 9,7% г/г в сентябре) и доходов населения (на 4,3 процента). Кроме того, влияние на инфляцию падения курса рубля сильно ограничено в связи с тем, что цены на большинство продовольственных товаров были установлены в период пиковых значений падения рубля в начале года, а после его укрепления заметного снижения цен не наблюдалось (за исключением плодоовощной продукции).

В сентябре 2015 г. вслед за сезонным увеличением потребительского спроса значительно ускорился рост цен на непродовольственные товары, дополнительно подогретый новой волной ослабления рубля. Ускоренный рост наблюдался на протяжении всего третьего квартала (за июль – сентябрь цены выросли на 2,3%), что обусловлено подорожанием импорта, в том числе сырьевого, в силу его значительной доли в издержках.

На продовольственные товары без плодоовощной продукции в сентябре рост цен также ускорился, связанный как с активным спросом на товары с длительным сроком хранения из-за усилившихся инфляционных ожиданий, так и со снижением предложения ряда социально значимых товаров (масла подсолнечного, изделий хлебобулочных недлительного хранения, круп). Вместе с тем рост цен более умеренный, чем год назад – 0,7% м/м (в сентябре 2014 г. цены выросли на 1,2 процента).

ИПЦ и динамика цен в основных сегментах потребительского рынка



Следует отметить, что продовольственная инфляция в годовом выражении снижается с апреля в результате улучшения сбалансированности рынков продовольственных товаров, а также за счет высокой базы прошлого года. Также цены сдерживает снижение платежеспособного спроса основной части населения (продуктовый товароборот за январь-сентябрь сократился на 9,6 процента).

Потребительская инфляция и ее структура, прирост цен в %

	июль	август	сент.	июль	август	сент.	январь- сен. 2015	январь- сен. 2014
	год к году			к предыдущему месяцу				
ИПЦ в том числе	15,6	15,8	15,7	0,8	0,4	0,6	10,4	6,3
Продовольственные товары	18,6	18,1	17,4	-0,3	-0,7	0,4	10,2	8,4
- без плодоовощной продукции	17,5	17,0	16,4	0,3	0,5	0,7	11,3	9,6
Непродовольственные товары	14,3	14,6	15,2	0,5	0,8	1,1	11,2	4,3
- с исключением бензина	15,0	15,4	16,1	0,3	0,7	1,1	11,8	4,0
бензин	6,3	6,4	6,3	2,5	1,6	0,9	5,3	7,9
Услуги	13,4	14,1	13,8	3,0	1,3	0,0	9,4	6,2
- рыночные услуги	13,4	14,5	14,2	1,0	1,8	0,0	9,2	6,5

Рост цен на рыночные услуги в сентябре приостановился, так как влияние курса на ценовой динамике отразилось в пик сезона – в июне-августе (в основном значительно подорожали привязанных к курсу услуги зарубежного туризма и воздушного транспорта).

За январь-сентябрь 2015 года потребительская инфляция составила 15,7%. Ежемесячные темпы инфляции начали замедляться с сентября по сравнению с августом текущего года.

За девять месяцев с начала года потребительские цены выросли на 10,4 процента. С июля на новой волне ослабления рубля рост потребительских цен усилился. Лидером роста цен в последние два месяца стали непродовольственные товары, прирост цен на них за годовой период (15,2%) приблизился к росту цен на продукты (17,4 процента). Рост цен на рыночные услуги в сентябре приостановился.

5.1.3. СТАВКА РЕФИНАНСИРОВАНИЯ

Изменение ставки рефинансирования - отражение процессов, происходящих в экономике: общего падения процентных ставок, снижения инфляции.

Изменение ставки рефинансирования ЦБ РФ в 2011 - 2015 гг. приведено в таблице ниже.

Табл. 5.1. Изменение ставки рефинансирования ЦБ в 2011 - 2015 гг.

Период действия ставки рефинансирования	Ставка рефинансирования, %	Нормативный документ, определяющий ставку рефинансирования
С 14 сентября 2012 г.	8,25	Указание Банка России от 13.09.2012 № 2873-У
26 декабря 2011 г.-13 сентября 2012 г.	8,00	Указание Банка России от 23.12.2011 № 2758-У
3 мая 2011 г. - 26 декабря 2011 г.	8,25	Указание Банка России от 29.04.2011 № 2618-У
28 февраля 2011 г. - 2 мая 2011 г.	8,00	Указание Банка России от 25.02.2011 № 2583-У

Источник: http://www.cbr.ru/print.asp?file=/statistics/credit_statistics/refinancing_rates.htm

5.1.4. СРЕДНЕВЗВЕШЕННЫЕ ПРОЦЕНТНЫЕ СТАВКИ

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



Табл. 5.2. Средневзвешенные процентные ставки за сентябрь 2015 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 1года
9,84%	10,39%	10,69%	10,50%	10,67%	11,72%
По кредитам, предоставленным нефинансовым организациям, 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 1года
16,59%	16,79%	17,62%	16,83%	16,17%	14,23%

Источник <http://www.cbr.ru/publ/BBS/Bbs1510r.pdf>, Бюллетень банковской статистики № 11 (270), 2015.

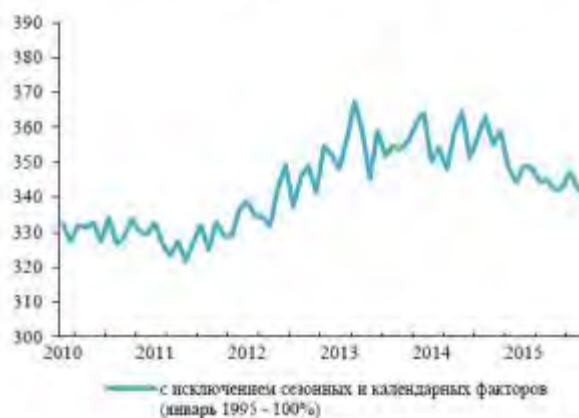
5.1.5. ИНДЕКС НОМИНАЛЬНОЙ ЗАРАБОТНОЙ ПЛАТЫ

С исключением сезонного фактора реальная заработная плата в сентябре показала нулевую динамику. Несмотря на это, годовые темпы сокращения увеличились до 9,7% против 9,0% в августе. За девять месяцев текущего года реальная заработная плата сократилась на 9,0% к соответствующему периоду прошлого года. В последующие месяцы ожидается улучшение ситуации, чему будет способствовать постепенное замедление инфляции и негативная база конца 2014 года.

Реальная заработная плата



Реальные располагаемые доходы населения



Источник: расчеты Минэкономразвития России

Динамика реальных располагаемых доходов населения остается достаточно волатильной. Большую роль в текущем году играет эффект базы, из-за которого интенсивность снижения реальных располагаемых доходов населения в годовом выражении менялась на протяжении всех девяти месяцев.

Снизившись в августе до 14,8%, норма сбережений в сентябре вернулась к росту и составила 15% (с исключением сезонного фактора). Склонность к сбережениям находится на высоком уровне и отражает желание населения обезопасить себя, создавая «резерв» на случай возможного ухудшения экономической ситуации.

% г/г	2015 год							
	1 кв.	2 кв.	1 полу- годие	июль	август	сент.	3 кв.	январь -сент.
Реальная заработная плата	-9,0	-8,5	-8,8	-9,2	-9,0	-9,7	-9,3	-9,0
Реальные располагаемые доходы населения	-1,3	-4,4	-3,0	-2,0	-5,3	-4,3	-3,9	-3,3

Среднемесячная номинальная заработная плата определяется путем деления суммы начисленного фонда заработной платы на численность фактически проработавших работников и на число месяцев в отчетном периоде.

Среднемесячная начисленная заработная плата в сентябре 2015 г., по оценке Росстата, составила 33140 рублей и по сравнению с сентябрем 2014 г. выросла на 4,5 %. В целом за 9 месяцев текущего года номинальная начисленная заработная плата, по оценке Росстата, составила 33104 рубля (прирост относительно прошлого года – 5,5 %), реальная заработная плата относительно аналогичного периода прошлого года снизилась на 9 процентов.

По оценке Минэкономразвития России, в IV квартале 2015 г. в условиях снижающегося инфляционного фона и низкой базы конца 2014 года, следует ожидать замедления темпов снижения реальной заработной платы. В целом за 2015 год реальная заработная плата может снизиться более чем на 8 процентов.

Несмотря на то, что заработная плата в номинальном выражении в январе-августе текущего года по сравнению с аналогичным периодом прошлого года выросла во всех наблюдаемых видах экономической деятельности, в отдельных видах деятельности темпы роста заработной платы были значительно ниже среднероссийских. Так, в государственном управлении и обеспечении военной безопасности заработная плата за январь-август текущего года относительно января-августа прошлого года выросла всего на 1,2 процента. С учетом того, что на 2015 год установлен мораторий на индексацию заработной платы государственных служащих, Минэкономразвития России считает, что такая ситуация с оплатой труда в данном виде деятельности сохранится до конца текущего года.

В сентябре текущего года (после существенного сокращения в августе), вновь был отмечен рост задолженности по заработной плате. Так, по данным, полученным от организаций, кроме субъектов малого предпринимательства, суммарная задолженность по заработной плате по кругу наблюдаемых видов экономической деятельности на 1 октября 2015 г. составила 3,466 млрд. рублей и выросла по сравнению с 1 сентября текущего года на 7,2 процента.

Среднемесячная начисленная заработная плата в сентябре 2015 г. по оценке Росстата составила 33 140 рублей (прирост относительно прошлого года - 4,5 процента).

За девять месяцев текущего года реальная заработная плата сократилась на 9,0% к соответствующему периоду прошлого года. В последующие месяцы ожидается улучшение ситуации.

5.1.6. ВАЛЮТНЫЙ КУРС

В текущем году Банк России продолжил осуществлять денежно-кредитную политику в условиях режима плавающего валютного курса.

С февраля до третьей декады мая 2015 г. российская национальная валюта преимущественно укреплялась по отношению к иностранным валютам. Этому способствовали нормализация ситуации в финансовом секторе, достаточные объемы предоставления Банком России иностранной валюты на возвратной основе, рост цен на нефть и увеличение объемов продажи

валютной выручки со стороны крупнейших российских компаний-экспортеров. С третьей декады мая до последней недели августа рубль ослаблялся в условиях ухудшения конъюнктуры рынка нефти и усиления геополитических рисков. С конца августа до конца сентября курс российской валюты относительно основных мировых валют несколько повысился, на его динамику по-прежнему оказывали влияние конъюнктура рынка нефти и геополитическая ситуация. По итогам января-сентября 2015 г. официальный курс доллара США к рублю повысился на 17%, до 65,7364 руб. за доллар США на 1 октября 2015 г., курс евро к рублю увеличился на 8%, до 73,7760 руб. за евро, стоимость бивалютной корзины – на 12%, до 69,3542 рубля.

Стоимость бивалютной корзины и границы плавающего операционного интервала курсовой политики Банка России* (руб.)



Средний дневной биржевой оборот торгов по операциям рубль/доллар США в январе-сентябре текущего года составил 15,9 млрд. долл. США, по операциям рубль/евро – 2,5 млрд. евро.

Объем международных резервов Российской Федерации за январь-сентябрь 2015 г. снизился на 3,7% и по состоянию на 1 октября 2015 г. составил 371,3 млрд. долл. США.

В сентябре ослабление номинального эффективного курса рубля составило 1,4%, а в целом за январь-сентябрь 2015 г. (из расчета сентябрь 2015 г. к декабрю 2014 г.) – 6,4 процента. Реальный эффективный курс за сентябрь ослаб на 0,9%, в целом за первые девять месяцев текущего года его укрепление оценивается Банком России в 0,4 процента.

По расчетам Минэкономразвития России, за сентябрь текущего года ослабление рубля в реальном выражении к доллару составило 1,6%, к евро – 2,9%, к фунту стерлингов – 0,2%, к швейцарскому франку – 1,8%, к японской иене – 4,3%, к канадскому доллару – 0,7 процента. В целом за январь-сентябрь (из расчета сентябрь 2015 г. к декабрю 2014 г.) реальное ослабление рубля к доллару составило 9,4%, к фунту стерлингов – 6,5%, к швейцарскому франку – 7,7%, к японской иене – 8,15%, укрепление к евро – 0,7%, к канадскому доллару – 3,4 процента.

Динамика обменных курсов рубля к доллару США и евро представлена в таблице ниже.

Табл. 5.3. Динамика обменных курсов рубля к доллару США и евро

Показатель	Значение на 01.10.2015 г.	2014 г.			2015 г.	
		январь	сентябрь	год	январь	сентябрь
Курс рубля к доллару США (средний за период), руб. за доллар	65,7364	35,17	39,48	56,74	70,10	65,57
Курс рубля к евро (средний за период), руб. за евро	73,7760	47,63	49,82	69,44	79,38	73,46

Источник : <http://www.cbr.ru>, <http://www.economy.gov.ru>

Данные за сентябрь текущего года показали прекращение помесечного спада и переход к положительным тенденциям динамики ВВП.

По оценке Минэкономразвития России, после стабилизации в июле-августе динамика ВВП с учетом сезонной корректировки в сентябре показала рост на уровне 0,3% к предыдущему месяцу. В сентябре годовая динамика ВВП снизилась на 3,8% против снижения на 4,5% в августе соответственно, с начала года снижение ВВП составило 3,8% к соответствующему периоду 2014 года

Темпы роста ВВП в 2015 году прогнозируются на уровне - 3 процента.

За январь-сентябрь 2015 года потребительская инфляция составила 15,7%. Ежемесячные темпы инфляции начали замедляться с сентября по сравнению с августом текущего года. За девять месяцев с начала года потребительские цены выросли на 10,4 процента. С июля на новой волне ослабления рубля рост потребительских цен усилился. Лидером роста цен в последние два месяца стали непродовольственные товары, прирост цен на них за годовой период (15,2%) приблизился к росту цен на продукты (17,4%).

Среднемесячная начисленная заработная плата в сентябре 2015 г. составила 33140 рублей (прирост относительно прошлого года - 4,5 процента). За девять месяцев текущего года реальная заработная плата сократилась на 9,0% к соответствующему периоду прошлого года.

Ставка рефинансирования ЦБ РФ и составляет с 14 сентября 2012 г. 8,25%.

По итогам января-сентября 2015 г. официальный курс доллара США к рублю повысился на 17%, до 65,74 руб. за доллар США на 1 октября 2015 г., курс евро к рублю увеличился на 8%, до 73,78 руб. за евро. За сентябрь текущего года ослабление рубля в реальном выражении к доллару составило 1,6%, к евро – 2,9%.

5.2. АНАЛИЗ ОТРАСЛИ

Международная стандартная отраслевая классификация всех видов экономической деятельности (МСОК; ISIC - International Standard Industrial Classification of All Economic Activities) — справочная классификация видов экономической деятельности, разработанная ООН. Классификация обеспечивает механизм, в рамках которого возможно производить сбор, обработку и хранение информации, необходимой для экономического анализа и принятия решений в макроэкономическом масштабе. Также МСОК обеспечивает непрерывный поток информации, которая может быть использована для международных сопоставлений. Основная область применения классификатора ограничивается экономической статистикой, однако, в последнее время всё шире используется и в административных целях. По состоянию на 2012 год используется четвёртая пересмотренная версия классификатора от 2009 года (МСОК 4, ISIC v4).

Основным видом деятельности общества, акции которого подлежат оценке, являются капиталовложения в ценные бумаги.

В соответствии с классификацией МСОК такой вид деятельности относится к Финансовой деятельности (Раздел К, подраздел 64-66. Финансовую деятельность осуществляют финансовые институты.

Финансовый институт — организация, участвующая в финансово-кредитной системе, как то: банк, страховая компания, инвестиционный фонд (инвестиционная компания), пенсионный фонд, взаимный фонд и др.

В трактовке западной экономической традиции, финансовые институты являются посредниками между инвесторами (домохозяйствами) и предпринимателями (потребителями инвестиций).

Типы финансовых институтов:



1. Коммерческий банк (универсальные и специализированные)

коммерческий банк;
инвестиционный банк;
ипотечный банк;

2. Небанковская кредитная организация:

ломбард;
кредитное товарищество;
кредитный кооператив (кредитный союз);
общество взаимного кредита (касса взаимопомощи);
страховая компания;
негосударственный пенсионный фонд;
финансовые компании;

3. Инвестиционные институты:

инвестиционная компания и инвестиционный фонд;
фондовая биржа;
инвестиционные дилеры и брокеры.

В рамках указанной классификации оцениваемое общество относится к инвестиционным институтам. Основной деятельностью подобных институтов является вложение средств в ценные бумаги. Анализ рынка ценных бумаг приведен ниже.

5.2.1. РЫНОК ЦЕННЫХ БУМАГ²

Рынок ценных бумаг является одним из важнейших компонентов экономического роста на современном этапе развития экономики России.

После сильнейшего за 5 лет обвала китайских фондовых индексов в августе 2015 года и последовавшим за ним ухудшением ситуации на рынках азиатско-тихоокеанского региона в сентябре 2015 года на мировых фондовых биржах последовала боковая коррекция.

Китайский индекс Shanghai Composite 15 сентября 2015 года снизился до минимальных месячных значений в 3005,17 пункта. Большого снижения индекса не последовало, и до конца месяца проходила волновая коррекция. За лето индекс Shanghai Composite упал относительно июньского максимума на 39%, в том числе на 20% за последние две недели августа. При этом за 3 летних месяца китайское правительство потратило на поддержку фондового рынка 236 млрд. долл. США, за август расходы составили около 94 млрд. долл. США. Общая сумма потраченных средств эквивалентна 9,2% от совокупной стоимости акций, находящихся в Китае в свободном обращении.

Стабилизация на фондовом рынке Китая после ряда предпринятых китайским правительством мер оказала поддержку индексу Dow Jones в первой половине сентября. В преддверии заседания ФРС по монетарной политике 16 сентября 2015 г., индекс вырос до 16739,95 пункта, однако итоговое решение заседания вызвало разочарование и на фоне скандала с Volkswagen, вызвавшего падение акций у поставщиков автоконцерна и других производителей автомобилей, индекс откатился до минимальных месячных значений в 16001,89 пункта.

Эстафету роста от американских площадок принял японский Nikkei на фоне обещания Премьер-министра снизить бремя корпоративного налога. Японский индекс прибавил 5,64% 9 сентября 2015 года, что является максимальным дневным ростом с 2011 года. После продолжительных

² Обзор подготовлен с использованием материалов: www.economy.gov.ru.

праздников 24 сентября 2015 года японские площадки открылись существенным снижением на волне ухудшающейся экономической статистики из Китая и опасений инвесторов за состояние мировой экономики. 29 сентября 2015 года биржевой индекс упал на 4,1% до минимальной отметки с середины января (16930,84 пункта).

5.2.2. РЫНОК ГОСУДАРСТВЕННЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ

В январе-июле текущего года конъюнктура рынка государственных ценных бумаг улучшилась по сравнению с концом 2014 г. вследствие стабилизации ситуации на внутреннем валютном рынке, снижения инфляционных ожиданий и поэтапного снижения Банком России ключевой ставки (в феврале, марте, мае и июне 2015 г.). Начиная с третьей декады января 2015 г., Минфин России возобновил регулярное проведение аукционов на первичном рынке. На состоявшихся в январе-середине июля 2015 г. 42 аукционах эмитент реализовал 88,8% номинального объема предложения ОФЗ, что соответствует 376 млрд. руб. по номиналу и 348,5 млрд. руб. по фактической стоимости. Однако ухудшение конъюнктуры рынка государственных ценных бумаг во второй половине июля-второй декаде августа 2015 г. в условиях снижения мировых цен на нефть и ослабления рубля привело к отмене Минфином России одного из запланированных в августе аукционов по размещению ОФЗ. С третьей декады августа по последнюю декаду сентября эмитент возобновил проведение регулярных аукционов.

По итогам января-сентября текущего года России на 41% выполнил заявленный на этот период объем заимствований, что соответствует номинальному объему в 461,9 млрд. рублей. На проведенных аукционах выпуски ОФЗ размещались как с дисконтом, так и с премией к доходности соответствующих выпусков на вторичном рынке. Кроме того, 17 июля 2015 г. эмитент выпустил в обращение новый выпуск ОФЗ-ИН с номиналом, индексируемым по инфляции. Объем размещения указанного выпуска на биржевом и внебиржевом рынках составил 56,7 млрд. руб. и 18,3 млрд. руб. соответственно. В июне и сентябре эмитент провел доразмещение гособлигаций на вторичном рынке по принципу прямых продаж (без проведения аукционов) на сумму 45,6 млрд. руб. по номиналу и 42,6 млрд. руб. по фактической стоимости.

В соответствии с платежным графиком Минфин России выплатил 462,4 млрд. руб. в виде купонного дохода по ОФЗ и 240 млрд. руб. в счет погашения основного долга. По итогам января-сентября текущего года рыночный портфель обращающихся выпусков ОФЗ уменьшился на 4%, до 4410,6 млрд. руб. по номиналу. Дюрация рыночного портфеля ОФЗ увеличилась на 318 дней и на конец сентября составила 4,5 года.

В январе-сентябре средний дневной объем вторичных торгов ОФЗ составил 12,1 млрд. руб. против 16,1 млрд. руб. в январе-сентябре 2014 года. При этом на протяжении всего анализируемого периода, кроме июня, наблюдался отток средств иностранных участников с вторичного рынка государственных облигаций. По итогам января-сентября 2015 г. объем нетто-продажи гособлигаций нерезидентами составил 54,5 млрд. рублей.

Средняя доходность ОФЗ (индекс RGBEY) в январе-сентябре 2015 г. составила 11,9% годовых. На конец сентября 2015 г. доходность ОФЗ снизилась относительно конца декабря 2014 г. на 3,16 процентного пункта, до 11,2% годовых.

5.2.3. РЫНОК КОРПОРАТИВНЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ

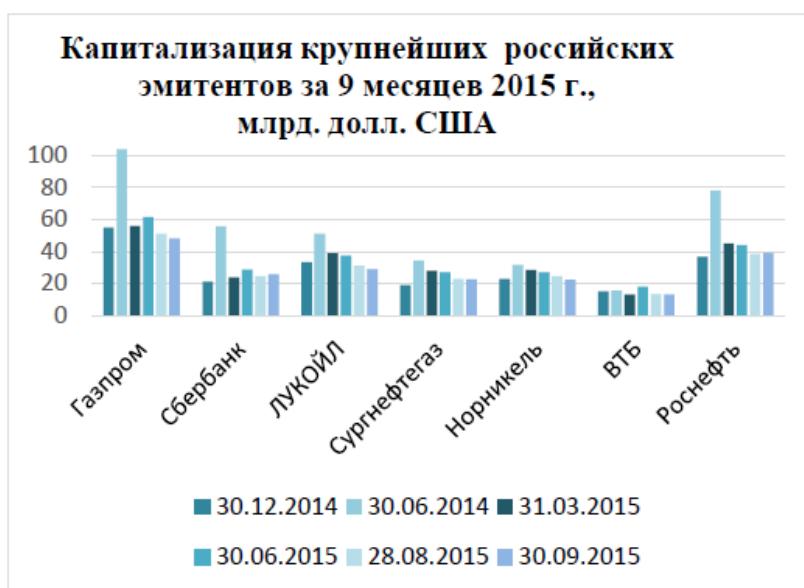
Следуя коррекции на мировых рынках с начала сентября российские индексы РТС и ММВБ показывали стойкую боковую коррекцию. Однако после 17 августа 2015 г. последовало семидневное падение на фоне ухудшающейся обстановки на западных площадках. Индекс ММВБ снизился на 6,4%. Более стремительно индекс снижался лишь в марте 2015 года. Месяц окончился в растущей динамике: 1642,97 пункта у индекса ММВБ и 789,73 пункта у индекса РТС. Минимальное значение индекса РТС за 9 месяцев 2015 года составило 724,73 пункта, максимальное - 1082,21 пункта, средневзвешенное значение за период составило 887,89 пункта.

Динамика индекса РТС представлена на рисунке ниже.





Капитализация рынка акций, обращающихся на Московской бирже, по состоянию на 30 сентября 2015 г. составила 422,88 млрд. долл. США. У ключевых российских компаний в сентябре 2015 г. наблюдается незначительное уменьшение объемов капитализации по сравнению с августом 2015 года. Наибольший прирост капитализации за 9 месяцев в 19,86% наблюдается у ОАО «Сбербанк», капитализация которого составила 25,6 млрд. долл. США по состоянию на 30 сентября 2015 года. Наибольшее уменьшение капитализации за 9 месяцев отмечено у ОАО «Газпром» (-12,23%), ОАО «ЛУКОЙЛ» (-12,76%) и ОАО «Банк ВТБ» (-12,14%).



В течение 9 месяцев 2015 года преобладала отрицательная динамика средневзвешенной эффективной доходности корпоративных облигаций, отчетливо прослеживался нисходящий тренд, стагнирующий и в сентябре 2015 года. Максимальный уровень доходности был достигнут в середине января (16,93%), минимальный – в начале июля (12%).



5.2.4. РЫНОК КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Стоимость корпоративных облигаций в обращении на конец сентября 2015 г. составила 7,6 трлн. руб., увеличившись по сравнению с началом года на 15,5%.

К концу сентября 2015 г. было размещено 1159 эмиссий облигаций 374 эмитентами.

Наибольший объем из общего объема составили облигации банков и финансовых институтов (3,6 трлн. руб. - 46,7%), выпуски облигаций предприятий нефтегазовой отрасли составили 1,8 млрд. руб. (23,2%), выпуски облигаций транспортных компаний – 546,8 млрд. руб. (7,2%).

Наиболее крупные выпуски за период осуществили ОАО «Роснефть» (400 млрд. руб.), ОАО «РЖД» (100 млрд. руб.), ОАО «ВЭБ Лизинг» (54,8 млрд. руб.).

Объем рынка российских корпоративных еврооблигаций за январь – сентябрь 2015 г. сократился на 12,4% и к концу периода составил 145,3 млрд. долл. США (в годовом исчислении снижение составило 17,5%).

**Топ-10 эмитентов по объему выпусков облигаций
за 9 месяцев 2015 года, млрд. руб.**

№	Эмитент	Объем эмиссии	Размер купона, %
1	Роснефть	400	0,01; 11,9
2	РЖД	100	16,8; 12,4; 11,75; 11,65
3	ВЭБ Лизинг	54,8	14; 13,09; 17,25; 17,5; 16,5; 12,5
4	Бинбанк	45	14,5; 15; 18
5	ФСК ЕЭС	40	17,9
5	Внешэкономбанк	40	15; 11,8; 12,04
6	АИЖК	37,06	10,5; 6; 11,5
7	Русгидро	25	11,85
8	Автодор	21,73	12,4
9	Открытие Холдинг	20	12,5; 14
9	Атомэнергпром	20	11,9
9	Магнит	20	12,1; 11,6
10.	КредитЕвропа	19	16; 11,36; 15; 14,5

По итогам 9 месяцев 2015 года было зафиксировано 129 дефолтов, среди которых 120 обычных и 9 технических. За сентябрь 2015 г. зафиксировано 19 дефолтов: 12 обычных и 7 технических.

5.2.5. РЫНОК ПРОИЗВОДНЫХ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

Совокупный объем срочных биржевых сделок в I полугодии 2015 года на FORTS составил 64,33 трлн. руб., увеличившись на 65,53% по сравнению с аналогичным показателем 2014 года (38,86 трлн. руб.). При этом общее количество контрактов за 9 месяцев составило 234,96 млн. сделок. Общий объем торгов на срочном рынке Московской биржи (рынке FORTS) по итогам 9 месяцев 2015 г. составил 660,86 млрд. руб., из которых 642,42 млрд. руб. приходится на фьючерсы и 18,44 млрд. руб. – на опционы.



5.2.6. ПАЕВЫЕ ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ФОНДЫ (ПИФы)

По данным Национальной лиги управляющих (НЛУ), совокупная стоимость чистых активов открытых и интервальных паевых инвестиционных фондов на конец сентября 2015 года составила около 102,5 млрд. рублей. Год назад объем активов публичных фондов был ниже на 1,5 млрд. рублей или на 1,49%. По сравнению же с прошлым месяцем этого года объем активов под управлением розничных ПИФов снизился на 1,9 млрд. рублей или на 1,87%. Активы под управлением открытых паевых инвестиционных фондов стали меньше в объеме на 1,87% (-1,8 млрд. рублей), активы интервальных фондов снизились на 1,83% (-125 млн. рублей).

Стоимость чистых активов 27 фондов оценивается более чем в 1 млрд. рублей (год назад таких фондов было 25, на конец сентября 2013 года таких фондов было 21). У 128 ПИФов чистые активы составляют более 100 млн. рублей (127 в 2014г. и 145 в 2013г.). Стоимость чистых активов 308 паевых фондов оценивается более чем в 10 млн. рублей (324 в 2014г. и 369 в 2013г.).

Сентябрь стал четвертым месяцем подряд (с перерывом на июль), в течение которых в фонды наблюдался приток средств пайщиков. Это можно назвать уже тенденцией, переломившей многомесячный отток средств из открытых ПИФов.

Приток в среднем по категории произошел у ОПИФ облигаций (+562 млн. рублей) и ОПИФ смешанных инвестиций (+482 млн. рублей). Все остальные категории открытых фондов испытали на себе отток средств пайщиков. В минусе в среднем оказались ОПИФ акций (-186,5 млн. рублей), ОПИФ фондов (-177 млн. рублей), ОПИФ денежного рынка (-92,7 млн. рублей) и индексные ОПИФ (-13 млн. рублей). Восемью фондам-лидерам удалось привлечь более в 100 млн. рублей каждому, отток размером более 100 млн. рублей испытали на себе два фонда.

Средняя доходность почти всех категорий открытых и интервальных паевых инвестиционных фондов в сентябре оказалась заметно ниже результатов предыдущих трех месяцев. Среднюю доходность со знаком плюс смогли продемонстрировать лишь две категории публичных фондов. Доходность открытых фондов облигаций и открытых фондов денежного рынка составила +1,04% и +0,88%. Хуже других выглядели открытые фонды фондов, открытые фонды акций и открытые индексные фонды с результатами -6,43%, -4,95% и -4,44% соответственно. Результат открытых фондов смешанных инвестиций составил -1,65%.

Результаты интервальных фондов также оказались в сентябре "в красной зоне", так, средняя доходность ИПИФ акций находится на уровне -1,59%, ИПИФ смешанных инвестиций на уровне -0,85%, ИПИФ товарного рынка на уровне -0,46%.

Из 391-го ПИФа 106-ти удалось достичь доходности со знаком плюс. Десяти фондам-лидерам по доходности удалось показать результат от 1,9% до 5,11%. Глубина просадки пяти фондов-аутсайдеров находится на уровне 7,8%-18,4%.

Ухудшение конъюнктуры рынка государственных ценных бумаг в июле-августа 2015 г. в условиях снижения мировых цен на нефть и ослабления рубля привело к отмене Минфином России одного из запланированных в августе аукционов по размещению ОФЗ. С третьей декады августа по последнюю декаду сентября эмитент возобновил проведение регулярных аукционов.

По итогам января-сентября текущего года рыночный портфель обращающихся выпусков ОФЗ уменьшился на 4%. Дюрация рыночного портфеля ОФЗ увеличилась на 318 дней и на конец сентября составила 4,5 года.

В январе-сентябре средний дневной объем вторичных торгов ОФЗ составил 12,1 млрд. руб. против 16,1 млрд. руб. в январе-сентябре 2014 года. При этом на протяжении всего анализируемого периода, кроме июня, наблюдался отток средств иностранных участников с вторичного рынка государственных облигаций.

Средняя доходность ОФЗ (индекс RGBEY) в январе-сентябре 2015 г. составила 11,9% годовых. На конец сентября 2015 г. доходность ОФЗ снизилась относительно конца декабря 2014 г. на 3,16 процентного пункта, до 11,2% годовых.

Следуя коррекции на мировых рынках с начала сентября российские индексы РТС и ММВБ показывали стойкую боковую коррекцию. Однако после 17 августа 2015 г. последовало семидневное падение на фоне ухудшающейся обстановки на западных площадках. Индекс ММВБ снизился на 6,4%. Минимальное значение индекса РТС за 9 месяцев 2015 года составило 724,73 пункта, максимальное - 1082,21 пункта, средневзвешенное значение за период составило 887,89 пункта.

Капитализация рынка акций, обращающихся на Московской бирже, по состоянию на 30 сентября 2015 г. составила 422,88 млрд. долл. США. У ключевых российских компаний в сентябре 2015 г. наблюдается незначительное уменьшение объемов капитализации по сравнению с августом 2015 года.

В течение 9 месяцев 2015 года преобладала отрицательная динамика средневзвешенной эффективной доходности корпоративных облигаций. Максимальный уровень доходности был достигнут в середине января (16,93%), минимальный – в начале июля (12%).

Стоимость корпоративных облигаций в обращении на конец сентября 2015 г. составила 7,6 трлн. руб., увеличившись по сравнению с началом года на 15,5%.

К концу сентября 2015 г. было размещено 1159 эмиссий облигаций 374 эмитентами. Наибольший объем из общего объема составили облигации банков и финансовых институтов, выпуски облигаций предприятий нефтегазовой отрасли, выпуски облигаций транспортных компаний.

Объем рынка российских корпоративных еврооблигаций за январь – сентябрь 2015 г. сократился на 12,4% (в годовом исчислении снижение составило 17,5%).

По данным Национальной лиги управляющих (НЛУ), совокупная стоимость чистых активов открытых и интервальных паевых инвестиционных фондов на конец сентября 2015 года составила около 102,5 млрд. рублей. Год назад объем активов публичных фондов был ниже на 1,49%.

По сравнению с прошлым месяцем этого года объем активов под управлением розничных ПИФов снизился на 1,9 млрд. рублей или на 1,87%.



Средняя доходность почти всех категорий открытых и интервальных паевых инвестиционных фондов в сентябре оказалась заметно ниже результатов предыдущих трех месяцев. Из 391-го ПИФа 106-ти удалось достичь положительной доходности. Десяти фондам лидерам по доходности удалось показать результат от 1,9% до 5,11%. Убыток пяти фондов находится на уровне 7,8%-18,4%.

5.2.7. АНАЛИЗ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ОБЩЕСТВА

АО «Тушино 2018» вкладывает средства в организации, занимающиеся инвестированием в области строительства. В частности средства вложены в ООО "Стадион Спартак", АО "ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ", ЗАО "Тушино М", ООО "ЭНКЛАВ-БАЛТИК". 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, что не позволяет применить сравнительный подход к оценке.

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

6. ФИНАНСОВЫЙ АНАЛИЗ

Одним из основных этапов оценки является ретроспективный анализ бухгалтерских балансов и отчетов о финансовых результатах. В настоящем анализе изучен экономический потенциал АО «Тушино 2018» и его составляющие – имущественное положение, финансовое состояние и финансовые результаты, с целью выявления основных тенденций в развитии бизнеса компании и использования полученных данных при проведении дальнейших расчетов.

Финансовый анализ выполнен при помощи программного комплекса «Финансовый анализ Проф.» и представлен в Приложение 1. Основные итоги состоят в следующем.

1. На основании проведенного анализа динамику изменения активов баланса в целом можно назвать положительной.
2. Изменение за анализируемый период структуры пассивов следует признать в подавляющей части негативным.
3. Рассматривая динамику доходов и расходов ЗАО "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 снижение 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 0,35, что говорит о том, что предприятие не сможет восстановить свою платежеспособность, так как показатель меньше единицы.
7. на начало анализируемого периода у предприятия достаточно собственных средств для формирования 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 99,68 дн. За анализируемый период продолжительность чистого цикла сократилась на 1401,63 дн. и составила -1301,94 дн. что говорит об увеличении кредитов поставщиков и покупателей, позволяющих покрыть потребность в финансировании производственного процесса и том, что предприятие может использовать образующийся "излишек" на иные цели, например, на финансирование постоянных активов. Однако, продолжительность чистого цикла велика, и можно говорить о возникновении риска сбоя в погашении кредиторской задолженности и выполнения обязательств по предоставленным авансам покупателей.
9. 'Золотое правило экономики' для ЗАО "Тушино 2018" не выполняется.
10. За анализируемый период величина чистых активов, составлявшая на 31.12.2012 г. 3844988,0 тыс.руб. возросла на 14102129,0 тыс.руб. (темп прироста составил 366,8%), и на 30.09.2015 г. их величина составила 17947117,0 тыс.руб.
11. Рассмотрев все три методики, представленные в разделе 'Анализ вероятности банкротства' можно сказать, что за анализируемый период ситуация на предприятии осталась примерно на том же уровне. В общем, на начало и на конец анализируемого периода, вероятность банкротства можно оценить как высокую.



7. ЗАТРАТНЫЙ ПОДХОД

7.1. ОГРАНИЧЕНИЯ И ДОПУЩЕНИЯ

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

- оцениваются активы и обязательства, отраженные в годовом бухгалтерском балансе АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 октября 2015 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 рыночной 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 рыночной 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 дебиторской задолженности, безнадежной к взысканию и с просроченным сроком исковой давности.
- у АО «Тушино 2018» нет просроченной кредиторской задолженности, и признаков ее несвоевременного погашения.

7.2. ОБЩИЕ ПОЛОЖЕНИЯ

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

Метод накопления активов предполагает следующие этапы оценки:

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

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

В состав активов, принимаемых к расчету, включаются:

- внеоборотные активы, отражаемые в первом разделе бухгалтерского баланса;
- 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 01 октября 2015 г. с расчетом их долевой балансовой стоимости представлен ниже.

Табл. 7.1. Активы АО «Тушино 2018»

Наименование	Статьи баланса	Балансовая стоимость, тыс. руб.	Доля актива
ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ			
Нематериальные активы, в том числе:	1110		
Результаты исследований и разработок	1120		
Нематериальные поисковые активы	1130		
Материальные поисковые активы	1140		
Основные средства, в том числе	1150	20 550	0,10%
Доходные вложения в материальные ценности	1160		
Финансовые вложения	1170	18 198 882	91,04%
Отложенные налоговые активы	1180	4 632	0,02%
Прочие внеоборотные активы, в том числе	1190	2 880	0,01%
Итого оборотные активы	1100	18 226 944	91,18%
ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ			
Запасы	1210	7	0,00%
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	73	0,00%
Дебиторская задолженность	1230	270 353	1,35%
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов), в том числе:	1240	51 150	0,26%
Денежные средства и денежные эквиваленты, в том числе:	1250	1 434 846	7,18%
Прочие оборотные активы, в том числе:	1260	6 179	0,03%
Итого оборотные активы	1200	1 762 608	8,82%
Сумма	1600	19 989 552	100,00%

Табл. 7.2. Обязательства АО «Тушино 2018»

Наименование	Статьи баланса	Балансовая стоимость, тыс. руб.	Доля обязательства
ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
Заемные средства	1410	1 100	0,05%
Отложенные налоговые обязательства	1420		



Оценочные обязательства	1430		
Прочие обязательства	1450		
Итого долгосрочные обязательства	1400	1 100	0,05%
КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
Заемные средства	1510	376 309	18,42%
Кредиторская задолженность	1520	1 652 705	80,92%
Доходы будущих периодов	1530		
Оценочные обязательства	1540	12 321	0,60%
Прочие обязательства	1550		
Итого краткосрочные обязательства	1500	2 041 335	99,95%
Сумма		2 042 435	100,00%

При расчетах стоимость активов и обязательств, балансовая стоимость которых не превышает 2% от суммарной балансовой стоимости, обычно принималась на уровне их балансовой стоимости

7.3. ОПРЕДЕЛЕНИЕ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ АКТИВОВ

7.3.1. ОПРЕДЕЛЕНИЕ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ОСНОВНЫХ СРЕДСТВ

Долевая балансовая стоимость основных средств составляла 20 550 тыс. руб. (0,10% 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.

Поскольку балансовая стоимость основных средств обычно отличается от рыночной, то был произведен расчет их рыночной стоимости в рамках только затратного подхода.

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

Особенности реализации указанных подходов и методов для различных объектов приведены в Приложении 2 Результаты расчета рыночной стоимости основных средств АО «Тушино 2018» приведены ниже.

Табл. 7.3. Определение рыночной 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. использования	Износ физический	Экономическое устаревание	Совокупный износ	Рыночная стоимость без НДС, руб.
Оборудование (итого):		8 203 272,97	3 527 426,16									8 808 091,78
Групповой кодекс, 000000018, 07.02.2012, 278 957.94	07.02.2012	278 957,94	79 038,05	1,246	347 537	5	3,6	0,3	22%	0%	22%	271 441
Жесткий диск 600GB 2.5" (SFF) SAS 10K 6G HotPlug Dual Port ENT HDD (For SAS Models servers and stora, 00-000005, 27.01.2015, 41 737.29	27.01.2015	41 737,29	28 381,37	1,000	41 737	5	0,7	0,3	4%	0%	4%	40 043
Жесткий диск 600GB 2.5" (SFF) SAS 10K 6G HotPlug Dual Port ENT HDD (For SAS Models servers and stora, 00-000006, 27.01.2015, 41 737.29	27.01.2015	41 737,29	28 381,37	1,000	41 737	5	0,7	0,3	4%	0%	4%	40 043
Источник бесперебойного питания APC Smart-UPS x 1500 VA/ 1200W, RM 2U/Tower Ext. Runtime. Line-inter	24.06.2015	56 745,76	49 936,27	1,329	75 400	5	0,3	0,3	2%	0%	2%	74 173
Коммуникационный модуль, 000000019, 07.02.2012, 79 065.42	07.02.2012	79 065,42	22 401,77	1,246	98 503	5	3,6	0,3	22%	0%	22%	76 935
Коммуникационный сервер	09.12.2011	378 008,94		1,329	502 273	5	3,8	0,3	23%	0%	23%	387 342
Коммуникационный сервер	09.12.2011	378 008,94		1,329	502 273	5	3,8	0,3	23%	0%	23%	387 342
Коммутатор Catalest 2960-XR 24 GigE, 2x 10G SFP+, IP Lite (WS-C2960XR-24TD1)	08.05.2015	181 779,67	152 694,91	1,329	241 537	5	0,4	0,3	2%	0%	2%	235 740
Коммутатор Catalest 2960-XR 24 GigE, 2x 10G SFP+, IP Lite (WS-C2960XR-24TD1)	08.05.2015	181 779,66	152 694,90	1,329	241 537	5	0,4	0,3	2%	0%	2%	235 740
Компьютер(Персональный компьютер HP Z400Xeon+ЖК монитор 24 ASUS24.1+видеокарта HP Quardo 600)	25.04.2012	87 400,86		1,329	116 132	5	3,4	0,3	21%	0%	21%	92 193
Копир-принтер-сканер XVE-7502V_U/WC7545/7556Copier/Printer/Scanner, 000000036, 25.01.2013, 310 318.22	25.01.2013	310 318,22	41 934,86	1,329	412 330	5	2,7	0,3	16%	0%	16%	345 973
Копир-принтер-сканер(печатный модуль	27.02.2015	444 915,25	360 742,07	1,000	444 915	5	0,6	0,3	4%	0%	4%	429 118



с тандемным лотеем) WorkCentre 7845/7855 with Hi Capacity Tande, 00-000009, 27.02.2015, 444 915.25												
Лазерный Принтер HP Color LaserJet Professional CP 5225n Printer	25.01.2012	49 340,89		1,329	65 561	5	3,7	0,3	22%	0%	22%	51 066
Межсетевой экран ASA 5505 Sec Plus Appliance with SW. UL Users. HA. DES	24.06.2015	44 847,46	39 465,76	1,329	59 590	5	0,3	0,3	2%	0%	2%	58 621
Межсетевой экран ASA 5512-X with SW, 6GE Data,1GE Mgmt, AC	20.12.2012	77 352,64		1,329	102 781	5	2,8	0,3	17%	0%	17%	85 632
Межсетевой экран ASA 5512-X with SW, 6GE Data,1GE Mgmt, AC	20.12.2012	77 352,64		1,329	102 781	5	2,8	0,3	17%	0%	17%	85 632
Многофункциональное устройство HP Laser Jet M5025 MFP	20.01.2012	106 525,34		1,329	141 544	5	3,7	0,3	22%	0%	22%	110 133
Модуль Cisco 10GBASE-LR SFP+transceiver module for SMF, 1310-nm wavelength, LC duplex connector (SFP)	08.05.2015	121 186,44	101 796,60	1,329	161 024	5	0,4	0,3	2%	0%	2%	157 160
Модуль Cisco 10GBASE-LR SFP+transceiver module for SMF, 1310-nm wavelength, LC duplex connector (SFP)	08.05.2015	121 186,44	101 796,60	1,329	161 024	5	0,4	0,3	2%	0%	2%	157 160
Ноутбук ASUS UX31A i7	06.11.2012	46 517,00		1,329	61 809	5	2,9	0,3	17%	0%	17%	51 049
Ноутбук HP EliteBook 2560p Core i5-2540M	31.01.2012	43 356,77		1,329	57 610	5	3,7	0,3	22%	0%	22%	44 929
Ноутбук HP EliteBook 2560p Core i7-2640M	31.01.2012	51 616,42		1,329	68 584	5	3,7	0,3	22%	0%	22%	53 488
Ноутбук HP EliteBook 8460 Core i7-2620M Ghz 14	17.01.2012	43 600,40		1,329	57 933	5	3,7	0,3	22%	0%	22%	45 048
Ноутбук HP EliteBook 8460 Core i7-2620M Ghz 14	17.01.2012	42 128,51		1,329	55 978	5	3,7	0,3	22%	0%	22%	43 528
Ноутбук HP EliteBook 8460 Core i7-2620M Ghz 14	17.01.2012	42 128,51		1,329	55 978	5	3,7	0,3	22%	0%	22%	43 528
Ноутбук HP EliteBook 8460 Core i7-2620M Ghz 14	17.01.2012	42 128,51		1,329	55 978	5	3,7	0,3	22%	0%	22%	43 528
Ноутбук HP EliteBook 8460 Core i7-2620M Ghz 14	17.01.2012	42 128,51		1,329	55 978	5	3,7	0,3	22%	0%	22%	43 528
Ноутбук HP EliteBook 8460 Core i7-2620M Ghz 14	17.01.2012	42 128,51		1,329	55 978	5	3,7	0,3	22%	0%	22%	43 528



Ghz 14												
Ноутбук ThinkPad T430	18.01.2013	46 168,21		1,329	61 345	5	2,7	0,3	16%	0%	16%	51 402
Ноутбук ThinkPad X230, 000000039, 18.02.2013, 45 127,11	18.02.2013	45 127,11		1,329	59 962	5	2,6	0,3	16%	0%	16%	50 549
Оборудование для WEB-трансляции	29.05.2015	273 909,00	255 648,40	1,329	363 952	5	0,3	0,3	2%	0%	2%	356 473
Охранная сигнализация Штаб, 00-000011, 25.03.2015, 88 605,00	25.03.2015	88 605,00	79 889,76	1,000	88 605	5	0,5	0,3	3%	0%	3%	85 838
Плата цифрового потока E1, 000000002, 24.11.2011, 103 278,91	24.11.2011	103 278,91	24 098,20	1,370	141 530	5	3,9	0,3	23%	0%	23%	108 796
Проектор NEC PA550W+ Среднефокусная линза NEC, 000000012, 19.01.2012, 174 890,20	19.01.2012	174 890,20	46 637,28	1,122	196 235	5	3,7	0,3	22%	0%	22%	152 655
Процессор HP DL380p Gen8 Xeon E5-2630v2 (2.6 GHz/6-core/15MB/800W) Processor Kit (715220-B21), 00-000004, 18.12.2014, 47 559,32	18.12.2014	47 559,32	30 437,99	1,127	53 599	5	0,8	0,3	5%	0%	5%	51 071
Рабочая станция HP Z420 Xeon E5-1620 + Видеокарта Graphics Card NVIDIA Quadro 600	18.02.2013	55 711,88		1,329	74 026	5	2,6	0,3	16%	0%	16%	62 405
Рабочая станция HP Z620 Xeon E5-2620 + Видеокарта Graphics Card NVIDIA NVS300, 000000044, 16.05.2013, 97 770,34	16.05.2013	97 770,34		1,329	129 911	5	2,4	0,3	14%	0%	14%	111 374
Сервер HP DL380p Gen8 E5-2630v2 Base EU Svr(704559-421), 00-000003, 18.12.2014, 278 870,34	18.12.2014	278 870,34	178 477,05	1,122	312 905	5	0,8	0,3	5%	0%	5%	298 143
Сервер HP Proliant DL320e Gen8 v2 G3240 NHP Rack + Накопитель на жестком магнитном диске HP HP 1 TB	08.05.2015	75 508,47	63 427,11	1,329	100 331	5	0,4	0,3	2%	0%	2%	97 923
Сервер Proliant DL360e Gen8 E5-2403 Rack	23.11.2012	44 622,40		1,329	59 291	5	2,9	0,3	17%	0%	17%	49 135
Сервер Proliant DL360R07 E5645 (Rack1UXeon6C 2.4Ghz(12Mb)/3x2GbRD/P410i(256Mb/RAI D5/5+0/1+0/1/0)/no, 00-000001, 07.07.2014, 211 864,41	07.07.2014	211 864,41	93 220,29	1,127	238 771	5	1,2	0,3	7%	0%	7%	221 069
Сетевой коммутатор HP 3500-24G	23.11.2012	94 494,49		1,329	125 558	5	2,9	0,3	17%	0%	17%	104 051



Сетевой коммутатор HP 3500-24G	23.11.2012	94 494,49		1,329	125 558	5	2,9	0,3	17%	0%	17%	104 051
Система архивирования HP Stagerworks MSL2024 1 LTO-5	07.12.2012	181 271,19		1,329	240 861	5	2,8	0,3	17%	0%	17%	200 159
Система виброакустической защиты "Соната-АВ модель ЗБ", 000000049, 22.07.2013, 298 305.09	22.07.2013	298 305,09		1,226	365 788	5	2,2	0,3	13%	0%	13%	317 624
Система видеонаблюдения DS-2CD2612F-I(S), 00-000013, 30.03.2015, 69 995.00	30.03.2015	69 995,00	63 110,24	1,000	69 995	5	0,5	0,3	3%	0%	3%	67 866
Система видеонаблюдения AC-D6024, 00-000012, 30.03.2015, 383 915.00	30.03.2015	383 915,00	346 152,86	1,000	383 915	5	0,5	0,3	3%	0%	3%	372 240
Система охранного телевидения, 000000025, 27.06.2012, 245 603.39	27.06.2012	245 603,39	88 578,08	1,246	305 982	5	3,3	0,3	20%	0%	20%	246 077
Система хранения данных Synology(Rack 1U) RS812+DC2,13GhzCPU/1Gb	30.01.2013	87 262,71		1,329	115 949	5	2,7	0,3	16%	0%	16%	97 384
Стол Венге, ПК-ДП-СТ200x100	02.06.2015	46 412,00	44 091,41	1,138	52 808	7	0,3	0,3	1%	0%	1%	52 058
Широкоформатный принтер HP Designjet T2500 e MFP(36", 2400x1200dpi, 128GB, HDD 320GB, 2 rolls, autoc, 000000060, 18.02.2014, 322 033.90	18.02.2014	322 033,90	152 071,49	1,329	427 897	5	1,6	0,3	10%	0%	10%	386 397
AGE Кресло руководителя на крестовине, 000000054, 21.08.2013,	21.08.2013	60 117,32	39 262,07	1,138	68 402	7	2,1	0,3	9%	0%	9%	62 210
JARAMA Кресло в ткани, 000000055, 21.08.2013,	21.08.2013	62 501,06	40 818,81	1,138	71 115	7	2,1	0,3	9%	0%	9%	64 677
JARAMA Кресло в ткани, 000000058, 21.08.2013,	21.08.2013	62 501,05	40 818,80	1,138	71 115	7	2,1	0,3	9%	0%	9%	64 677
RHO Стол журнальный, 000000051, 21.08.2013,	21.08.2013	50 208,63	32 790,79	1,138	57 128	7	2,1	0,3	9%	0%	9%	51 956
RHO Шкаф высокий с 3-мя открытыми полками, низкими шкафами с дверками, 000000052, 21.08.2013, 360 493.68	21.08.2013	368 777,92	240 844,98	1,138	419 601	7	2,1	0,3	9%	0%	9%	381 615
RHO Стол руковод-я с прист.гумб.,полкой для клав., решетч. защ-ой панелью, кабель-калом+ Брифинг-прис, 000000050, 21.08.2013,	21.08.2013	473 250,81	309 075,22	1,138	538 472	7	2,1	0,3	9%	0%	9%	489 725
Ypsilon Кресло посетителя на колесиках,	21.08.2013	101 421,03	66 236,93	1,138	115 398	7	2,1	0,3	9%	0%	9%	104 952



000000053, 21.08.2013,												
Ypsilon Кресло посетителя на колесиках, 000000056, 21.08.2013,	21.08.2013	101 421,04	66 236,94	1,138	115 398	7	2,1	0,3	9%	0%	9%	104 952
Ypsilon Кресло посетителя на колесиках, 000000057, 21.08.2013,	21.08.2013	101 421,03	66 236,93	1,138	115 398	7	2,1	0,3	9%	0%	9%	104 952
Производственный и хозяйственный инвентарь (итого)		494 565,19	138 389,50									488 701,38
Мебель для кухни	18.06.2015	59 505,09	56 529,84	1,138	67 706	7	0,3	0,3	1%	0%	1%	66 871
Кофемашин Impresa XS90 blak one touch 13428	17.01.2012	64 820,25		1,138	73 753	7	3,7	0,3	16%	0%	16%	62 037
Кофемашин JURA Impresa C9 Clfssic, 000000034, 18.01.2013, 67 988.25	18.01.2013	67 988,25	9 187,61	1,138	77 358	7	2,7	0,3	12%	0%	12%	68 402
Вертикальные жалюзи	10.07.2012	45 550,00		1,138	51 827	7	3,2	0,3	14%	0%	14%	44 659
Стол для переговоров (125x125x74), 000000017, 31.01.2012, 130 152.75	31.01.2012	130 152,75	34 707,48	1,138	148 090	7	3,7	0,3	16%	0%	16%	124 807
Шкаф-купе, 000000023, 05.03.2012, 126 548.85	05.03.2012	126 548,85	37 964,57	1,138	143 989	7	3,6	0,3	15%	0%	15%	121 926
Другие виды основных средств (итого)		12 685 367,36	12 129 971,64									12 453 436,85
Бензиновый инверторный генератор Fudag T16000, 00-000002, 14.11.2014, 62 711.86	14.11.2014	62 711,86	52 431,26	1,146	71 868	5	0,9	0,3	5%	0%	5%	68 076
Комплект тахеометра(Тахеометр FX-102+ Штатив PFW5B-R+отражатель мишень VEGA MP 03 P+ BEXA 5541-10+ , 00-000007, 27.01.2015, 649 407.63	27.01.2015	649 407,63	564 239,39	1,000	649 408	5	0,7	0,3	4%	0%	4%	623 040
Комплект для GPS.(Геодезический спутниковый приемник GR-5+ Антенна 50-470МГц,+ Карта памяти 2GB+ Шта, 00-000008, 29.01.2015, 1 222 044.11	29.01.2015	1 222 044,11	1 061 776,03	1,000	1 222 044	5	0,7	0,3	4%	0%	4%	1 172 828
Модульный штаб строительства	01.04.2015	10 676 739,14	10 380 163,04	1,000	10 676 739	10	0,5	0,3	2%	0%	2%	10 516 149
Сеть временного электроснабжения офиса продаж	01.04.2015	74 464,62	71 361,92	1,000	74 465	10	0,5	0,3	2%	0%	2%	73 345



Табл. 7.4. 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 Nissan TEANA	2012	46 000	2496	960 700,86	181 754,16	хорошее
Автомобиль TEANA 2.5	2012	46 000	2496	999 770,60		хорошее
Автомобиль TEANA 2.5	2011	65 000	2496	966 708,48		хорошее
Автомобиль S 500 4MATIC	2013	38 000	4663	5 888 002,88	4 572 259,24	хорошее
Автомобиль Volvo S80 2.5	2012	65 000	2498	1 384 832,20		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. Другие подходы к оценке в соответствии с п. 12 ФСО №10 не применялись.

Выбор объектов аналогов производился на основе данных приведенных на интернет-ресурсе <http://cars.auto.ru>.

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

Табл. 7.5. Результаты расчета рыночной стоимости ТС Автомобиль Nissan TEANA

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	Рыночная стоимость, без НДС, руб.
Автомобиль Nissan TEANA	2496	2012	78 000	725 000	0,900	1,000	1,000	1,066	589 513
Автомобиль Nissan TEANA	2496	2012	107 000	822 222	0,900	1,000	1,000	1,130	708 490
Автомобиль Nissan TEANA	2496	2012	41 000	810 000	0,900	1,000	1,000	0,990	611 649
Автомобиль Nissan TEANA	2496	2012	43 000	859 900	0,900	1,000	1,000	0,994	651 933
Автомобиль Nissan TEANA	2496	2012	54 000	699 000	0,900	1,000	1,000	1,016	541 734
Среднее значение, руб.									620 664
Стандартное отклонение, руб.									63 191
Коэффициент вариации									10%

Табл. 7.6. Результаты расчета рыночной стоимости ТС Автомобиль TEANA 2.5

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	Рыночная стоимость, без НДС, руб.
Автомобиль TEANA 2.5	2496	2012	78 000	725 000	0,900	1,000	1,000	1,066	589 513
Автомобиль TEANA 2.5	2496	2012	107 000	822 222	0,900	1,000	1,000	1,130	708 490
Автомобиль TEANA 2.5	2496	2012	41 000	810 000	0,900	1,000	1,000	0,990	611 649
Автомобиль TEANA 2.5	2496	2012	43 000	859 900	0,900	1,000	1,000	0,994	651 933
Автомобиль TEANA 2.5	2496	2012	54 000	699 000	0,900	1,000	1,000	1,016	541 734
Среднее значение, руб.									620 664
Стандартное отклонение, руб.									63 191
Коэффициент вариации									10%



Табл. 7.7. Результаты расчета рыночной стоимости ТС Автомобиль TEANA 2.5

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	Рыночная стоимость, без НДС, руб.
Автомобиль TEANA 2.5	2496	2011	71 000	689 000	0,900	1,000	1,000	1,012	531 853
Автомобиль TEANA 2.5	2496	2011	105 000	725 000	0,900	1,000	1,000	1,083	599 021
Автомобиль TEANA 2.5	2496	2011	87 000	630 000	0,900	1,000	1,000	1,045	502 123
Автомобиль TEANA 2.5	2496	2011	75 000	785 000	0,900	1,000	1,000	1,020	610 824
Автомобиль TEANA 2.5	2496	2011	102 000	850 000	0,900	1,000	1,000	1,077	698 099
Среднее значение, руб.									588 384
Стандартное отклонение, руб.									76 307
Коэффициент вариации									13%

Табл. 7.8 Результаты расчета рыночной стоимости ТС Автомобиль S 500 4MATIC

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	Рыночная стоимость, без НДС, руб.
Мерседес S 500 4MATIC	4663	2013	63 000	5 900 000	0,900	1,000	1,000	1,064	4 787 460
Мерседес S 500 4MATIC	4663	2013	59 000	6 100 000	0,900	1,000	1,000	1,053	4 900 495
Мерседес S 500 4MATIC	4663	2013	40 000	3 590 000	0,900	1,000	1,000	1,004	2 750 272
Мерседес S 500 4MATIC	4663	2013	39 000	3 615 000	0,900	1,000	1,000	1,002	2 762 509
Мерседес S 500 4MATIC	4663	2013	33 000	3 280 000	0,900	1,000	1,000	0,987	2 469 192
Среднее значение, руб.									3 533 984
Стандартное отклонение, руб.									1 202 260
Коэффициент вариации									32%



Табл. 7.9 Результаты расчета рыночной стоимости ТС Автомобиль Volvo S80 2.5

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	Рыночная стоимость, без НДС, руб.
Автомобиль Volvo S80 2.5	2498	2012	36 000	935 000	0,900	1,000	1,000	0,930	663 263
Автомобиль Volvo S80 2.5	2498	2012	90 000	1 000 000	0,900	1,000	1,000	1,064	811 903
Автомобиль Volvo S80 2.5	2498	2012	58 000	999 999	0,900	1,000	1,000	0,983	749 480
Автомобиль Volvo S80 2.5	2498	2012	40 000	1 200 000	0,900	1,000	1,000	0,939	859 802
Автомобиль Volvo S80 2.5	2498	2012	72 000	980 000	0,900	1,000	1,000	1,018	760 653
Среднее значение, руб.									769 020
Стандартное отклонение, руб.									73 683
Коэффициент вариации									10%

Пояснения к таблицам.

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

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.

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%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.

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.

По году выпуска. Для ТС-аналогов год выпуска не отличался от оцениваемого ТС, поэтому корректировка не требуется.

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 выше.

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 рыночной стоимости.

Табл. 7.10. Результаты определения рыночной стоимости основных средств

Объект	Рыночная стоимость без НДС, руб.
Основные средства	27 882 945
в том числе:	
Автомобили	6 132 715
Оборудование	8 808 092
Производственный и хозяйственный инвентарь	488 701
Другие виды	12 453 437

Рыночная стоимость основных средств АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 октября 2015 г. равна 27 883 тыс. руб.

³ 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.

7.3.2. ОПРЕДЕЛЕНИЕ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ДОЛГОСРОЧНЫХ ФИНАНСОВЫХ ВЛОЖЕНИЙ (СТРОКА 1170 БАЛАНСА)

Балансовая стоимость долгосрочных финансовых вложений составляла 18 198 882 тыс. руб. (91,04% в структуре активов компании от стоимости активов). Расшифровка данной статьи представлена в следующей таблице.

Табл. 7.11. Расшифровка стр. 1170 Баланса

Наименование дочернего, зависимого и другого общества	Сумма вложения на дату оценки, руб.	Кол-во акций на дату оценки, шт.	Номинал ценной бумаги, (руб./долл.)	Доля вложения в уставном капитале, %
ООО "Стадион Спартак"	18 190 921 956,41			99,9997
АО "ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ"	4 654 456,50	1005000	н/д	50
ЗАО "Тушино М"	3 305 600,00	2310	н/д	70
ООО "ЭНКЛАВ-БАЛТИК"	220,00			0,0005
Итого вложения в акции (доли):	18 198 882 232,91			

Как следует из приведенных данных наибольшие вложения составляют вклад в Уставной капитал (УК) ООО «Стадион «Спартак». Результаты расчета рыночной 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» были приняты по их балансовой стоимости.

Результаты расчета приведены в Табл. 7.12.

Табл. 7.12. Результаты расчета рыночной стоимости долгосрочных финансовых вложений

Наименование дочернего, зависимого и другого общества	Балансовая стоимость, тыс. руб.	Доля вложения, %	Рыночная стоимость долгосрочных финансовых вложений, руб.
ООО "Стадион Спартак"	18 190 922	99,9563%	23 307 641 000
АО "ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ"	4 654	0,0256%	4 654 457
ЗАО "Тушино М"	3 306	0,0182%	3 305 600
ООО "ЭНКЛАВ-БАЛТИК"	0,2	0,000001%	220
Итого вложения в акции (доли):	18 198 882		23 315 601 277

Рыночная стоимость долгосрочных финансовых вложений АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 октября 2015 г. равна 23 315 601 тыс. руб.

7.3.3. ОПРЕДЕЛЕНИЕ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ОТЛОЖЕННЫХ НАЛОГОВЫХ АКТИВОВ (СТР. 1180 БАЛАНСА)

Балансовая стоимость отложенных налоговых активов АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 октября 2015 г. составляла 4 632 тыс. руб. (0,02% в структуре активов компании).



Согласно ПБУ 18/02, под отложенным налоговым активом понимается та часть отложенного налога на прибыль, которая должна привести к уменьшению налога на прибыль, подлежащего уплате в бюджет в следующем за отчетным или в последующих отчетных периодах.

В соответствии с Положением по бухгалтерскому учету "Учет расчетов по налогу на прибыль организации" ПБУ18/02 утвержденным Приказом Минфина России от 19 ноября 2002 г. N 114н отложенные налоговые активы и отложенные налоговые обязательства являются счетным показателем, и отражаются как временная разница, возникшая в отчетном периоде между суммой налога на прибыль, исчисленным по данным бухгалтерского учета и суммой налога на прибыль по данным налогового учета.

Текущая стоимость отложенных налоговых активов не является активом, а лишь корректирующей величиной и не принимается к расчету.

Рыночная стоимость отложенных налоговых активов АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 октября 2015 г. равна нулю.

7.3.4. ПРОЧИЕ ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ (СТР. 1190 БАЛАНСА)

Прочие внеоборотные активы представлены в виде расходов будущих периодов, которые составляют 2 880 тыс. руб. (0,01% в структуре активов компании). Расшифровка данной статьи представлена в Табл. 7.13.

Табл. 7.13. Расшифровка стр. 1190 Баланса

Перечень прочих внеоборотных активов	Дата постановки на баланс	Первоначальная балансовая стоимость, руб.	Остаточная балансовая стоимость на дату оценки, руб.
International English Права на программы для ЭВМ Photoshop CS6 13 Commercial License Internation En	22.02.2013	23 999,34	3 116,38
Лицензия Switch 3500 y1 Premium Edge Lic	01.04.2013	99 927,42	16 654,59
Лицензия на программное обеспечение "Falcongaze Secure Tower", перехват агентами (контроль: MAIL,WEB	01.05.2015	250 000,00	229 166,65
Лицензия на программное обеспечение "Falcongaze Secure Tower", перехват агентами (новая версия)	01.05.2015	56 250,00	51 562,50
Права на использование ПИМ "Оценка персонала"	31.12.2014	60 000,00	50 972,62
Права на использование программного продукта ServiceDesk	30.06.2014	90 000,00	67 462,48
Права на программы для ЭВМ Лицензия на право использования СКЗИ КриптоПро CSP версия 4,0 на одном р	16.12.2014	5 400,00	4 543,55
Права на программы для ЭВМ DeviceLock V7.1 Base	02.04.2013	50 000,00	8 379,61
Права на программы для ЭВМ Photoshop CS6 13 Commercial License Russian Multiple Platforms	22.02.2013	23 999,34	3 116,38
Права на программы для ЭВМ КриптоАРМ Стандарт 5, бессрочная лицензия на 1 рабочее место	11.12.2014	4 800,00	4 025,81
Программа для ЭВМ ArchiCAD 16 (локальная)	22.02.2013	127 317,88	16 749,33
Программа для ЭВМ AutoCAD 2012 Commercial New SLM ML03	13.06.2013	57 732,46	13 470,89
Программа для ЭВМ AutoCAD LT 2012 Commercial New SLM Additional Seat	13.06.2013	109 387,80	25 523,82
Программа для ЭВМ AutoCAD LT 2012 Commercial New SLM ML03	13.06.2013	18 231,30	4 253,97
Фотосъемка для создания сайта	28.10.2013	55 000,00	55 000,00
Приобретение нематериальных активов		2 326 502,32	2 326 502,32
Итого по строке 1190 баланса:		3 358 547,86	2 880 500,90



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

Рыночная стоимость прочих внеоборотных активов АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 октября 2015 г. равна 2 880 тыс. руб.

7.3.5. ОПРЕДЕЛЕНИЕ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ЗАПАСОВ (СТР. 1210 БАЛАНСА)

Балансовая стоимость запасов АО «Тушино 2018» на 01 октября 2015 г. составляла 7 тыс. руб. (0,00% в объеме активов компании). Расшифровка данной статьи представлена ниже.

Табл. 7.14 Расшифровка стр. 1210 Баланса

Расшифровка запасов по группам	Дата постановки на баланс	Остаточная балансовая стоимость на дату оценки, руб.
Сырье, материалы и другие аналогичные ценности		
Бензин 95 класса 4	30.09.2015	6 633,84
Итого по строке 1210 баланса:		6 633,84

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

Рыночная стоимость запасов АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 октября 2015 г. равна 7 тыс. руб.

7.3.6. 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 01 октября 2015 г. составляла 73 тыс. руб. (менее 0,01% в структуре активов компании).

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

Рыночная стоимость налога на добавленную стоимость по приобретенным ценностям АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 октября 2015 г. равна 73 тыс. руб.

7.3.7. ОПРЕДЕЛЕНИЕ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ДЕБИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ (СТР. 12030 БАЛАНСА)

Дебиторская задолженность на дату определения рыночной стоимости представлена дебиторской задолженностью, платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты. По состоянию на 01 октября 2015 г. дебиторская задолженность составляла 270 353 тыс. руб. (1,35% в объеме активов компании). Безнадежной к возврату задолженности нет.

Расшифровка данной статьи представлена ниже.

Табл. 7.15. Расшифровка стр. 1230 Баланса

Наименование дебитора	Сумма задолженности, руб.	Дата возникновения задолженности	Предполагаемая дата погашения задолженности
Покупатели и заказчики	2 372 320,31		
ООО "Стадион Спартак"	2 138 344,61	30.09.2015	31.12.2015
ООО "ТушиноСпортСити"	139 684,47	15.01.2013	31.12.2015
АО "Тушино М"	94 291,23	01.07.2015	30.11.2015



Отчет об оценке рыночной стоимости пакета обыкновенных именных бездокументарных акций АО «Тушино 2018»
размером 10 000 000 (Десять миллионов) штук

Векселя к получению	0		
Задолженность дочерних и зависимых обществ	14 894 529,86		
ТУШИНОЭНЕРГО ООО	2 975 035,62	31.03.2015	31.12.2015
ООО "Стадион Спартак"	7 263 345,80	12.03.2015	31.12.2015
ООО "ТушиноСпортСити"	4 656 148,44	24.02.2011	31.12.2015
Авансы выданные	252 208 311,22		
ЗАО "Авилон АГ"	7 869,85	18.07.2013	31.12.2015
Апекс Холдинг	3 354,46	29.05.2015	31.12.2015
АтонСтрой	891 289,99	15.09.2015	31.12.2015
Аэросистемы	2000	06.08.2015	30.11.2015
ООО "Вода Он.Лайн"	5 679,52	15.09.2015	31.10.2015
ООО "ГАЛФ-Крылатское"	983,71	23.10.2013	31.12.2015
ГАУ «НИАЦ»	288 000,00	11.06.2015	31.12.2015
Главный контрольно-испытательный центр питьевой воды"	14 018,40	17.06.2015	31.12.2015
Град-А	628 950,00	03.08.2015	30.11.2015
ГУП "НИиПИ Генплана Москвы"	783 616,00	06.03.2015	31.12.2015
ЗАО "ДХЛ Интернешнл"	12 000,00	04.06.2015	31.12.2015
Емельянов	220 000,00	04.09.2015	31.12.2015
ИП Ермолаев	729 525,00	17.12.2014	31.10.2015
Интернет проекты	600 000,00	10.07.2015	30.11.2015
Импульс АДВ Ру	68 716,00	15.09.2015	31.10.2015
АНО "ИРСОТ"	35 000,00	23.10.2014	31.12.2015
ОАО "Капитал Страхование"	850 607,88	19.01.2015	31.12.2015
ООО "Компания "Диалог"	66 552 000,00	14.11.2014	31.12.2015
КРЕАЛ	2 466 019,71	13.08.2015	31.12.2015
ИП Грекова В.В.	18900	11.06.2015	31.10.2015
Метида	72000	18.08.2015	31.07.2016
ГУП "Мосгоргеотрест"	34 320,30	29.05.2015	31.12.2015
ООО "Лукойл-Интер-Кард"	34992,43	15.09.2015	31.10.2015
ООО "Мазаль"	20502093	23.06.2015	24.10.2015
ОЧУ ДО "Институт иностранных языков ДС"	82 000,00	26.08.2015	30.06.2016
ООО "Метро Кэш энд Керри"	4 451,79	17.08.2012	31.12.2015
ООО "АПБ "Резерв"	1 022 400,00	03.04.2015	31.12.2015
ООО "МУСА МОТОРС В"	56 730,49	03.06.2015	30.11.2015
НИЦ "Тоннели и метрополитены	1 726 225,21	13.08.2015	31.10.2015
ЗАО "Петрол Комплекс Эквипмент Кампани"	4254,66	15.07.2015	31.10.2015
ЗАО "Руна"	191 908,71	29.12.2014	31.12.2015
НИЦ ТЕХНОПРОГРЕСС	61 200,00	06.08.2015	31.12.2015
НОРДТРАСТ	767 000,00	07.09.2015	31.12.2015
ПТМА Лукаша Ф.А. при СМА	17 123 697,00	19.03.2015	31.12.2015
ООО "Стиль-Моторс"	14 637,94	27.07.2013	31.12.2015
ЗАО ФЕЛИКС	8 155,40	04.03.2015	31.12.2015
Мосгосэкспертиза	3 516 112,64	30.06.2015	31.12.2015



МОСЦТЭСИЗ	600 000,00	28.08.2015	31.12.2015
ОПТИМУМ МЕДИА	2 051 081,21	30.09.2015	31.10.2015
Ренейссанс Констракшн	95740766,57	20.05.2015	01.06.2016
Супер Марио	1035000	31.08.2015	31.12.2015
Урал-Пресс Стандарт	89907,74	19.06.2015	31.12.2015
ТаймВэб	65938,43	15.05.2015	31.12.2015
Футбольный клуб "Спартак-Москва"	33000000	10.09.2015	31.12.2015
Фирма Техноавиа	550	26.08.2015	31.10.2015
Росгосстрах-жизнь	224357,18	01.09.2015	31.07.2016
Прочие дебиторы	878 300,26		
Гостиницы Тушино ООО	45 547,95	30.06.2015	31.12.2015
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ	20 926,03	31.05.2015	31.12.2015
РАЗП	67 500,00	19.05.2015	31.12.2015
Матвиенко Ирина Григорьевна	48 221,42	31.03.2014	31.12.2015
Ренейссанс Констракшн	170 409,17	31.08.2015	31.12.2015
УФК (гос регистрации, кадастра и картографии)	211 750,00	25.06.2015	31.12.2015
Расчеты по налогам и сборам	223 460,47	30.09.2014	31.12.2015
Сотрудники организации	90 485,22	07.09.2015	31.10.2015
Итого по строке 1230 баланса:	270 353 461,65		

Определение рыночной стоимости дебиторской задолженности проводилось на основе данных бухгалтерского баланса АО «Тушино 2018» на 01 октября 2015 г. Для определения рыночной стоимости суммы дебиторской задолженности на дату определения стоимости использовался метод дисконтирования величины возврата долга.

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

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

где

V – текущая стоимость задолженности,

N – балансовая стоимость задолженности,

d – ставка дисконтирования,

T – период дисконтирования.

Период дисконтирования должен соответствовать времени оборота дебиторской задолженности в годах (определяется как время оборота дебиторской задолженности в днях / число дней в году).

Оценщик принял оборачиваемость краткосрочной дебиторской задолженности в размере 1 года.

В качестве ставки дисконтирования выбрана средневзвешенная процентная ставка по кредитам, предоставленным нефинансовым организациям, в рублях в сентябре 2015 г.⁴ Средневзвешенная процентная ставка со сроком погашения до 1 года составила 16,83% годовых.

Расчет рыночной стоимости дебиторской задолженности приведен в таблице ниже.

⁴ Бюллетень банковской статистики № 10 за 2014 г., <http://www.cbr.ru>



Табл. 7.16. Расчет рыночной стоимости дебиторской задолженности.

Показатель	Значение
Балансовая стоимость ДЗ, тыс. руб.	270 353
Сумма просроченной	0
Срок до погашения (оборачиваемость), год	1
Ставка по кредитам, %	16,83%
Рыночная стоимость ДЗ, тыс. руб.	231 407

Рыночная стоимость краткосрочной дебиторской задолженности АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 октября 2015 г. составляет 231 407 тыс. руб.

7.3.8. ОПРЕДЕЛЕНИЕ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ И ДЕНЕЖНЫХ ЭКВИВАЛЕНТОВ (СТР. 1240 БАЛАНСА)

Денежные средства АО «Тушино 2018» на дату оценки составляли 1 434 846 тыс. руб. (7,18% в объеме активов компании). Денежные средства являются абсолютно ликвидным активом, поэтому оцениваются по стоимости, указанной в бухгалтерском балансе АО «Тушино 2018» на 01 октября 2015 г.

Рыночная стоимость денежных средств АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 октября 2015 г. составляет 1 434 846 тыс. руб.

7.3.9. ОПРЕДЕЛЕНИЕ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ (СТР. 1250 БАЛАНСА)

Денежные средства АО «Тушино 2018» на дату оценки составляли 6 179 тыс. руб. (0,03% в объеме активов компании). Денежные средства являются абсолютно ликвидным активом, поэтому оцениваются по стоимости, указанной в бухгалтерском балансе АО «Тушино 2018» на 01 октября 2015 г.

Рыночная стоимость денежных средств АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 октября 2015 г. составляет 6 179 тыс. руб.

7.3.10. ОПРЕДЕЛЕНИЕ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ПРОЧИХ ОБОРОТНЫХ АКТИВОВ (СТР. 1260 БАЛАНСА)

Прочие оборотные активы АО «Тушино 2018» на дату оценки составляли 6 179 тыс. руб. (0,03% в объеме активов компании). Расшифровка данной статьи представлена ниже.

Табл. 7.17. Расшифровка стр. 1260 Баланса

Перечень прочих оборотных активов	Дата постановки на баланс	Первоначальная балансовая стоимость, руб.	Остаточная балансовая стоимость на дату оценки, руб.
076-01912 Программа для ЭВМ Prjet ALNG SA MVL	01.03.2015	53 560,00	22 322,67
228-04433 Программа для ЭВМ SQLSvrStd ALNG SA MVL	01.03.2015	7 358,00	3 066,67
228-04437 SQLSvrStd ALNG LicSAPk MVL	06.03.2015	40 464,00	35 851,97
359-00792 Программа для ЭВМ SQLCAL ALNG LicSAPk MVL DvcCAL	01.03.2015	8 570,00	3 571,79
359-00792 Программа для ЭВМ SQLCAL ALNG LicSAPk MVL DvcCAL	06.03.2015	188 360,00	166 891,03
D86-01253 Программа для ЭВМ VisioStd ALNG LicSAPk MVL	01.03.2015	23 730,00	9 890,17
M7D-00008 Программа для ЭВМ EntDsktpwMDOP ALNG LicSAPk MVL	01.03.2015	523 260,00	218 083,82
M7D-00008 Программа для ЭВМ EntDsktpwMDOP ALNG LicSAPk MVL	06.03.2015	1 476 902,00	1 308 566,95



Отчет об оценке рыночной стоимости пакета обыкновенных именных бездокументарных акций АО «Тушино 2018»
размером 10 000 000 (Десять миллионов) штук

N9J-00523 Программы для ЭВМ DynCRMSvr ALNG LicSAPk MVL	06.03.2015	216 544,00	191 862,62
QZA-00016 Программы для ЭВМ DynCRMBasicCAL ALNG LicSAPk MVL DvcCAL	06.03.2015	51 820,00	45 913,61
S-Standard (Сертификат на прдление сервисной поддержки и обновления до 31.01.2016)	17.03.2015	242 533,90	92 536,02
S-Standard-18(Сертификат на сервисную поддержку и обновление до 31.01.2016)	17.03.2015	22 947,46	8 755,34
SB-cSIM-V-F-10 Лицензия на модуль резервного копирования и восстановления Simrana for VM protection	17.03.2015	144 370,00	128 768,71
ZFA-00245 Программы для ЭВМ DynCRMProCAL ALNG LicSAPk MVL DvcCAL	06.03.2015	518 850,00	459 712,26
Выпуск сертификата RU-CENTER Platinum Wildcard TUSHINO-M.RU	11.02.2015	16 101,69	5 836,86
Лицензия на право использования программы для ЭВМ "Контур-Фокус"	17.11.2014	46 000,00	5 877,78
Обновление версии ПК "ГРАНД-Смета", версия "PROF"/"Флеш" на одно рабочее место	24.02.2015	15 000,00	6 007,11
Полис страхования гражд. ответственности за прич-е вреда (СРО № 0246/501/15 от 23.03.2015	15.04.2015	20 500,00	11 034,15
Права на использование программы для ЭВМ IBM DOMINO COLLABORATION EXPRESS AUTHORIZED USER ANNUAK SW	01.06.2015	43 280,90	28 853,94
Права на использование программы для ЭВМ IBM DOMINO COLLABORATION EXPRESS AUTHORIZED USER ANNUAK SW	01.04.2015	219 733,80	109 866,90
Права на использование программы для ЭВМ IBM DOMINO COLLABORATION EXPRESS AUTHORIZED USER ANNUAK SW	17.03.2015	33 293,00	14 440,84
Права на использование программы для ЭВМ APK "Риелтор 2015"	01.04.2015	1 830 847,46	1 647 762,74
Права на программы для ЭВМ SYMC ENDPOINT Protection12.1 PER User BNDL Standart Licence Express Band	16.03.2015	53 591,98	24 490,95
Права на программы для ЭВМ SYMC ENDPOINT Protection12.1 PER User renewal BASIC 12MONTHS Express Ban	16.03.2015	80 368,86	36 727,70
Право использования программы для ЭВМ "Контур-Экстерн" по тарифному плану "Оптимальный Плюс" для ЮЛ	15.10.2014	14 800,00	556,99
Право использования программы для ЭВМ "Контур-Экстерн", сервис "Модуль эколога"	17.01.2015	3 583,00	156,35
Право на использование базового комплекта нормативно-справочной информации, включая ГЭСН и ФЕР в ред	24.02.2015	12 000,00	4 805,69
Предоставление кода активации HP HP 1y PW Nbd DL360 G7 FC SVC(U2JQ3PE)	08.10.2014	39 661,02	850,64
Программа "Гранд-Смета", версия "Prof"	22.10.2012		624,73
Программа для ЭВМ NXPowerLite Desktop 6 (Windows/Mac OS X) 10 to 24 Desktops	12.03.2015	22 420,33	19 978,39
Программа для ЭВМ NXPowerLite for File Servers 750GB - 1TB	12.03.2015	95 012,01	84 663,70
Програмное обеспечение Magnet Office Tools на CD с USB носителем, Post Processing, TS, RTK, Design,	29.01.2015	112 930,51	97 690,95
Простая неисключительная лицензия на исп. Базы данных "Электронная система кадровика"	17.04.2015	53 010,00	28 861,00
P-73-05898 Программа для ЭВМ WinSvrStd ALNG SA MVL 2 Proc	01.03.2015	14 466,00	6 029,12
P-73-05898 Программа для ЭВМ WinSvrStd ALNG SA MVL 2 Proc	01.03.2015	57 864,00	24 116,51
Услуги абонентского обслуживания по тарифному плану "Оптимальный Плюс" для ЮЛ на общей системы	15.10.2014	3 135,59	118,00
Ежегодный членский взнос за 2015-2016 г. (Свид-во № 0665-18042014-7703727138-1 от 18.04.2014)	01.07.2015	39 863,00	27 303,43
Право использования программы для ЭВМ "Контур-Экстерн" по тарифному плану "Оптимальный плюс" для ЮЛ и	29.09.2015	28 968,00	28 968,00



Права на программы для ЭВМ DeviceLock Base /DeviceLock for Mac(базовый компонент) 5-49 контролируе	29.04.2015	30 000,00	27 466,67
Права на программы для ЭВМ WinRAR:5: Standard Licence - для юридических лиц 25-49 лицензий	13.03.2015	28 311,07	25 886,62
Право на использование нормативно-справочной информации по ценообразованию в строительстве г. Москва	18.08.2015	15 000,00	11 393,70
Программа для ЭВМ Autodesk AutoCAD 2016 Commercial Montenance Subscription (1Year) ACE GEN	19.05.2015	29 625,04	15 859,96
Программа для ЭВМ Autodesk AutoCAD 2016 Commercial New SLM ACE R3	19.05.2015	205 215,13	161 101,54
Услуги абонентского обслуживания по тарифному плану "Оптимальный Плюс" для ЮЛ на общей системе	29.09.2015	6 137,29	6 137,29
Программа для ЭВМ Autodesk AutoCAD 2016 Civil 3D 2015 Commercial New SLM ACE RU	19.05.2015	219 677,22	203 496,68
Программа для ЭВМ Autodesk AutoCAD Civil 3D Commercial Montenance Subscription (1Year) ACE GEN	19.05.2015	37 972,78	20 328,98
Программа для ЭВМ NormaCS Строительство. Версия Max. Сеть до 5 р.м. ежедн.обновл.	02.04.2015	125 604,00	106 444,07
Программа для ЭВМ ArchiCAD 18 SSA (1 р.м) обмен с ArchiCAD 16 (1 р.м., Upgrade)	07.05.2015	77 685,00	60 560,87
Программа для ЭВМ SSA-контракт для ArchiCAD	07.05.2015	47 082,00	23 918,55
Денежные документы			605 314,00
Итого по строке 12601 баланса:			6 179 325,03

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

Рыночная стоимость прочих оборотных активов АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 октября 2015 г. составляет 6 179 тыс. руб.

7.3.11. СУММА РЫНОЧНЫХ СТОИМОСТЕЙ АКТИВОВ

Результаты расчета рыночной стоимости активов АО «Тушино 2018» по состоянию на дату оценки сведены в Табл. 7.18.

Табл. 7.18. Результаты расчета рыночной стоимости активов АО «Тушино 2018» по состоянию на дату оценки

Наименование	Статьи баланса	Рыночная стоимость, тыс. руб.
ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ		
Нематериальные активы, в том числе:	1110	
Результаты исследований и разработок	1120	
Нематериальные поисковые активы	1130	
Материальные поисковые активы	1140	
Основные средства, в том числе	1150	27 883
Доходные вложения в материальные ценности	1160	
Финансовые вложения	1170	23 315 601
Отложенные налоговые активы	1180	0
Прочие внеоборотные активы, в том числе	1190	2 880

Итого оборотные активы	1100	23 346 364
ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ		
Запасы	1210	7
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	73
Дебиторская задолженность	1230	231 407
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов), в том числе:	1240	49 142
Денежные средства и денежные эквиваленты, в том числе:	1250	1 434 846
Прочие оборотные активы, в том числе:	1260	6 179
Итого оборотные активы	1200	1 721 654
Сумма	1600	25 068 018

Таким образом, рыночная стоимость активов АО «Тушино 2018» по состоянию на дату оценки составляет 25 068 018 тыс. руб.

7.4. ОПРЕДЕЛЕНИЕ ТЕКУЩЕЙ СТОИМОСТИ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ

Обязательства АО «Тушино 2018» на 01 октября 2015 г. имели следующую структуру.

Табл. 7.19. Обязательства АО «Тушино 2018»

Наименование	Статьи баланса	Балансовая стоимость, тыс. руб.	Доля обязательства
ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
Заемные средства	1410	1 100	0,05%
Отложенные налоговые обязательства	1420		
Оценочные обязательства	1430		
Прочие обязательства	1450		
Итого долгосрочные обязательства	1400	1 100	0,05%
КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
Заемные средства	1510	376 309	18,42%
Кредиторская задолженность	1520	1 652 705	80,92%
Доходы будущих периодов	1530		
Оценочные обязательства	1540	12 321	0,60%
Прочие обязательства	1550		
Итого краткосрочные обязательства	1500	2 041 335	99,95%
Сумма		2 042 435	100,00%

7.4.1. ОПРЕДЕЛЕНИЕ ТЕКУЩЕЙ СТОИМОСТИ ДОЛГОСРОЧНЫХ ЗАЕМНЫХ СРЕДСТВ (СТР. 1410 БАЛАНСА)

Согласно бухгалтерскому балансу АО «Тушино 2018» на 01 октября 2015 г. величина балансовой стоимости по стр. 1410 Баланса составляет 1 100 тыс. руб. (0,05%). Расшифровка по этой статье приведена ниже.



По балансу на 01 октября 2015 г. долгосрочные заемные средства компании были представлены займами. Состав займа – беспроцентный займ физическому лицу.

Табл. 7.20. Расшифровка стр. 1410 Баланса

Наименование кредитодателя	Дата получения кредита	Дата погашения кредита	Сумма кредита, руб.	Непогашенный остаток на дату оценки	Ставка, %
Физическое лицо	10.04.2014	01.03.2017	1 100 000,00	1 100 000,00	0
Итого полученные долгосрочные кредиты и займы на дату оценки:				1 100 000,00	

Для определения рыночной стоимости займов на дату определения стоимости использовался метод дисконтирования величины возврата долга.

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

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

где

V – текущая стоимость задолженности,

N – балансовая стоимость непогашенной суммы задолженности с учетом процентов,

d – ставка дисконтирования,

T – период дисконтирования.

Период дисконтирования должен соответствовать времени от даты определения стоимости до даты погашения займа.

По данным ЦБ ставка по депозитам со сроком погашения более 1 года составляет 10,94%. Эта величина использовалась при расчете коэффициента дисконтирования.

Расчет стоимости выданных займов приведен в Табл. 7.21.

Табл. 7.21. Расчет рыночной стоимости выданных займов

Объект	Непогашенный остаток на дату оценки, тыс. руб.	Срок до возврата, лет	К-т дисконтирования	Стоимость на дату оценки, руб.
Займ	1 100	1,42	0,863	950

Текущая стоимость долгосрочных заемных средств с учетом процентов составляет 950 тыс. руб.

7.4.2. ОПРЕДЕЛЕНИЕ ТЕКУЩЕЙ СТОИМОСТИ КРАТКОСРОЧНЫХ ЗАЕМНЫХ СРЕДСТВ (СТР. 1510 БАЛАНСА)

Согласно бухгалтерскому балансу АО «Тушино 2018» на 01 октября 2015 г., величина балансовой стоимости по стр. 1510 Баланса составляет 376 309 тыс. руб. (18,42%). Состав займа приведен ниже.

Табл. 7.22 Расшифровка стр. 1510 баланса

Наименование займодателя	Дата получения займа	Дата погашения займа	Сумма займа, руб.	Сумма начисленных процентов на дату оценки, руб.	Непогашенный остаток на дату оценки, руб.	Ставка, %
ЗАО "ИФД КапиталЪ" Дог. займа 090215ЗИФДК1 от 09.02.2015	09.02.2015	09.02.2016	199 950 000,00	15 316 717,83	215 266 717,83	12%
ЗАО "ИФД КапиталЪ" Дог. займа 160315ЗИФДК1 от 16.03.2015 (12%)	16.03.2015	10.03.2016	151 200 000,00	9 842 498,63	161 042 498,63	12%
Итого полученные краткосрочные кредиты и займы на дату оценки:					376 309 216,46	

Определение текущей стоимости краткосрочных заемных средств производится также, как долгосрочных заемных средств.

По данным ЦБ ставка по депозитам со сроком погашения до 1 года составляет 10,50%. Эта величина использовалась при расчете коэффициента дисконтирования.

Расчет приведен ниже.

Табл. 7.23 Расчет рыночной стоимости выданных займов

Объект	Непогашенный остаток на дату оценки, тыс. руб.	Срок возврата, лет	К-т дисконтирования	Стоимость на дату оценки, тыс. руб.
Займ	215 267	0,36	0,965	207 689
Займ	161 042	0,44	0,957	154 104
Итого стр. 1510 баланса				361 793

Текущая стоимость краткосрочных заемных средств с учетом процентов составляет 361 793 тыс. руб.

7.4.3. ОПРЕДЕЛЕНИЕ ТЕКУЩЕЙ СТОИМОСТИ КРЕДИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ (СТР. 1520 БАЛАНСА)

Согласно бухгалтерскому балансу АО «Тушино 2018» на 01 октября 2015 г., кредиторская задолженность составляет 1 652 705 тыс. руб. (1 652 705). Расшифровка по этой статье приведена ниже. Просроченной задолженности нет.

Табл. 7.24. Расшифровка по стр. 1520 Баланса

Наименование кредитора	Сумма задолженности, руб.	Дата возникновения задолженности	Предполагаемая дата погашения задолженности
поставщики и подрядчики	348 598 454,93		
Арс Техник	5970	30.09.2015	31.10.2015
Общество с ограниченной ответственностью "Аврора Групп"	2 274 187,50	11.11.2014	31.12.2015



Отчет об оценке рыночной стоимости пакета обыкновенных именных бездокументарных акций АО «Тушино 2018»
размером 10 000 000 (Десять миллионов) штук

ООО "АйДиЛаб"	205 750,00	30.09.2015	31.10.2015
ООО "АвтоБриз"	8 615,00	31.08.2015	31.10.2015
ООО «Автопремиум»	10 600,00	30.09.2015	31.10.2015
ООО ЧОП "Агентство безопасности Сателлит "	1 345 000,00	30.09.2015	31.10.2015
АтонСтрой	1 879 043,87	28.09.2015	31.12.2015
Белоевко Екатерина Анатольевна	18 600,00	31.08.2015	31.10.2015
ЗАО "Бизнес-центр "ИФД КапиталЪ"	117 348,61	30.09.2015	31.10.2015
ООО «ГАРС ТЕЛЕКОМ - УТ»	31 619,28	31.03.2015	30.04.2015
БЕСТ-Новострой	6 629 093,22	30.09.2015	31.10.2015
ГАУ «НИАЦ»	1 324 000,00	25.09.2015	31.10.2015
ООО "Дженсер сервис"	0,10	30.09.2015	31.10.2015
ООО "Скартел"	9 920,00	30.09.2015	31.10.2015
Каналстройпроект	207 328,48	30.09.2015	31.10.2015
ОАО "КОМКОР"	4 541,60	30.09.2015	31.10.2015
ООО "Комус"	17 557,57	29.09.2015	31.10.2015
ООО "Косинус-99"	115 000,00	31.07.2015	30.11.2015
Клининг Прогресс	36 298,84	30.09.2015	31.10.2015
КРЕАЛ	319 437,05	13.08.2015	31.12.2015
ООО "Мазаль"	11 807 574,00	24.11.2014	31.12.2015
МГТС	63 824,19	30.09.2015	31.10.2015
КСЕ	495 277,58	24.06.2015	31.07.2015
Колтач Групп	1 897,00	30.09.2015	31.10.2015
Колтач Соловьев	22 100,00	30.09.2015	31.10.2015
Мосводоканал	171 125,47	31.08.2015	31.12.2015
Мосгоргеотрест	6 967,90	19.08.2015	31.10.2015
Мультиконтент	60 115,00	02.09.2015	31.10.2015
ООО "АПБ "Резерв"	1 571 401,00	22.09.2015	31.12.2015
ОАО "Мобильные телесистемы"	124 986,47	30.09.2015	31.10.2015
ООО "ИВП "Прогресс"	4 321,08	07.08.2015	31.10.2015
МОСЦТИСИЗ	237 891,19	25.08.2015	31.10.2015
ОПТИМАЛЬНЫЕ КОММУНИКАЦИИ	4 608,01	30.09.2015	31.10.2015
ОПТИМУМ МЕДИА	3 143 321,51	30.09.2015	31.10.2015
Ростелеком ПАО	17 397,34	30.09.2015	31.10.2015
Эксперт-Новострой	59 000,00	30.09.2015	31.12.2015
Саатчи	344 489,20	20.07.2015	30.11.2015
Эст-а-Тет Новостройки	2 665 908,50	30.09.2015	31.10.2015
Технологии продвижения АГ	316 653,00	30.09.2015	30.11.2015
ООО "Тиса"	132 600,00	31.08.2015	31.10.2015
ООО Туристическое агентство"ФАЭТОН Лайн"	604 314,00	27.03.2015	30.09.2015
Центронет ООО	48 000,00	30.09.2015	31.12.2015
ООО "ЭкоМенеджмент"	92 268,00	30.09.2015	31.10.2015
ООО "Эквант"	2 452,94	30.09.2015	31.10.2015
ПТМА Лукаша Ф.А. при СМА	551 602,91	30.09.2015	31.10.2015
Регистратор «Гарант»	1 800,00	30.09.2015	31.10.2015



Ренейсанс Констракшн	311 458 256,52	30.09.2015	31.10.2015
ФГУП МЗСС	4 505,00	17.09.2015	30.11.2015
ФЕЛИКС ООО	236,00	25.09.2015	31.10.2015
ФЕНА-ЗЕТ	23 650,00	08.09.2015	01.10.2015
векселя к уплате	0,00		
задолженность перед дочерними и зависимыми обществами	1 288 339 215,01		
ООО "Стадион Спартак"	1 288 338 791,28	14.01.2014	31.12.2015
ООО "ЭНКЛАВ-БАЛТИК"	423,73	15.01.2015	31.12.2005
задолженность перед персоналом организации	4 652 937,85	30.06.2015	31.07.2015
задолженность перед государственными внебюджетными фондами	2 148 481,66	30.09.2014	31.07.2015
задолженность перед бюджетом	8 958 560,50	30.09.2014	31.12.2015
авансы полученные	7 242,04		
Тушино М	7 242,04	16.04.2015	31.12.2015
прочие кредиторы	0,00		
Итого по строке 1520 баланса:	1 652 704 891,99		

Определение рыночной стоимости краткосрочной кредиторской задолженности проводилось на основе данных бухгалтерского баланса АО «Тушино 2018» на 01 октября 2015 г. Для определения рыночной стоимости суммы кредиторской задолженности на дату определения стоимости использовался метод дисконтирования величины возврата долга.

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

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

где

V – текущая стоимость задолженности,

N – балансовая стоимость задолженности,

d – ставка дисконтирования,

T – период дисконтирования.

Период дисконтирования должен соответствовать времени оборота кредиторской задолженности в годах (определяется как время оборота кредиторской задолженности в днях / число дней в году). Расчет времени оборота приведен в Приложении 1. Если расчетное время оборота превышает 1 год, то принимается величина равная 1 году.

По данным ЦБ ставка по депозитам со сроком погашения до 1 года составляет 10,50%. Эта величина принята за ставку дисконтирования⁵.

Табл. 7.25. Расчет текущей стоимости кредиторской задолженности

Показатель	Значение
Балансовая стоимость КЗ, тыс. руб.	1 652 705
Сумма просроченной	0
Срок до погашения (оборачиваемость), год	1

⁵ Бюллетень банковской статистики № 10 за 2015 г., <http://www.cbr.ru>



Ставка по депозитам, %	10,50%
Рыночная стоимость КЗ, тыс. руб.	1 495 661

Таким образом, текущая стоимость краткосрочной кредиторской задолженности АО «Тушино 2018» по состоянию на дату определения стоимости составляет 1 495 661 тыс. руб.

7.4.4. ОПРЕДЕЛЕНИЕ ТЕКУЩЕЙ СТОИМОСТИ ОЦЕНОЧНЫХ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ (СТР. 1540 БАЛАНСА)

Оценочные обязательства АО «Тушино 2018» по состоянию на дату определения стоимости составляют 12 321 тыс. руб. (0,60%). 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 рыночной стоимостью.

Текущая стоимость оценочных обязательств АО «Тушино 2018» по состоянию на дату оценки составляет 12 321 тыс. руб.

7.4.5. СУММА ТЕКУЩИХ СТОИМОСТЕЙ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ

Результаты расчета текущей стоимости обязательств АО «Тушино 2018» по состоянию на дату оценки сведены в Табл. 7.26.

Табл. 7.26. Результаты расчета текущей стоимости обязательств АО «Тушино 2018»

Наименование	Статьи баланса	Текущая стоимость, тыс. руб.
ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА		
Заемные средства	1410	950
Отложенные налоговые обязательства	1420	
Оценочные обязательства	1430	
Прочие обязательства	1450	
Итого долгосрочные обязательства	1400	950
КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА		
Заемные средства	1510	361 793
Кредиторская задолженность	1520	1 495 661
Доходы будущих периодов	1530	
Оценочные обязательства	1540	12 321
Прочие обязательства	1550	
Итого краткосрочные обязательства	1500	1 869 775

Сумма		1 870 724
-------	--	-----------

Таким образом, текущая стоимость обязательств АО «Тушино 2018» по состоянию на дату оценки 01 октября 2015 г. составляет 1 870 724 тыс. руб.

7.5. РАСЧЕТ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ СОБСТВЕННОГО КАПИТАЛА

Рыночная стоимость собственного капитала компании находится как разность между рыночной стоимостью активов и текущей стоимостью обязательств.

Расчет стоимости собственного капитала АО «Тушино 2018» сведен в Табл. 7.27.

Табл. 7.27. Расчет стоимости собственного капитала АО «Тушино 2018», тыс. руб.

Наименование	Значение
Активы, тыс. руб.	25 068 018
Обязательства, тыс. руб.	1 870 724
Собственный капитал (100% УК), тыс. руб.	23 197 294

Рыночная стоимость собственного капитала (100% УК) АО «Тушино 2018», рассчитанная в рамках затратного подхода методом накопления активов, по состоянию на 01 октября 2015 г. округленно составляет 23 197 294 тыс. руб.

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

Объектом оценки является пакета обыкновенных акций АО «Тушино 2018» размером 10 000 000 (Десять миллионов) штук (26,00036% от уставного капитала). Расчет рыночной стоимости объекта оценки представлен в Табл. 7.28.

Табл. 7.28. Расчет рыночной стоимости оцениваемого пакета акций

Наименование	Значение
Собственный капитал (100% УК), руб.	23 197 294 000
Размер оцениваемого пакета акций, %	26,00036%
Стоимость оцениваемого пакета акций, руб.	6 031 379 950

Рыночная стоимость пакета обыкновенных акций АО «Тушино 2018» размером 26,00036% от уставного капитала, рассчитанная в рамках затратного подхода, по состоянию на 01 октября 2015 г. составляет 6 031 379 950 руб.

7.7. ОПРЕДЕЛЕНИЕ ПОПРАВОК НА СТЕПЕНИ КОНТРОЛЯ И ЛИКВИДНОСТИ

Для получения рыночной 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.



7.7.1. ПОПРАВКА НА СТЕПЕНЬ КОНТРОЛЯ

При определении рыночной 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 издания⁶ представлены в таблице ниже.

Табл. 7.29 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 коэффициента контроля составляет 0,70. Это значение было принято при проведении расчетов.

7.7.2. 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 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 следующий диапазоны скидок:

⁶ Справочник расчетных данных для оценки и консалтинга. Под ред. Яскевича Е.Е. СРД №12, 2013 г., с. 24

Табл. 7.30. 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. 7.31. 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.

Поправки на степени контроля составляет 30%.

Поправка на недостаточную ликвидность составляет 35%.

7.8. РАСЧЕТ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

Объектом оценки является 26,00036% долей уставного капитала АО «Тушино 2018», осуществляющее деятельность по строительству. Расчет рыночной стоимости объекта оценки представлен в Табл. 7.32.

Табл. 7.32. Расчет рыночной стоимости объекта оценки

Наименование	Значение
Стоимость оцениваемого пакета акций, руб.	6 031 379 950
Поправка на степень контроля	0,70
Поправка на степень ликвидности	0,65
Рыночная стоимость объекта оценки, руб.	2 744 277 877
Рыночная стоимость объекта оценки с учетом округления, руб.	2 744 278 000
Количество акций в оцениваемом пакете, шт.	10 000 000
1 акция, руб.	274,43

Рыночная стоимость пакета обыкновенных именных бездокументарных акций Акционерного общества «Тушино 2018» размером 10 000 000 (Десять миллионов) штук (26,00036% от уставного капитала), рассчитанная в рамках затратного подхода по состоянию 01 октября 2015 г., округленно составляет 2 744 278 000 руб.

Рыночная стоимость 1 акции АО «Тушино 2018» в составе оцениваемого пакета округленно составляет 274,43 руб.

8. СРАВНИТЕЛЬНЫЙ ПОДХОД

8.1. ОБЩИЕ ПОЛОЖЕНИЯ

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

8.2. ПРИМЕНЕНИЕ СРАВНИТЕЛЬНОГО ПОДХОДА

Для анализа возможности применения метода сделок в рамках сравнительного подхода Оценщиком были изучены данные по сделкам с пакетами акций российских консалтинговых компаний, источник – официальный бюллетень Российского фонда федерального имущества «Реформа», база данных Market Prise, 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. Исходя из вышеуказанного, для определения рыночной стоимости объекта оценки применение сравнительного подхода Оценщик считает нецелесообразным.

Таким образом, применение сравнительного подхода для определения рыночной стоимости пакета обыкновенных акций АО «Тушино 2018» размером 10 000 000 (Десять миллионов) штук (26,00036% от уставного капитала), по состоянию на 01 октября 2015 г., по мнению Оценщика, не представляется возможным.

9. ДОХОДНЫЙ ПОДХОД

9.1. 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 текущей 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 текущей стоимости. При использовании метода дисконтирования будущих доходов в расчет принимаются следующие факторы:

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

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

9.2. ПРИМЕНЕНИЕ ДОХОДНОГО ПОДХОДА К ОПРЕДЕЛЕНИЮ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

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

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

- на 01 октября 2015 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 рыночной стоимости 26,00036% долей АО «Тушино 2018», по состоянию на 01 октября 2015 г., не представляется возможным.

Рыночную 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, применение доходного подхода для определения рыночной стоимости пакета обыкновенных акций АО «Тушино 2018» размером 10 000 000 (Десять миллионов) штук (26,00036% от уставного капитала), по состоянию на 01 октября 2015 г., по мнению Оценщика, не представляется возможным.

10. СОГЛАСОВАНИЕ РЕЗУЛЬТАТОВ

В соответствии с Приложением № 32 от 13 ноября 2015 г. к Договору № 01-02/11 на проведение оценки имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд от «01» августа 2011 г. была выполнена оценка рыночной 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 рыночной стоимости для принятия управленческих решений, в том числе для расчета стоимости чистых активов паевого инвестиционного фонда.

Для определения рыночной стоимости пакета акций АО «Тушино 2018» был использован затратный подход к оценке и обоснованы отказы от сравнительного и доходного подходов.

В связи с использованием только одного подхода весовые коэффициенты не назначались. В качестве итоговой стоимости была принята стоимость определенная в рамках затратного подхода.

На основании анализа информации, проведенных исследований и выполненных расчетов рыночная стоимость пакета обыкновенных именных бездокументарных акций Акционерного общества «Тушино 2018» размером 10 000 000 (Десять миллионов) штук, по состоянию на 01 октября 2015 г. округленно составляет:

2 744 278 000 рублей

(Два миллиарда семьсот сорок четыре миллиона двести семьдесят восемь тысяч рублей)

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

274,43 рублей

(Двести семьдесят четыре рубля 43 копейки)

11. 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 действительны 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 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»;
- 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, входящие в состав основных средств ООО «Стадион Спартак», осматривались оценщиком;
- Ни одно лицо, кроме оценщиков подписавших настоящий отчет, не оказывало профессионального содействия оценщикам.
- Рыночная стоимость признается действительной на дату определения стоимости – 01 октября 2015 г.

Специалисты, принимавшие участие в исследовании:

К.В.Лигачев

Генеральный директор ООО «НАОиК»

В.В. Березной



12. ПРИЛОЖЕНИЕ № 1. ФИНАНСОВЫЙ АНАЛИЗ АО «ТУШИНО 2018»

12.1. ИСХОДНЫЕ ДАННЫЕ

Основой для проведения финансового анализа ЗАО "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);

Количество рассматриваемых при проведении анализа периодов - 4.

Количество периодов с прогнозными данными - 0.

Данные по первому рассматриваемому периоду приведены на 31.12.2012 года. Данные по последнему рассматриваемому периоду приведены на 30.09.2015 года. В качестве базового интервала для анализа выбран период с данными на 31.12.2012 года.

В качестве отчетного периода для анализа выбран период с данными, представленными на 30.09.2015 года.

Актив баланса

Таблица 1

Баланс (Форма 1)					
Статья баланса	Код строки	31.12.2012 г.	31.12.2013 г.	31.12.2014 г.	30.09.2015 г.
АКТИВ					
I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ					
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	5 946,0	8 560,0	20 550,0
Доходные вложения в материальные ценности	1160	0,0	0,0	0,0	0,0
Финансовые вложения	1170	3 800 331,0	11 922 400,0	17 847 277,0	18 198 882,0
Отложенные налоговые активы	1180	451,0	13 333,0	8 832,0	4 632,0
Прочие внеоборотные активы	1190	964,0	963,0	2 352,0	2 880,0
Итого по разделу I	1100	3 801 746,0	11 942 642,0	17 867 021,0	18 226 944,0
II ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ					
Запасы	1210	3,0	8,0	5,0	7,0
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	0,0	0,0	33,0	73,0
Дебиторская задолженность	1230	121 475,0	407 078,0	173 911,0	270 353,0
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	163 166,0	79 201,0	0,0	51 150,0
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	14 951,0	27 293,0	126 980,0	1 434 846,0
Прочие оборотные активы	1260	686,0	1 444,0	1 212,0	6 179,0
Итого по разделу II	1200	300 281,0	515 024,0	302 141,0	1 762 608,0
БАЛАНС	1600	4 102 027,0	12 457 666,0	18 169 162,0	19 989 552,0

Пассив баланса

Таблица 2

ПАССИВ		31.12.2012 г.	31.12.2013 г.	31.12.2014 г.	30.09.2015 г.
III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ					
Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	3 833 364,0	3 833 364,0	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	0,0	4 706 641,0	4 706 641,0
Резервный капитал	1360	889,0	889,0	1 210,0	1 210,0
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	16 904,0	(47 973,0)	(41 885,0)	(29 779,0)
Итого по разделу III	1300	3 851 157,0	3 786 280,0	17 935 011,0	17 947 117,0
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА					
Заемные средства	1410	0,0	0,0	1 100,0	1 100,0
Отложенные налоговые обязательства	1420	17,0	8,0	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
Итого по разделу IV	1400	17,0	8,0	1 100,0	1 100,0
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА					
Заемные средства	1510	174 083,0	80 065,0	0,0	376 309,0
Кредиторская задолженность	1520	78 702,0	8 585 630,0	227 707,0	1 652 705,0
Доходы будущих периодов	1530	0,0	0,0	0,0	0,0
Оценочные обязательства	1540	4 237,0	5 683,0	5 344,0	12 321,0
Прочие обязательства	1550	0,0	0,0	0,0	0,0
Итого по разделу V	1500	257 022,0	8 671 378,0	233 051,0	2 041 335,0
БАЛАНС	1700	4 108 196,0	12 457 666,0	18 169 162,0	19 989 552,0



Отчет о финансовых результатах

Таблица 3

Отчет о финансовых результатах (Форма №2)					
Наименование показателя	Код строки	31.12.2012 г.	31.12.2013 г.	31.12.2014 г.	30.09.2015 г.
Доходы и расходы по обычным видам деятельности					
Выручка	2110	156 959,0	267 770,0	334 900,0	295 393,0
Себестоимость продаж	2120	(24 392,0)	(60 204,0)	(68 087,0)	(75 573,0)
Валовая прибыль (убыток)	2100	132 567,0	207 566,0	266 813,0	219 820,0
Коммерческие расходы	2210	0,0	0,0	0,0	0,0
Управленческие расходы	2220	(137 399,0)	(177 255,0)	(253 945,0)	(211 155,0)
Прибыль (убыток) от продаж	2200	(4 832,0)	30 311,0	12 868,0	8 665,0
Прочие доходы и расходы					
Доходы от участия в других организациях	2310	0,0	0,0	0,0	0,0
Проценты к получению	2320	24 478,0	35 694,0	2 706,0	35 164,0
Проценты к уплате	2330	(12 246,0)	(136 200,0)	(2 560,0)	(26 310,0)
Прочие доходы	2340	35 984,0	122 168,0	15 077,0	284,0
Прочие расходы	2350	(40 114,0)	(129 741,0)	(17 189,0)	(1 497,0)
Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	3 270,0	(77 768,0)	10 902,0	16 306,0
Текущий налог на прибыль	2410	(3 104,0)	0,0	0,0	0,0
в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	(1 991,0)	(2 662,0)	(2 313,0)	939,0
Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	9,0	9,0	8,0	0,0
Изменение отложенных налоговых активов	2450	451,0	12 882,0	(4 501,0)	(4 200,0)
Прочее	2460	(21,0)	0,0	0,0	0,0
Чистая прибыль (убыток) отчетного периода	2400	605,0	(64 877,0)	6 409,0	12 106,0
Справочно					
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
Совокупный финансовый результат периода	2500	605,0	-64 877,0	6 409,0	12 106,0
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.

12.2. 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, используемые в процессе производственного цикла, то есть производственные запасы, товары, хранящиеся на складе, текущая дебиторская задолженность и т.д.

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

- капитал и резервы
- долгосрочные обязательства
- краткосрочные обязательства

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

Так как величина чистого оборотного капитала напрямую зависит от структуры баланса, рассмотрим четыре основные модели построения структуры капитала, и определим к какой из них относится структура ЗАО "Тушино 2018":

В зависимости от структуры баланса, выделяют четыре модели:



- идеальная модель;
- агрессивная модель;
- консервативная модель;
- компромиссная модель.

Представленные модели рассматриваются с учетом того, что в финансовом менеджменте понятие оборотных средств делится на постоянный оборотный капитал, который является минимумом, необходимым для осуществления производственной деятельности предприятия, и переменный оборотный капитал, который отображает величину дополнительных оборотных активов. Переменный оборотный капитал необходим в качестве страховых запасов, либо в пиковые периоды деятельности предприятия.

1. Идеальная модель - основывается на предположении, что текущие активы в статическом представлении совпадают по своей величине с краткосрочными обязательствами.

Такая ситуация в реальной жизни практически не встречается, так как при неблагоприятных условиях, например, при необходимости срочного погашения кредиторской задолженности, предприятие будет вынуждено реализовывать внеоборотные активы (основные средства и т.д.), что еще больше ухудшит его положение.

2. Агрессивная модель - эта модель основывается на предположении, что краткосрочная кредиторская задолженность служит лишь для покрытия переменной части текущих активов, необходимой как страховой запас. Постоянная часть текущих активов в этом случае покрывается за счет долгосрочной кредиторской задолженности и части собственного капитала.

Эту ситуацию так же, как и идеальную модель, следует рассматривать как достаточно рискованную, так как на практике ограничиться минимумом текущих активов невозможно.

3. Консервативная модель - модель предполагает отсутствие краткосрочных обязательств и финансирование текущих активов за счет долгосрочных обязательств и части собственного капитала.

Однако в долгосрочной перспективе эта модель нецелесообразна.

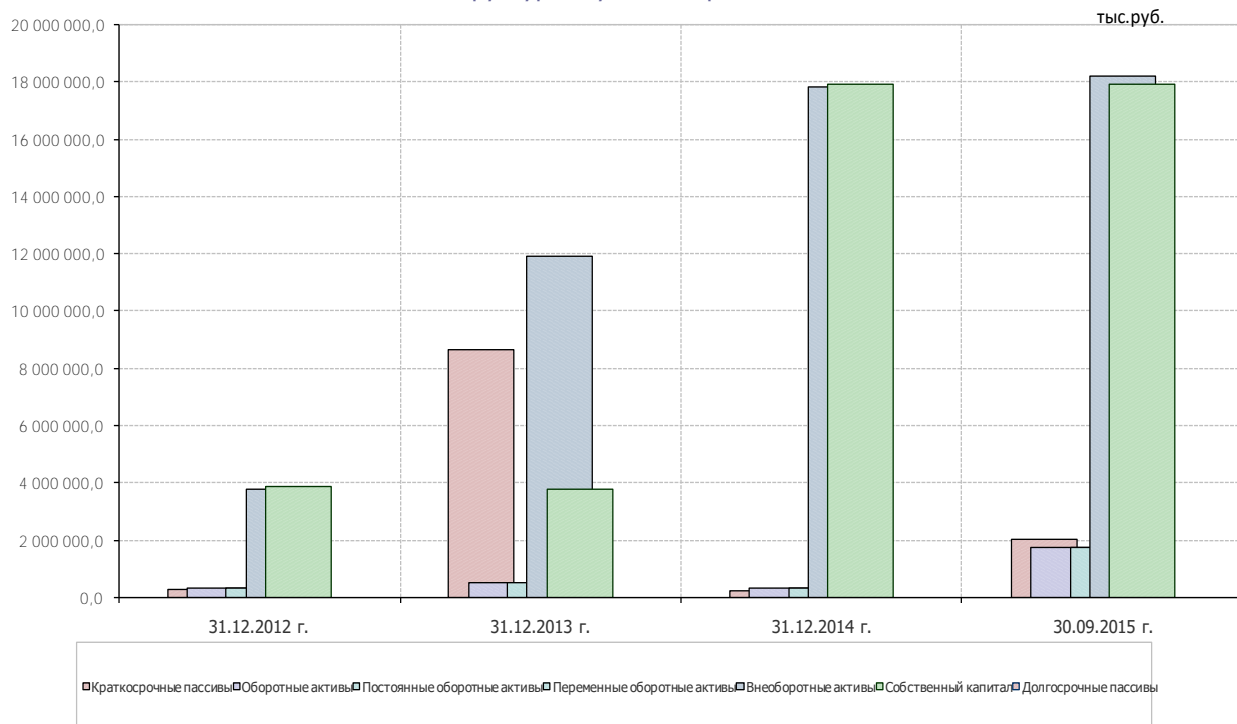
4. Компромиссная модель - является наиболее реальной моделью. В случае этой модели чистый оборотный капитал равен по величине сумме постоянных текущих активов и половине их переменной части.

Прежде всего, следует отметить, что величина чистого оборотного капитала ЗАО "Тушино 2018" на конец анализируемого периода (30.09.2015 г.) составила -266406,0 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 и в ближайшее время может привести к банкротству.

Основываясь на рассмотренных выше моделях, структуру имущества организации на конец отчетного периода можно отнести к агрессивной модели.

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

Структура имущества организации



Актив баланса

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

Структура актива баланса

Таблица 4

Баланс, форма 1 (Относит. изменения структуры)					
СТАТЬЯ БАЛАНСА	Код строки	31.12.2012 г.	31.12.2013 г.	31.12.2014 г.	30.09.2015 г.
АКТИВ					
I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ					
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%	0,0%	0,1%
Доходные вложения в материальные ценности	1160	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Финансовые вложения	1170	92,6%	95,7%	98,2%	91,0%
Отложенные налоговые активы	1180	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%
Прочие внеоборотные активы	1190	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Итого по разделу I	1100	92,7%	95,9%	98,3%	91,2%
II ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ					
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	3,0%	3,3%	1,0%	1,4%
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	4,0%	0,6%	0,0%	0,3%
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	0,4%	0,2%	0,7%	7,2%
Прочие оборотные активы	1260	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Итого по разделу II	1200	7,3%	4,1%	1,7%	8,8%
БАЛАНС	1600	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Изменения в активе баланса

Таблица 5

Баланс, (Форма №1) - Изменения	Дата начала	Дата окончания	Изменения		
	31.12.2012 г.	30.09.2015 г.	В абс.выражении	Темп прироста	Удельного веса
АКТИВ					
I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ					
Нематериальные активы	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Результаты исследований и разработок	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Нематериальные поисковые активы	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Материальные поисковые активы	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Основные средства	0,0	20 550,0	20 550,0	0,0%	0,1%
Доходные вложения в материальные ценности	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Финансовые вложения	3 800 331,0	18 198 882,0	14 398 551,0	378,9%	-1,6%
Отложенные налоговые активы	451,0	4 632,0	4 181,0	927,1%	0,0%
Прочие внеоборотные активы	964,0	2 880,0	1 916,0	198,8%	-0,0%
Итого по разделу I	3 801 746,0	18 226 944,0	14 425 198,0	379,4%	-1,5%
II ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ					
Запасы	3,0	7,0	4,0	133,3%	-0,0%
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	0,0	73,0	73,0	0,0%	0,0%
Дебиторская задолженность	121 475,0	270 353,0	148 878,0	122,6%	-1,6%
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	163 166,0	51 150,0	-112 016,0	-68,7%	-3,7%
Денежные средства и денежные эквиваленты	14 951,0	1 434 846,0	1 419 895,0	9 497,0%	6,8%
Прочие оборотные активы	686,0	6 179,0	5 493,0	800,7%	0,0%
Итого по разделу II	300 281,0	1 762 608,0	1 462 327,0	487,0%	1,5%
БАЛАНС	4 102 027,0	19 989 552,0	15 887 525,0	387,3%	0,0%

Анализируя актив баланса видно, что общая величина активов предприятия в отчетном периоде, по сравнению с базовым, увеличилась. По сравнению с концом 31.12.2012 г. активы и валюта баланса выросли на 387,3%, что в абсолютном выражении составило 15887525,0 тыс.руб. Таким образом, в отчетном периоде актив баланса и валюта баланса находятся на уровне 19989552,0 тыс.руб.

В более значительной степени это произошло за счет увеличения статьи 'Финансовые вложения'. За прошедший период рост этой статьи составил 14398551,0 тыс.руб. (в процентном соотношении - 378,9%) и на конец анализируемого периода значение статьи 'Финансовые вложения' достигло 18198882,0 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 31.12.2012 г. составляла 3801746,0 тыс.руб., возросли на 14425198,0 тыс.руб. (темп прироста составил 379,4%) и на 30.09.2015 г. их величина составила 18226944,0 тыс.руб. (91,2% от общей структуры имущества).

Величина оборотных активов, составлявшая на 31.12.2012 г. 300281,0 тыс.руб. также возросла на 1462327,0 тыс.руб. (темп прироста составил 487,0%) и на 30.09.2015 г. их величина составила 1762608,0 тыс.руб. (8,8% от общей структуры имущества).

Доля основных средств в общей структуре активов на 30.09.2015 г. составила 0,1%, что говорит о том, что предприятие имеет 'легкую' структуру активов и свидетельствует о мобильности имущества ЗАО "Тушино 2018".

Как видно из таблицы №5, на конец отчетного периода наибольший удельный вес в структуре совокупных активов приходится на внеоборотные активы (91,2%), 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 1,5%, что в динамике может привести к ускорению оборачиваемости.

В структуре внеоборотных активов наибольшее изменение было вызвано увеличением на 14398551,0, по сравнению с базовым периодом, статьи 'Финансовые вложения'. В структуре оборотных активов наибольшее изменение было вызвано увеличением на 1419895,0 тыс.руб., по сравнению с базовым периодом, статьи 'Денежные средства и денежные эквиваленты'.

Размер дебиторской задолженности за анализируемый период увеличился на 148878,0 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 ЗАО "Тушино 2018" следует отметить, что предприятие на 30.09.2015 г. имеет пассивное сальдо (кредиторская задолженность больше

дебиторской). Таким образом, предприятие финансирует свою текущую деятельность за счет кредиторов. Размер дополнительного финансирования составляет 1382352,0 тыс.руб.

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

Пассив баланса

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

Структура пассива баланса.

Таблица 6

ПАССИВ		31.12.2012 г.	31.12.2013 г.	31.12.2014 г.	30.09.2015 г.
III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ					
Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	93,5%	30,8%	73,0%	66,4%
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%	0,0%	25,9%	23,5%
Резервный капитал	1360	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	0,4%	-0,4%	-0,2%	-0,1%
Итого по разделу III	1300	93,9%	30,4%	98,7%	89,8%
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА					
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%
Итого по разделу IV	1400	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА					
Заемные средства	1510	4,2%	0,6%	0,0%	1,9%
Кредиторская задолженность	1520	1,9%	68,9%	1,3%	8,3%
Доходы будущих периодов	1530	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Оценочные обязательства	1540	0,1%	0,0%	0,0%	0,1%
Прочие обязательства	1550	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Итого по разделу V	1500	6,3%	69,6%	1,3%	10,2%
БАЛАНС	1700	100,2%	100,0%	100,0%	100,0%

Изменения пассива баланса.

Таблица 7

ПАССИВ			Изменения		
			В абс. выражении	Темп прироста	Удельного веса
III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ					
Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	3 833 364,0	13 269 045,0	9 435 681,0	246,1%	-27,1%
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%	23,5%
Резервный капитал	889,0	1 210,0	321,0	36,1%	-0,0%
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	16 904,0	-29 779,0	-46 683,0	-276,2%	-0,6%
Итого по разделу III	3 851 157,0	17 947 117,0	14 095 960,0	366,0%	-4,1%
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА					
Заемные средства	0,0	1 100,0	1 100,0	0,0%	0,0%
Отложенные налоговые обязательства	17,0	0,0	-17,0	-100,0%	-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%
Итого по разделу IV	17,0	1 100,0	1 083,0	6 370,6%	0,0%
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА					
Заемные средства	174 083,0	376 309,0	202 226,0	116,2%	-2,4%
Кредиторская задолженность	78 702,0	1 652 705,0	1 574 003,0	2 000,0%	6,3%
Доходы будущих периодов	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Оценочные обязательства	4 237,0	12 321,0	8 084,0	190,8%	-0,0%
Прочие обязательства	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Итого по разделу V	257 022,0	2 041 335,0	1 784 313,0	694,2%	3,9%
БАЛАНС	4 108 196,0	19 989 552,0	15 881 356,0	386,6%	-0,2%

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 ЗАО "Тушино 2018" отметим, что его значение за анализируемый период значительно увеличилось. на 30.09.2015 г. величина собственного капитала предприятия составила 17959438,0 тыс.руб. (89,8% от общей величины пассивов).

Доля заемных средств в совокупных источниках формирования активов за анализируемый период значительно увеличилась. на 30.09.2015 г. совокупная величина заемных средств предприятия составила 2030114,0 тыс.руб. (10,2% от общей величины пассивов). Увеличение заемных средств

предприятия ведет к увеличению степени его финансовых рисков и может отрицательно повлиять на его финансовую устойчивость.

Анализируя изменение резервов предприятия и нераспределенной прибыли можно отметить, что за анализируемый период их общая величина снизилась на -46362,0 тыс.руб. и составила -28569,0 тыс.руб. Изменение резервов составило 321,0 тыс.руб., а нераспределенной прибыли -46683,0 тыс.руб. В целом это можно рассматривать как отрицательную тенденцию, так как снижение резервов, фондов и нераспределенной прибыли может говорить о неэффективной работе предприятия.

В общей структуре пассивов величина собственного капитала, которая на 31.12.2012 г. составляла 3851157,0 тыс.руб., возросла на 14095960,0 тыс.руб. (темп прироста составил 366,0%), и на 30.09.2015 г. его величина составила 17947117,0 тыс.руб. (89,8% 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 30.09.2015 г. превышают долгосрочные на 2027914,0 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 31.12.2012 г. составляла 17,0 тыс.руб., возросла на 1083,0 тыс.руб. (темп прироста составил 6370,6%), и на 30.09.2015 г. ее величина составила 1100,0 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 31.12.2012 г. составляла 257022,0 тыс.руб. также возросла на 1784313,0 тыс.руб. (темп прироста составил 694,2%), и на 30.09.2015 г. ее величина составила 2041335,0 тыс.руб. (10,2% от общей структуры имущества).

Наибольшее влияние на увеличение краткосрочной кредиторской задолженности оказал рост статьи 'Кредиторская задолженность'. За прошедший период рост этой статьи составил 1574003,0 тыс.руб. (в процентном соотношении рост этой статьи составил 2000,0%) и уже на конец анализируемого периода значение статьи 'Отложенные налоговые обязательства' достигло 1652705,0 тыс.руб.

Наибольший удельный вес в структуре краткосрочной кредиторской задолженности на 30.09.2015 г. составляет статья 'Кредиторская задолженность'. На конец анализируемого периода величина задолженности по данной статье составляет 1652705 тыс.руб. (доля в общей величине краткосрочной дебиторской задолженности 81,0%)

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

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		31.12.2012 г.	30.09.2015 г.	в абс. выражении	темп прироста
Внеоборотные активы		3 801 746,0	18 226 944,0	14 425 198,0	379,4%
Оборотные активы		300 281,0	1 762 608,0	1 462 327,0	487,0%
Запасы и затраты	3,0	80,0	77,0	2 566,7%	
Краткосрочная дебиторская задолженность	121 475,0	270 353,0	148 878,0	122,6%	
Денежные средства и краткосрочные финансовые вложения	178 117,0	1 485 996,0	1 307 879,0	734,3%	
Прочие оборотные активы.	686,0	6 179,0	5 493,0	800,7%	
Баланс	4 102 027,0	19 989 552,0	15 887 525,0	387,3%	
ПАССИВ					
Собственный капитал		3 855 394,0	17 959 438,0	14 104 044,0	365,8%
Долгосрочные пассивы		17,0	1 100,0	1 083,0	6 370,6%
Займы и кредиты	0,0	1 100,0	1 100,0	0,0%	
Прочие долгосрочные пассивы	17,0	0,0	-17,0	-100,0%	
Краткосрочные пассивы		252 785,0	2 029 014,0	1 776 229,0	702,7%
Займы и кредиты	174 083,0	376 309,0	202 226,0	116,2%	
Кредиторская задолженность	78 702,0	1 652 705,0	1 574 003,0	2 000,0%	
Прочие краткосрочные пассивы	0,0	0,0	0,0	0,0%	
Баланс	4 108 196,0	19 989 552,0	15 881 356,0	386,6%	

12.3. 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 ЗАО "Тушино 2018" за 31.12.2012 г. - 30.09.2015 г. представлены в таблице №10.

Таблица 10

Показатели рентабельности - Изменения					Изменения
Наименование показателя		31.12.2012 г.	30.09.2015 г.	В абс. выражении	Темп прироста
Общая рентабельность, %		2,1%	5,5%	3,4%	165,0%
Рентабельность продаж, %		-3,1%	2,9%	6,0%	195,3%
Рентабельность собственного капитала, %		0,0%	0,1%	0,1%	473,0%
Рентабельность акционерного капитала, %		0,0%	0,1%	0,1%	670,8%
Рентабельность оборотных активов, %		0,2%	0,9%	0,7%	354,5%
Общая рентабельность производственных фондов, %		109 000,0%	105,8%	-108 894,2%	-99,9%
Рентабельность всех активов, %		0,0%	0,1%	0,1%	447,5%
Рентабельность финансовых вложений, %		0,6%	0,3%	-0,4%	-58,4%
Рентабельность основной деятельности		84,5%	74,4%	-10,0%	-11,9%
Рентабельность производства, %		543,5%	290,9%	-252,6%	-46,5%

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

Таблица 10а

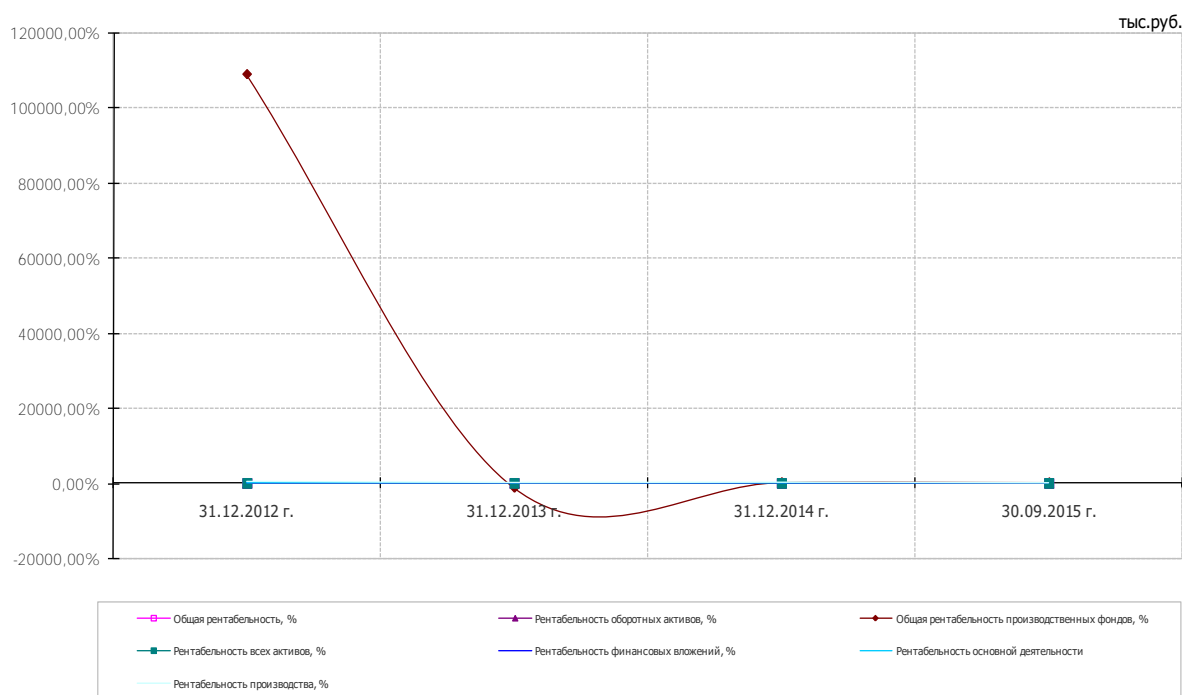
Показатели рентабельности					
Наименование показателя		31.12.2012 г.	31.12.2013 г.	31.12.2014 г.	30.09.2015 г.
Общая рентабельность, %		2,08%	-29,04%	3,26%	5,52%
Рентабельность продаж, %		-3,08%	11,32%	3,84%	2,93%
Рентабельность собственного капитала, %		0,02%	-1,70%	0,06%	0,09%
Рентабельность акционерного капитала, %		0,02%	-1,69%	0,05%	0,12%
Рентабельность оборотных активов, %		0,20%	-12,60%	2,12%	0,92%
Общая рентабельность производственных фондов, %		109000,00%	-1306,15%	127,29%	105,76%
Рентабельность всех активов, %		0,01%	-0,52%	0,04%	0,08%
Рентабельность финансовых вложений, %		0,62%	0,30%	0,02%	0,26%
Рентабельность основной деятельности		84,46%	77,52%	79,67%	74,42%
Рентабельность производства, %		543,49%	344,77%	391,87%	290,87%

Рассматривая показатели рентабельности, прежде всего следует отметить, что и на начало, и на конец анализируемого периода частное от деления прибыли до налогообложения и выручки от реализации (показатель общей рентабельности) находится у ЗАО "Тушино 2018" ниже среднеотраслевого значения, установившегося на уровне 10,0%. На начало периода показатель общей рентабельности на предприятии составлял 2,1%, а на конец периода 5,5% (изменение в абсолютном выражении за период - (3,4%)). Это следует рассматривать как отрицательный момент и искать пути повышения эффективности деятельности организации.

Повышение рентабельности собственного капитала с 0,02% до 0,09% за анализируемый период было вызвано увеличением чистой прибыли предприятия за анализируемый период на 11501,0 тыс.руб.

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

Показатели рентабельности



12.4. АНАЛИЗ ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ

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

Таблица 11

Анализ фин. устойчивости по абс.показателям - Изменения показатели	Изменения			
	31.12.2012 г.	30.09.2015 г.	В абс.выражении	Темп прироста
1. Источники собственных средств	3855394,0	17959438,0	14 104 044,0	365,8%
2. Внеоборотные активы	3801746,0	18226944,0	14 425 198,0	379,4%
3. Источники собственных оборотных средств для формирования запасов и затрат	53648,0	-267506,0	-321 154,0	-598,6%
4. Долгосрочные кредиты и займы	17,0	1100,0	1 083,0	6 370,6%
5. Источники собственных средств, скорректированные на величину долгосрочных заемных средств	53665,0	-266406,0	-320 071,0	-596,4%
6. Краткосрочные кредитные и заемные средства	174083,0	376309,0	202 226,0	116,2%
7. Общая величина источников средств с учетом долгосрочных и краткосрочных заемных средств	227748,0	109903,0	-117 845,0	-51,7%
8. Величина запасов и затрат, обращающихся в активе баланса	3,0	80,0	77,0	2 566,7%
9. Излишек источников собственных оборотных средств	53645,0	-267586,0	-321 231,0	-598,8%
10. Излишек источников собственных средств и долгосрочных заемных источников	53662,0	-266486,0	-320 148,0	-596,6%
11. Излишек общей величины всех источников для формирования запасов и затрат	227745,0	109823,0	-117 922,0	-51,8%
12.1. 3-х комплексный показатель (S) финансовой ситуации	1	0	-1,0	
12.2.	1	0	-1,0	
12.3.	1	1	0,0	
финансовая устойчивость предприятия				
	Абсолютная финансовая устойчивость	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	31.12.2012 г.	31.12.2013 г.	31.12.2014 г.	30.09.2015 г.
1. Источники собственных средств	3855394,0	3791963,0	17940355,0	17959438,0
2. Внеоборотные активы	3801746,0	11942642,0	17867021,0	18226944,0
3. Источники собственных оборотных средств для формирования запасов и затрат	53648,0	-8150679,0	73334,0	-267506,0
4. Долгосрочные кредиты и займы	17,0	8,0	1100,0	1100,0
5. Источники собственных средств, скорректированные на величину долгосрочных заемных средств	53665,0	-8150671,0	74434,0	-266406,0
6. Краткосрочные кредитные и заемные средства	174083,0	80065,0	0,0	376309,0
7. Общая величина источников средств с учетом долгосрочных и краткосрочных заемных средств	227748,0	-8070606,0	74434,0	109903,0
8. Величина запасов и затрат, обращающихся в активе баланса	3,0	8,0	38,0	80,0
9. Излишек источников собственных оборотных средств	53645,0	-8150687,0	73296,0	-267586,0
10. Излишек источников собственных средств и долгосрочных заемных источников	53662,0	-8150679,0	74396,0	-266486,0
11. Излишек общей величины всех источников для формирования запасов и затрат	227745,0	-8070614,0	74396,0	109823,0
12.1. 3-х комплексный показатель (S) финансовой ситуации	1	0	1	0
12.2.	1	0	1	0
12.3.	1	0	1	1
финансовая устойчивость предприятия	Абсолютная финансовая устойчивость	Кризисно неустойчивое состояние предприятия	Абсолютная финансовая устойчивость	Допустимо неустойчивое состояние предприятия

Анализ изменения показателей финансовой устойчивости ЗАО "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	31.12.2012 г.	30.09.2015 г.	В абс.выражении	Темп прироста
Коэффициент автономии	0,94	0,90	-0,04	-4,3%
Коэффициент отношения заемных и собственных средств (финансовый рычаг)	0,07	0,11	0,05	72,4%
Коэффициент соотношения мобильных и иммобилизованных средств	0,08	0,10	0,02	22,4%
Коэффициент отношения собственных и заемных средств	15,25	8,85	-6,40	-42,0%
Коэффициент маневренности	0,01	-0,01	-0,03	-207,0%
Коэффициент обеспеченности запасов и затрат собственными средствами	17888,33	-3330,08	-21 218,41	-118,6%
Коэффициент имущества производственного назначения	0,93	0,91	-0,01	-1,6%
Коэффициент долгосрочно привлеченных заемных средств	0,00	0,00	0,00	1 289,0%
Коэффициент краткосрочной задолженности	68,9%	18,5%	-50,3%	-73,1%
Коэффициент кредиторской задолженности	31,1%	81,4%	50,3%	161,5%

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

Таблица 12а

Анализ финансовой устойчивости по относительным показателям				
Наименование финансового коэффициента	31.12.2012 г.	31.12.2013 г.	31.12.2014 г.	30.09.2015 г.
Коэффициент автономии	0,94	0,30	0,99	0,90
Коэффициент отношения заемных и собственных средств (финансовый рычаг)	0,07	2,29	0,01	0,11
Коэффициент соотношения мобильных и иммобилизованных средств	0,08	0,04	0,02	0,10
Коэффициент отношения собственных и заемных средств	15,25	0,44	78,41	8,85
Коэффициент маневренности	0,01	-2,15	0,00	-0,01
Коэффициент обеспеченности запасов и затрат собственными средствами	17888,33	-1018833,88	1958,79	-3330,08
Коэффициент имущества производственного назначения	0,93	0,96	0,98	0,91
Коэффициент долгосрочно привлеченных заемных средств	0,00	0,00	0,00	0,00
Коэффициент краткосрочной задолженности	68,86%	0,92%	0,00%	18,54%
Коэффициент кредиторской задолженности	31,13%	99,08%	99,52%	81,41%

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

Как видно из таблицы №11, на начало анализируемого периода у предприятия достаточно собственных средств для формирования 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 (31.12.2012 г.) ситуация на ЗАО "Тушино 2018" незначительно ухудшилась.

Показатель 'Коэффициент автономии', за анализируемый период снизился на -0,04 и на 30.09.2015 г. составил 0,90. Это выше нормативного значения (0,5) при котором заемный капитал может быть компенсирован собственностью предприятия.

Показатель 'Коэффициент отношения заемных и собственных средств (финансовый рычаг)', за анализируемый период увеличился на 0,05 и на 30.09.2015 г. составил 0,11. 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 0,02 и на 30.09.2015 г. составил 0,10. 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 снизился на -0,03 и на 30.09.2015 г. составил -0,01. 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 ЗАО "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 снизился на -21218,41 и на 30.09.2015 г. составил -3330,08. 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.

12.5. 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 фиксированную 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
	31.12.2012 г.	30.09.2015 г.		
Коэффициент абсолютной ликвидности	0,70	0,73	0,03	3,9%
Коэффициент промежуточной (быстрой) ликвидности	1,19	0,87	-0,32	-27,0%
Коэффициент текущей ликвидности	1,19	0,87	-0,32	-26,9%
Коэффициент покрытия оборотных средств собственными источниками формирования	0,18	-0,15	-0,33	-184,6%
Коэффициент восстановления (утраты) платежеспособности		0,35	-	-

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			
	31.12.2012 г.	31.12.2013 г.	31.12.2014 г.	30.09.2015 г.
Коэффициент абсолютной ликвидности	0,70	0,01	0,56	0,73
Коэффициент промежуточной (быстрой) ликвидности	1,19	0,06	1,32	0,87
Коэффициент текущей ликвидности	1,19	0,06	1,33	0,87
Коэффициент покрытия оборотных средств собственными источниками формирования	0,18	-15,83	0,25	-0,15
Коэффициент восстановления (утраты) платежеспособности		-0,25	0,98	0,28

Коэффициент абсолютной ликвидности и на начало и на конец анализируемого периода (31.12.2012 г. - 30.09.2015 г. г.г.) находится выше нормативного значения (0,2), что говорит о том, что предприятие в полной мере обеспечено средствами для своевременного погашения наиболее срочных обязательств за счет наиболее ликвидных активов. На начало анализируемого периода - на 31.12.2012 г. значение показателя абсолютной ликвидности составило 0,70. На конец анализируемого периода значение показателя возросло, и составило 0,73. 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 31.12.2012 г. значение показателя быстрой (промежуточной) ликвидности составило 1,19. на 30.09.2015 г. значение показателя снизилось, что можно рассматривать как положительную тенденцию, так как величина показателя в начале анализируемого периода превышала нормативную, и составило 0,87.

Коэффициент текущей ликвидности и на начало и на конец анализируемого периода (31.12.2012 г.-30.09.2015 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 31.12.2012 г. значение показателя текущей ликвидности составило 1,19. На конец анализируемого периода значение показателя снизилось, и составило 0,87.

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 0,35, что говорит о том, что предприятие не сможет восстановить свою платежеспособность, так как показатель меньше единицы.

12.6. 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			
	31.12.2012 г.	30.09.2015 г.	В абс.выражении	Темп прироста
Наименование показателя				
Отдача активов, дней	9408,38	17439,23	8 030,85	85,36%
Отдача основных средств (фондоотдача), дней	#ДЕЛ/0!	13,30	#ДЕЛ/0!	#ДЕЛ/0!
Оборачиваемость оборотных активов, дней	688,72	943,63	254,91	37,01%
Коэффициент оборачиваемости запасов и затрат, дней	0,04	0,29	0,24	545,52%
Коэффициент оборачиваемости текущих активов, дней	688,72	943,63	254,91	37,01%
Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности, дней	278,61	203,04	-75,58	-27,13%
Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности, дней	180,51	859,38	678,87	376,09%
Отдача собственного капитала, дней	8842,70	859,38	-7 983,32	-90,28%
Расчет чистого цикла				
Оборачиваемость материальных запасов, дней	0,01	0,01	-0,00	-7,01%
Оборачиваемость дебиторской задолженности, дней	278,61	203,04	-75,58	-27,13%
Оборачиваемость прочих оборотных активов, дней	1,57	5,65	4,07	258,96%
Затратный цикл, дней	280,19	208,69	-71,50	-25,52%
Оборачиваемость кредиторской задолженности, дней	180,51	1510,63	1 330,12	736,87%
Оборачиваемость прочих краткосрочных обязательств, дней	0,00	0,00	0,00	0,00%
Производственный цикл, дней	180,51	1510,63	1 330,12	736,87%
Чистый цикл, дней	99,68	-1301,94	-1 401,63	-1 406,07%

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

Таблица 14а

Показатели деловой активности (в днях)				
Наименование показателя	31.12.2012 г.	31.12.2013 г.	31.12.2014 г.	30.09.2015 г.
Отдача активов, дней	9408,38	11131,74	16461,12	17439,23
Отдача основных средств (фондоотдача), дней	#ДЕЛ/0!	4,00	7,80	13,30
Оборачиваемость оборотных активов, дней	688,72	548,06	439,20	943,63
Коэффициент оборачиваемости запасов и затрат, дней	0,04	0,05	0,20	0,29
Коэффициент оборачиваемости текущих активов, дней	688,72	548,06	439,20	943,63
Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности, дней	278,61	355,30	312,27	203,04
Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности, дней	180,51	5824,33	4736,94	859,38
Отдача собственного капитала, дней	8842,70	5140,70	11680,55	16406,86
Расчет чистого цикла				
Оборачиваемость материальных запасов, дней	0,01	0,01	0,01	0,01
Оборачиваемость дебиторской задолженности, дней	278,61	355,30	312,27	203,04
Оборачиваемость прочих оборотных активов, дней	1,57	1,94	1,30	5,65
Затратный цикл, дней	280,19	357,26	313,57	208,69
Оборачиваемость кредиторской задолженности, дней	180,51	11542,84	244,77	1510,63
Оборачиваемость прочих краткосрочных обязательств, дней	0,00	0,00	0,00	0,00
Производственный цикл, дней	180,51	11542,84	244,77	1510,63
Чистый цикл, дней	99,68	-11185,59	68,80	-1301,94

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

Таблица 15

Показатели деловой активности (в оборотах за период) - Изменения	Изменения			
	31.12.2012 г.	30.09.2015 г.	В абс. выражении	Темп прироста
Отдача активов, об	0,0	0,0	-0,0	-59,5%
Отдача основных средств (фондоотдача), об	#ДЕЛ/0!	20,3	#ДЕЛ/0!	#ДЕЛ/0!
Оборачиваемость оборотных активов, об	0,5	0,3	-0,2	-45,3%
Коэффициент оборачиваемости запасов и затрат, об	8130,7	944,7	-7 186,0	-88,4%
Коэффициент оборачиваемости текущих активов, об	0,5	0,3	-0,2	-45,3%
Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности, об	1,3	1,3	0,0	2,9%
Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности, об	2,0	0,3	-1,7	-84,2%
Отдача собственного капитала, об	0,0	0,0	-0,0	-59,6%

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

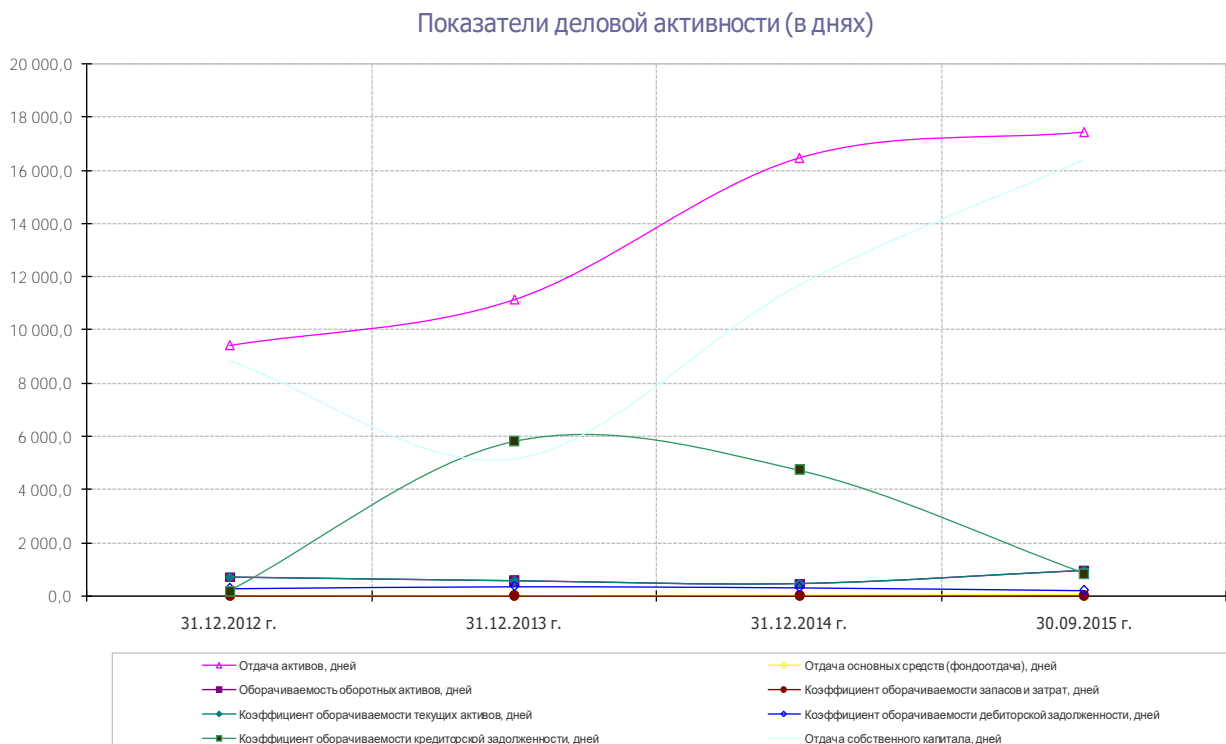
Таблица 15а

Показатели деловой активности (в оборотах за период)				
Наименование показателя	31.12.2012 г.	31.12.2013 г.	31.12.2014 г.	30.09.2015 г.
Отдача активов, об.	0,04	0,03	0,02	0,02
Отдача основных средств (фондоотдача), об.	#ДЕЛ/0!	90,07	46,17	20,29
Оборачиваемость оборотных активов, об.	0,52	0,66	0,82	0,29
Коэффициент оборачиваемости запасов и затрат, об.	8130,67	7525,50	1791,76	944,66
Коэффициент оборачиваемости текущих активов, об.	0,52	0,66	0,82	0,29
Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности, об.	1,29	1,01	1,15	1,33
Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности, об.	1,99	0,06	0,08	0,31
Отдача собственного капитала, об.	0,04	0,07	0,03	0,02

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.



12.7. РЕЗЮМЕ

Подводя итог, следует отметить, что за анализируемый период (с 31.12.2012 г. по 30.09.2015 г.) ключевыми стали следующие моменты:

1. На основании проведенного анализа динамику изменения активов баланса в целом можно назвать положительной.
2. Изменение за анализируемый период структуры пассивов следует признать в подавляющей части негативным.
3. Рассматривая динамику доходов и расходов ЗАО "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 снижение 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 0,35, что говорит о том, что предприятие не сможет восстановить свою платежеспособность, так как показатель меньше единицы.
7. На начало анализируемого периода у предприятия достаточно собственных средств для формирования 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 99,68 дн. За анализируемый период продолжительность чистого цикла сократилась на 1401,63 дн. и составила -1301,94 дн. что говорит об увеличении кредитов поставщиков и покупателей, позволяющих покрыть потребность в финансировании производственного процесса и том, что предприятие может использовать образующийся "излишек" на иные цели, например, на финансирование постоянных активов. Однако, продолжительность чистого цикла велика, и можно говорить о возникновении риска сбоя в погашении кредиторской задолженности и выполнения обязательств по предоставленным авансам покупателей.

9. 'Золотое правило экономики' для ЗАО "Тушино 2018" не выполняется.

10. За анализируемый период величина чистых активов, составлявшая на 31.12.2012 г. 3844988,0 тыс.руб. возросла на 14102129,0 тыс.руб. (темп прироста составил 366,8%), и на 30.09.2015 г. их величина составила 17947117,0 тыс.руб.

11. Рассмотрев все три методики, представленные в разделе 'Анализ вероятности банкротства' можно сказать, что за анализируемый период ситуация на предприятии осталась примерно на том же уровне. В общем, на начало и на конец анализируемого периода, вероятность банкротства можно оценить как высокую.

13. ДОКУМЕНТЫ ОЦЕНЩИКА





МЕЖРЕГИОНАЛЬНАЯ САМОРЕГУЛИРУЕМАЯ
НЕКОММЕРЧЕСКАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ
НЕКОММЕРЧЕСКОЕ ПАРТНЕРСТВО

**«ОБЩЕСТВО ПРОФЕССИОНАЛЬНЫХ
ЭКСПЕРТОВ И ОЦЕНЩИКОВ»**

125167 г. Москва, 8-я ул. 8-го микрор. д. 6а
Тел: (495) 797-55-95, 223-69-90, факс: (495) 223-68-99

01.12.2015 № 1543/044

на № _____ от _____

Для предоставления
по месту требования

Межрегиональная саморегулируемая некоммерческая организация – Некоммерческое партнерство «Общество профессиональных экспертов и оценщиков» (далее – МСНО – НП «ОПЭО») настоящим письмом сообщает следующее.

Лигачев Константин Владимирович является членом МСНО-НП «ОПЭО» и включен в реестр членов МСНО-НП «ОПЭО» 26.09.2011 года за регистрационным № 1133.77.

Дисциплинарных взысканий к Лигачеву К.В по данным на 01.12.2015 года за период членства в МСНО-НП «ОПЭО» не применялось, жалоб на профессиональную деятельность не поступало.

В соответствии с утвержденным планом проведения плановых проверок в МСНО-НП «ОПЭО» в отношении члена Лигачева Константина Владимировича в 2014 году была проведена плановая проверка. По итогам проверки нарушений не выявлено.

Фактов причинения ущерба действиями (бездействием) вышеуказанного члена МСНО – НП «ОПЭО» в результате нарушения им требований федеральных стандартов оценки, стандартов и правил МСНО – НП «ОПЭО», установленных вступившим в законную силу решением арбитражного суда или признанных страховщиком, по данным на 01.12.2015 года не имеется.

Исполнительный директор



В.И. Самойленко

Исп. Штанцева О.Н.
тел. (495) 797-55-96



(095) 787-4503
www.peso.ru

73295

ПОЛИС № 922/965108634

страхования ответственности оценщика

СПАО «РЕСО-ГАРАНТИЯ» (125047, г.Москва, ул.Гущева д.12 стр.1, ОГРН 1027700042413; ИНН/КПП: 7710045520/775001001, р/с 40701810401400000014, «Альфа-Банк» САО г.Москва, БИК: 44525593, корр.счет 30101810200000000593), имеющее в дальнейшем Страховщик, в соответствии с «Правилами страхования ответственности оценщиков», утвержденных Страховщиком 18 августа 2014 года (далее по тексту – «Правила страхования») и на основании Заявления на страхование, являющегося неотъемлемой частью договора страхования, заключила настоящий договор страхования (Полис).

Дата оформления полиса «20» августа 2015 г.

Валюта рубль РФ страхования:


Российские рубли

Страхователь:	Литачев Константин Владимирович Дата рождения: 10 июня 1973 г. Адрес по месту регистрации: 123134 г. Москва, ул. Барбарина 19-1-153 Паспорт: №4501 №615082, выдан: 03.03.2002 Паспортным столом №1 ОВД района «Хорошево-Мневники» г. Москва Член СРО оценщиков: МСНО-НП «ОПЭО» E-mail: oostate@gmail.com тел. +79164068802
Представитель страховщика:	Медкова Галина Васильевна Код: 298539

1. Срок действия полиса:	С 00 часов 00 минут 26.08.2015 г., но не ранее 00 часов 00 минут дня, следующего за днем уплаты страховой премии, по 24 часа 00 минут 25.08.2016г.
2. Объект страхования:	Не противоречащие законодательству Российской Федерации имущественные интересы Страхователя, связанные с риском его ответственности по обязательствам, возникающим вследствие причинения ущерба заказчику, заключившему со Страхователем договор на проведение оценки, и (или) третьим лицам
3. Застрахованные работы:	Действие настоящего Полиса распространяется на работы в рамках оценочной деятельности, которые были выполнены Страхователем согласно договорам, заключенным с заказчиками, в соответствии с квалификацией, подтвержденной дипломами (сертификатами) об образовании, и были приняты заказчиками Страхователя в период, начиная с 26 августа 2015 г.
4. Страховой случай:	4.1. Установленный вступившим в законную силу решением арбитражного суда или признанный Страховщиком факт причинения ущерба действиями (бездействием) Страхователя в результате нарушения требований федеральных стандартов оценки, стандартов и правил оценочной деятельности, установленных саморегулируемой организацией оценщиков, членом которой являлся Страхователь на момент причинения ущерба. 4.2. Урегулирование нескольких требований (исков), явившихся следствием одного действия Страхователя, производится в рамках одного страхового случая
5. Страховая сумма:	1.000.000 (Один миллион) рублей
6. Франшиза:	Страхование осуществляется без франшизы
7. Исключения из страхования:	5.1. Согласно разделу 5 Правил страхования, кроме того действие настоящего Полиса не распространяется на требования (претензии, иски): 5.1.1. связанные с проведением кадастровой оценки; 5.1.2. основанные или связанные с несоблюдением Страхователем сроков выполнения работ, а также расходами на переделку или доделку работ.
8. Страховая премия:	1 750 (Одна тысяча семьсот пятьдесят) рублей
9. Порядок оплаты страховой премии:	Единовременный платеж по 26.08.2015 г. включительно

<p>10. Действия Страхователя при наступлении события, имеющего признаки страхового случая:</p>	<p>10.1. При возникновении каких-либо обстоятельств, которые могут в дальнейшем стать основанием для предъявления имущественных требований, Страхователь обязан письменно в течение ПЯТИ РАБОЧИХ ДНЕЙ уведомить об этом Страховщика с указанием характера возникших обстоятельств, предполагаемых последствий и указанием лиц, которым может быть причинен ущерб.</p> <p>10.2. Принять все возможные и необходимые меры для отклонения неправомерных требований.</p> <p>10.3. При предъявлении имущественных требований Страхователю, или подачи против него иска в суд:</p> <p>10.3.1. Письменно в ТЕЧЕНИЕ ТРЕХ РАБОЧИХ ДНЕЙ уведомить Страховщика об этом.</p> <p>10.3.2. Оказывать Страховщику содействие в проведении расследования, урегулировании, судебной и внесудебной защите.</p> <p>10.4. Страхователь не должен без согласия Страховщика признавать частично или полностью любые требования, добровольно (кроме как за свой собственный счет) осуществлять платежи, принимать на себя какие-либо обязательства перед третьими лицами, или нести какие-либо издержки в их пользу.</p>
<p>11. Условия страховой выплаты:</p>	<p>11.1. Условия и порядок осуществления страховой выплаты определяются Правилами страхования и настоящим Полисом.</p> <p>11.2. При отсутствии спора по факту наличия страхового случая, наличия у заказчика договора на проведение оценки (или иного третьего лица) права требовать от Страхователя возмещения ущерба и обязанности Страхователя его возместить, причиной связи между действиями (бездействием) Страхователя (оценщика) и возникшим ущербом, а также спора по размеру такого ущерба, заявленные требования удовлетворяются и страховая выплата производится во внесудебном порядке.</p> <p>11.3. При урегулировании исков в судебном порядке Страхователь должен представить Страховщику заверенную судьей копию вступившего в законную силу решения суда, содержащего размеры сумм, подлежащих возмещению.</p> <p>11.4. Выплата страхового возмещения производится исключительно при наступлении страхового случая:</p> <p>11.4.1. По письменному заявлению Страхователя;</p> <p>11.4.2. Всегда в пользу Выгодоприобретателей (заказчика договора на проведение оценки или третьих лиц), за исключением случаев возмещения затрат самого Страхователя, которые были произведены по согласованию со Страховщиком;</p> <p>11.4.3. В течение 10-ти рабочих дней после получения Страховщиком всех документов, подтверждающих законность и обоснованность имущественных требований к Страхователю, либо вступившего в законную силу решения суда.</p> <p>11.5. Если в течение срока действия настоящего Полиса Страхователь в соответствии с п.10.1. Полиса уведомил Страховщика о возникновении каких-либо обстоятельств, которые могли бы стать основанием для предъявления ему имущественных требований (претензий, исков), то действие настоящего Полиса распространяется на все требования, предъявленные к Страхователю в течение сроков исковой давности, явившиеся следствием упомянутых обстоятельств.</p>
<p>12. Прочие условия:</p>	<p>12.1. При досрочном расторжении настоящего Полиса по инициативе Страхователя, Страховщик возвращает Страхователю, при отсутствии страховых выплат на момент получения заявления о расторжении, часть страховой премии пропорционально оставшемуся периоду действия Полиса, за вычетом расходов в соответствии со структурой тарифной ставки, при этом расчеты производятся в течение 10 рабочих дней после даты расторжения.</p> <p>12.2. Все прочие условия, включая права и обязанности сторон, порядок изменения и прекращения Полиса, а также порядок выплаты страхового возмещения регламентируются Правилами страхования.</p>
<p>13. Предлагаемые документы:</p>	<p>- Заявление на страхование ответственности оценщика; - Правила страхования.</p>

Экземпляр Правил страхования получен. С упомянутыми Правилами страхования ознакомлен и согласен.

Страхователь: 

И.П. (подпись)



 Инвестиции и Финансы СТРАХОВАЯ КОМПАНИЯ	
125057, Москва, ул. Песчаная, д. 4к (495) 775-68-77 www.sk-if.ru (800) 700-68-77 info@sk-if.ru	
ПОЛИС № ГО-ОЦ-1030/15 обязательного страхования ответственности оценщиков	
Настоящий Полис выдан в подтверждение того, что заключен договор обязательного страхования ответственности оценщиков № ГО-ОЦ-1030/15 от 09.02.2015г. в соответствии с Правилами комплексного страхования профессиональной ответственности оценщиков ЗАО Страховая компания «Инвестиции и Финансы» от 11.08.2014г. 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 2015 г. по «02» марта 2016 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, причиняемого 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 ЗАО Страховая компания «Инвестиции и Финансы» от 11.08.2014г. 2. Заявление на страхование ответственности оценщиков от 09.02.2015г.
Страховщик: ЗАО Страховая компания «Инвестиции и Финансы» Начальник отдела страхования имущества и ответственности С.И. УКС на основании доверенности №1809/14-ЦО-1 от 19.04.2014г.  (Поталова Е. Ю.) 	Страхователь: ООО «Независимое Агентство Оценки и Консалтинга» Генеральный директор на основании Устава  (Барановой В.В.) 

14. ДОКУМЕНТЫ ЗАКАЗЧИКА



Бухгалтерский баланс
на 30 сентября 2015 г.

Организация	Акционерное общество "Тушино 2018"	Форма по ОКУД	0710001		
Идентификационный номер налогоплательщика		Дата (число, месяц, год)	30	09	2015
Вид экономической деятельности	Капиталовложения в ценные бумаги	по ОКТО	68010518		
Организационно-правовая форма / форма собственности	Частная собственность	ИНН	7703727136		
Единица измерения	в тыс. рублей	по ОКВЭд	68.33.1		
Местонахождение (адрес)	123160, Москва, г. Краснопресненская наб., Дом № 6	по ОКФС / ОКФС	67	16	
		по ОКЕИ	384		

Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	51 150	-	79 201
в том числе:				
Предоставленные займы	12401	51 150	-	79 201
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	1 434 545	126 980	27 293
в том числе:				
Касса организации	12501	-	-	-
Расчетные счета	12502	1 434 760	126 422	27 012
Валютные счета	12503	-	-	-
Прочие специальные счета	12504	77	558	282
Прочие оборотные активы	1260	6 179	1 212	1 444
в том числе:				
Денежные документы	12601	805	805	762
Расходы будущих периодов	12602	5 574	807	682
Итого по разделу II	1200	1 762 608	302 141	515 034
БАЛАНС	1600	19 980 562	18 169 162	12 457 696

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 30 сентября 2015 г.	На 31 декабря 2014 г.	На 31 декабря 2013 г.
АКТИВ					
I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ					
	Нематериальные активы	1110	-	-	-
	Результаты исследований и разработок	1120	-	-	-
	Нематериальные поисковые активы	1130	-	-	-
	Материальные поисковые активы	1140	-	-	-
	Основные средства	1150	20 550	8 560	5 948
	в том числе:				
	Основные средства	11501	20 550	8 560	5 948
	Строительство объектов основных средств	11502	-	-	-
	Доходные вложения в материальные ценности	1160	-	-	-
	Финансовые вложения	1170	18 198 683	17 647 277	11 922 400
	Отложенные налоговые активы	1180	4 632	8 932	13 333
	Прочие внеоборотные активы	1190	2 680	2 352	953
	Итого по разделу I	1100	18 229 944	17 667 021	11 942 642
II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ					
	Запасы	1210	7	5	8
	в том числе:				
	Материалы	12101	7	5	8
	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	73	33	-
	в том числе:				
	Дебиторская задолженность	1230	270 353	173 911	407 078
	в том числе:				
	Расчеты с поставщиками и подрядчиками	12301	251 744	133 632	30 676
	Расчеты с покупателями и заказчиками	12302	2 372	27 348	99 944
	Расчеты по налогам и сборам	12303	103	261	5 205
	Расчеты по социальному страхованию и обеспечению	12304	120	29	2
	Расчеты с персоналом по оплате труда	12305	-	75	67
	Расчеты с подотчетными лицами	12306	53	1	8
	Расчеты с персоналом по прочим операциям	12307	38	20	21
	Расчеты с разными дебиторами и кредиторами	12308	15 623	12 225	311 036



Форма 07/2011 1/2

Показатели	Наименования показателей	Код	На 30 сентября 2013 г.	На 31 декабря 2014 г.	На 31 декабря 2015 г.
ПАССИВ					
III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ					
	Уставный капитал (включенный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	13 200 045	13 200 045	3 823 334
	Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	-	-	-
	Переводная андервотный капитал	1340	-	-	-
	Добавочный капитал (без переоценки)	1350	4 702 641	4 702 641	-
	Резервный капитал	1360	1 210	1 210	589
	Нераспределенная прибыль (неоткрытый убыток)	1370	(22 778)	(41 885)	(47 973)
	Итого по разделу III	1300	17 947 117	13 025 011	3 786 280
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА					
	Заемные средства	1410	1 100	1 100	-
	в том числе:				
	Долгосрочные займы	14101	1 100	1 100	-
	Отложенные налоговые обязательства	1420	-	-	8
	Оценочные обязательства	1430	-	-	-
	Прочие обязательства	1450	-	-	-
	Итого по разделу IV	1400	1 100	1 100	8
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА					
	Заемные средства	1510	378 859	80 088	-
	в том числе:				
	Краткосрочные займы	15101	301 180	-	79 131
	Проценты по краткосрочным займам	15102	28 159	-	334
	Кредиторская задолженность	1520	1 857 038	227 707	8 558 630
	в том числе:				
	Расчеты с поставщиками и подрядчиками	15201	349 296	32 825	67 997
	Расчеты с покупателями и заказчиками	15202	9	-	-
	Расчеты по налогам и сборам	15203	6 959	2 049	7 932
	Расчеты по социальному страхованию и обеспечению	15204	3 148	-	-
	Расчеты с персоналом по оплате труда	15205	4 643	-	-
	Расчеты с подотчетными лицами	15206	-	3	-
	Расчеты с персоналом по прочим операциям	15207	-	-	-
	Расчеты с разными дебиторами и кредиторами	15208	1 258 339	228 732	8 479 801
	Долгиды будущим периодам	1530	-	-	-
	Оценочные обязательства	1540	12 321	8 344	8 883
	Прочие обязательства	1550	-	-	-
	Итого по разделу V	1500	2 041 336	233 065	8 671 378
	БАЛАНС	1700	19 988 382	18 189 192	13 457 658

Руководитель

Сергей Владимирович
Сайтословников

30 сентября 2015 г.

СДК "Гарант"

ВЫПИСКА О СОСТОЯНИИ СЧЕТА СЧЕТА ДЕПО № ДР00015708
от 01.10.2015

Наименование счета-центра ДЕПО: ЗАО "УК Менеджмент-Центр" (ЗАО "УК Менеджмент-Центр")
Тип счета/счета ДЕПО: Депозитарный Управленческий

Эмитент: АО "Тушино 2018"

Формат счета/счета депозитария: ЗАО "УК Менеджмент-Центр" (ЗАО "УК Менеджмент-Центр") (ОАО "УК Менеджмент-Центр") (ОАО "УК Менеджмент-Центр")

Эмитент	Тип ЦЕ	Номер гос. регистрации выпуска/ISSN-кредитного ГПУ	Выпуск	Номинал	Количество ЦЕ к списанию
АО "Тушино 2018"	иные облигационные ценные бумаги	1:07-14023-01	8	245000	101 000 000

Дата составления выписки: 30.09.2015
Дата выдачи отчета: 30.09.2015
Имя файла отчета: 010415
Имя файла отчета: 010415
Инициалы: _____
М.П. _____

СДК "Гарант"



Бухгалтерский баланс
на 30 сентября 2015 г.

Форма по ОКУД		Коды	
0710001		0710001	
Дата (число, месяц, год)		30 09 2015	
Организация	Общество с ограниченной ответственностью "Стандан "Спартак" (Совместная деятельность)	по ОКПО	
Идентификационный номер налогоплательщика		ИНН	7709574093
Вид экономической деятельности		по ОКВЭД	
Организационно-правовая форма / форма собственности	Общество с ограниченной ответственностью / Частная собственность	по ОКФС / ОКФС	12300 / 16
Единица измерения:	в тыс. рублей	по ОКЕИ	384
Местонахождение (адрес)			

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 30 сентября 2015 г.	На 31 декабря 2014 г.	На 31 декабря 2013 г.
АКТИВ					
I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ					
	Нематериальные активы	1110	-	-	-
	Результаты исследований и разработок	1120	-	-	-
	Нематериальные поисковые активы	1130	-	-	-
	Материальные поисковые активы	1140	-	-	-
	Основные средства	1150	38 861	-	-
	Доходные вложения в материальные ценности	1160	-	-	-
	Финансовые вложения	1170	-	-	-
	Отложенные налоговые активы	1180	-	-	-
	Прочие внеоборотные активы	1190	2 326 550	-	-
	Итого по разделу I	1100	2 365 411	-	-
II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ					
	Заласы	1210	625 294	-	-
	в том числе:				
	Многоквартирный жилой дом (Корпус 1)		285 826	-	-
	налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	494 512	-	-
	Дебиторская задолженность	1230	1 635 121	-	-
	в том числе:				
	Задолженность агента по перечислению денежных средств поступивших по договорам участия в долевом строительстве		342 878	-	-
	Расчет с участниками долевого строительства		230 812	-	-
	Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	-	-	-
	Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	35 833	-	-
	Прочие оборотные активы	1260	-	-	-
	Итого по разделу II	1200	2 990 759	-	-
	БАЛАНС	1600	5 356 170	-	-

Формы 0710001-2

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 30 сентября 2015 г.	На 31 декабря 2014 г.	На 31 декабря 2013 г.
ПАССИВ					
III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ					
	Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	2767408	-	-
	Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	-	-	-
	Переводная внеоборотных активов	1340	-	-	-
	Добавочный капитал (без переоценки)	1350	-	-	-
	Резервный капитал	1360	-	-	-
	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	-	-	-
	Итого по разделу III	1300	2767408	-	-
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА					
	Заемные средства	1410	-	-	-
	Отложенные налоговые обязательства	1420	-	-	-
	Сценарные обязательства	1430	-	-	-
	Прочие обязательства	1450	298761	-	-
	Итого по разделу IV	1400	298761	-	-
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА					
	Заемные средства	1510	-	-	-
	Кредиторская задолженность	1520	-	-	-
	Дивиденды будущих периодов	1530	-	-	-
	Сценарные обязательства	1540	-	-	-
	Прочие обязательства	1550	-	-	-
	Итого по разделу V	1500	-	-	-
	БАЛАНС	1700	5356170	-	-



 Руководитель: **Сергей Васильевич Селюцкий**

 28 сентября 2015 г.



Отчет о финансовых результатах
за Январь - Сентябрь 2015 г.

Форма по ОКУД		Коды	
0710002		0710002	
Дата (число, месяц, год)		30	09 2015
Организация	Общество с ограниченной ответственностью "Стадион "Спартак" (Совместная деятельность)	по ОКПО	
Идентификационный номер налогоплательщика		ИНН	7709574093
Вид экономической деятельности		по ОКВЭД	
Организационно-правовая форма / форма собственности	Общество с ограниченной ответственностью / Частная собственность	по ОКФС / ОКФС	12000 / 16
Единица измерения:	в тыс. рублей	по ОКЕИ	384

Показатель	Наименование показателя	Код	За Январь - Сентябрь 2015 г.	За Январь - Сентябрь 2014 г.
	Выручка	2110	--	--
	Себестоимость продаж	2120	--	--
	Валовая прибыль (убыток)	2100	--	--
	Коммерческие расходы	2210	--	--
	Управленческие расходы	2220	--	--
	Прибыль (убыток) от продаж	2200	--	--
	Доходы от участия в других организациях	2310	--	--
	Проценты к получению	2320	--	--
	Проценты к уплате	2330	--	--
	Прочие доходы	2340	--	--
	Прочие расходы	2350	--	--
	Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	--	--
	Текущий налог на прибыль	2410	--	--
	в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	--	--
	Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	--	--
	Изменение отложенных налоговых активов	2450	--	--
	Прочее	2460	--	--
	Чистая прибыль (убыток)	2400	--	--

Форм 0710002 02

Показатель	Наименование показателя	Код	За Январь - Сентябрь 2015 г.	За Январь - Сентябрь 2014 г.
	Результат от периодич. 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	--	--
	Справочное	3900	--	--
	Вызовная прибыль (убыток) на акцию	3910	--	--
	Разводненная прибыль (убыток) на акцию	3910	--	--

Руководитель:  **Юрий Всеволод Антоглазов**
 26 октября 2015 г.



Отчет о финансовых результатах
за Январь - Сентябрь 2015 г.

Организация	Акционерное общество "Тушино 2018"	Форма по ОКУД	0710002		
Идентификационный номер налогоплательщика		Дата (число, месяц, год)	30	09	2015
Вид экономической деятельности	Калиталополювание в ценные бумаги	по ОКПО	69010518		
Организационно-правовая форма / форма собственности	Частная собственность	ИНН	7703727138		
Единица измерения	в тыс. рублей	по ОКВЭД	65.23.1		
		по ОКФС	67	16	
		по ОКЕИ	384		

форма 0710002-03

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Сентябрь 2015 г.	За Январь - Сентябрь 2014 г.
	Результат от переоценки внеоборотных активов, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2510	-	-
	Результат от прочих операций, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2520	-	-
	Совокупный финансовый результат периода	2500	12 106	7 117
	Справочно	2800	-	-
	Базовая прибыль (убыток) на акцию		-	-
	Разводненная прибыль (убыток) на акцию	3910	-	-

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Сентябрь 2015 г.	За Январь - Сентябрь 2014 г.
	Выручка	2110	296 383	263 237
	Себестоимость продаж	2120	(75 573)	(58 662)
	Валовая прибыль (убыток)	2100	219 820	224 575
	Коммерческие расходы	2210	-	-
	Управленческие расходы	2220	(211 156)	(212 507)
	Прибыль (убыток) от продаж	2200	8 665	12 068
	Доходы от участия в других организациях	2310	-	-
	Проценты к получению	2320	35 164	2 706
	Проценты к уплате	2330	(26 310)	(2 560)
	Прочие доходы	2340	384	15 491
	в том числе:			
	Доходы, связанные с реализацией основных средств	23401	-	847
	Доходы, связанные с реализацией имущественных прав, кроме прав требования	23408	-	2 400
	Доходы, связанные со сдачей имущества в аренду (субаренду)	23413	155	128
	Прочие операционные доходы	23416	-	2 344
	Курсовые разницы	23420	123	484
	Курсовые разницы по расчетам в у.е.	23421	-	9 283
	Прочие внереализационные доходы	23424	6	5
	-	-	-	-
	Прочие расходы	2350	(1 497)	(16 935)
	в том числе:			
	Расходы, связанные с реализацией основных средств	23504	-	(460)
	Расходы, связанные с реализацией имущественных прав, кроме прав требования	23511	-	(470)
	Расходы на услуги банков	23519	(409)	(303)
	Прочие операционные расходы	23520	-	(2 373)
	Штрафы, пени, неустойки к уплате	23521	(5)	(8)
	Курсовые разницы	23523	(248)	(595)
	Курсовые разницы по расчетам в у.е.	23524	-	(9 320)
	Прочие внереализационные расходы	23530	(635)	(3 385)
	Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	16 305	10 769
	Текущий налог на прибыль	2410	-	-
	в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	939	(1 486)
	Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	-	6
	Изменение отложенных налоговых активов	2450	(4 200)	(3 856)
	Прочее	2460	-	-
	Чистая прибыль (убыток)	2400	12 106	7 117

Генеральный директор
Геннадий Васильевич Савлославович
30 октября 2015 г.

