



**Независимое Агентство Оценки и Консалтинга**

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

**ОТЧЕТ № 5Б-17/5  
ОБ ОЦЕНКЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ  
ПАКЕТА ОБЫКНОВЕННЫХ ИМЕННЫХ  
БЕЗДОКУМЕНТАРНЫХ АКЦИЙ АКЦИОНЕРНОГО  
ОБЩЕСТВА «ТУШИНО 2018» РАЗМЕРОМ  
10 000 000 (ДЕСЯТЬ МИЛЛИОНОВ) ШТУК  
(26,00036% ОТ УСТАВНОГО КАПИТАЛА)**

**Дата определения стоимости:**

**01 января 2017 г.**

**Дата составления отчета:**

**29 марта 2017 г.**

**Москва**

**2017**



## ОСНОВНЫЕ ФАКТЫ И ВЫВОДЫ

### Основание для проведения оценки:

Договор с ЗАО «Управляющая компания Менеджмент-Центр» («Д.У.»), действующей в качестве доверительного управляющего паевого инвестиционного фонда «Закрытый паевой инвестиционный фонд акций «Спортивест» под управлением ЗАО «Управляющая компания Менеджмент-Центр» № 01-02/11 от «01» августа 2011 г. на проведение оценки имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд и Приложение к нему № 50 от 17 марта 2017 г.

### Объект оценки:

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

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

Подход к оценке	Результат оценки собственного капитала (100% УК), тыс. руб.	Результат оценки объекта оценки, тыс. руб.
Затратный	27 653 402	3 271 443
Сравнительный (индикативный результат)	21 546 314	не учитывался при согласовании
Доходный	не применялся	не применялся

На основании анализа информации, проведенных исследований и выполненных расчетов итоговая величина справедливой стоимости пакета обыкновенных именных бездокументарных акций Акционерного общества «Тушино 2018» размером 10 000 000 (Десять миллионов) штук (26,00036% от уставного капитала), по состоянию на 01 января 2017 г. округленно составляет:

**3 271 443 000 рублей**

**(Три миллиарда двести семьдесят один миллион четыреста сорок три тысячи рублей)**

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

**327,14 руб.**

**(Триста двадцать семь рублей 14 копеек)**

### Ограничения и пределы применения полученной итоговой стоимости:

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



## 1. ОГЛАВЛЕНИЕ

1.	Оглавление	4
2.	Перечень таблиц, содержащихся в отчете	6
3.	Краткое изложение основных фактов и полученных результатов	8
3.1.	Общие сведения	8
3.2.	Задание на оценку	9
3.3.	Ограничения и пределы применения полученного результата	10
3.4.	Обоснование применяемого вида стоимости	10
3.5.	Допущения, принятые при проведении оценки	11
3.6.	Нормативные основы проведения работ	12
3.7.	Процесс оценки	14
4.	Описание объекта оценки	18
4.1.	Общее описание компании	18
4.2.	Общая характеристика объекта оценки	19
5.	Анализ рынка объекта оценки	22
5.1.	Обзор макроэкономики	22
5.2.	Валовой внутренний продукт (ВВП)	22
5.3.	Инфляция	23
5.4.	Денежно-кредитная политика	24
5.5.	Средневзвешенные процентные ставки	24
5.6.	Рынок труда, Доходы населения и потребительский рынок	25
5.7.	Валютный курс	26
5.8.	Внешняя торговля	27
6.	Обзор отрасли	28
6.1.	Влияние инфляции и низких ставок на фондовый рынок	28
6.2.	Рынок корпоративных ценных бумаг	30
6.3.	Рынок производных финансовых инструментов	32
6.4.	Паевые и акционерные инвестиционные фонды	33
6.5.	Анализ инвестиционной деятельности общества	34
7.	Финансовый анализ	35
8.	Описание процесса оценки объекта оценки в части применения подходов к оценке	36
8.1.	Особенности оценки справедливой стоимости объекта оценки	36
8.2.	Обоснование выбора подходов и методов оценки	36
9.	Затратный подход	39
9.1.	Ограничения и допущения	39
9.2.	Общие положения	39



9.3.	Определение справедливой стоимости активов	41
9.4.	Определение справедливой стоимости обязательств	82
9.5.	Расчет справедливой стоимости собственного капитала затратным подходом	89
10.	Сравнительный (рыночный) подход	91
10.1.	Общие положения	91
10.2.	Расчет справедливой стоимости собственного капитала сравнительным подходом	92
11.	Доходный подход	94
11.1.	Общие положения	94
11.2.	Применение доходного подхода к определению справедливой стоимости объекта оценки	94
12.	Согласование результатов	96
12.1.	Расчет справедливой стоимости пакета обыкновенных акций АО «ТУШИНО 2018» размером 100% от уставного капитала	96
12.2.	Расчет стоимости пакета обыкновенных акций АО «Тушино 2018» размером 26,00036% от уставного капитала	96
12.3.	Определение поправок на степени контроля и ликвидности	97
12.4.	Расчет справедливой стоимости объекта оценки	99
13.	Итоговые выводы	100
14.	Заявление о соответствии	101
15.	Приложение № 1. Финансовый анализ АО «Тушино 2018»	102
15.1.	Исходные данные	102
15.2.	Структура баланса	103
15.3.	Анализ финансовых результатов деятельности АО «Тушино 2018»	109
15.4.	Показатели рентабельности	111
15.5.	Анализ финансовой устойчивости	112
15.6.	Анализ ликвидности	114
15.7.	Анализ деловой активности	116
15.8.	Резюме	118
16.	Документы Оценщика	120
17.	Приложение. Документы Заказчика	124

## 2. ПЕРЕЧЕНЬ ТАБЛИЦ, СОДЕРЖАЩИХСЯ В ОТЧЕТЕ

Табл. 5.1. Средневзвешенные процентные ставки за декабрь 2016 г., % годовых.....	25
Табл. 9.1. Активы АО «Тушино 2018».....	40
Табл. 9.2. Обязательства АО «Тушино 2018».....	41
Табл. 9.3. Состав нематериальных активов АО «Тушино 2018» .....	41
Табл. 9.4. Определение справедливой стоимости НМА .....	42
Табл. 9.5. Определение справедливой стоимости движимого имущества.....	45
Табл. 9.6. Характеристики автомобилей .....	53
Табл. 9.7. Результаты расчета справедливой стоимости ТС .....	54
Табл. 9.8. Результаты расчета справедливой стоимости ТС .....	54
Табл. 9.9. Результаты расчета справедливой стоимости ТС .....	55
Табл. 9.10. Результаты расчета справедливой стоимости ТС .....	55
Табл. 9.11. Результаты расчета справедливой стоимости ТС .....	56
Табл. 9.12. Результаты определения справедливой стоимости основных средств .....	57
Табл. 9.13. Расшифровка стр. 1170 Баланса.....	58
Табл. 9.14. Характеристика оцениваемых компаний.....	60
Табл. 9.15. Расчет стоимости инвестиционно-финансовых компаний.....	62
Табл. 9.16. Расчет стоимости ООО "Управляющая компания "Тушино 2018" .....	63
Табл. 9.17. Расчет стоимости АО "Гостиницы Тушино 2018" .....	63
Табл. 9.18. Расчет стоимости оцениваемых компаний .....	64
Табл. 9.19. Результаты согласования по подходам .....	64
Табл. 9.20. Результаты расчета справедливой стоимости долгосрочных финансовых вложений.....	65
Табл. 9.21. Расшифровка стр. 1190 Баланса.....	66
Табл. 9.22. Определение справедливой стоимости прочих внеоборотных активов.....	68
Табл. 9.23. Расшифровка стр. 1210 Баланса.....	70
Табл. 9.24. Расчет справедливой стоимости дебиторской задолженности .....	73
Табл. 9.25. Состав выданных займов.....	76
Табл. 9.26. Состав депозитов.....	76
Табл. 9.27. Расчет справедливой стоимости выданных займов .....	77
Табл. 9.28. Расчет справедливой стоимости депозита .....	78
Табл. 9.29. Справедливая стоимость по строке 1240 Баланса.....	78
Табл. 9.30. Расшифровка стр. 1260 Баланса.....	80
Табл. 9.31. Результаты расчета справедливой стоимости активов АО «Тушино 2018».....	82
Табл. 9.32. Обязательства АО «Тушино 2018».....	83
Табл. 9.33. Расшифровка стр. 1410 Баланса.....	83
Табл. 9.34. Расчет справедливой стоимости выданных займов .....	84
Табл. 9.35. Состав краткосрочных заемных средств.....	84
Табл. 9.36. Расчет справедливой стоимости выданных займов .....	85

Табл. 9.37. Расчет справедливой стоимости кредиторской задолженности.....	86
Табл. 9.38. Результаты расчета справедливой стоимости обязательств АО «Тушино 2018».....	89
Табл. 9.39. Расчет стоимости собственного капитала АО «Тушино 2018».....	89
Табл. 10.1 Расчет справедливой стоимости собственного капитала АО «Тушино 2018» .....	92
Табл. 12.1 Результаты согласования по подходам.....	96
Табл. 12.2. Расчет стоимости оцениваемого пакета акций .....	97
Табл. 12.3. Коэффициенты контроля по данным из различных источников .....	97
Табл. 12.4. Диапазоны рекомендованных значений скидок и надбавок.....	98
Табл. 12.5. Диапазоны рекомендованных значений скидок .....	98
Табл. 12.6. Расчет справедливой стоимости объекта оценки .....	99

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

#### 3.1. ОБЩИЕ СВЕДЕНИЯ

<b>Заказчик</b>	Закрытое акционерное общество «Управляющая компания Менеджмент-Центр» («Д.У.»), осуществляющее доверительное управление паевым инвестиционным фондом «Закрытый паевой инвестиционный фонд акций «Спортивест» под управлением ЗАО «Управляющая компания Менеджмент-Центр»
<b>Реквизиты Заказчика</b>	Место нахождения: Россия, 123100, г. Москва, Краснопресненская наб., дом 6 ОГРН 1027739680650, дата присвоения 04 мая 2001 г.
<b>Исполнитель (юридическое лицо с которым оценщик заключил трудовой договор)</b>	Общество с ограниченной ответственностью «Независимое Агентство Оценки и Консалтинга» (ООО «НАОиК»)
<b>Сведения об Исполнителе</b>	Место нахождения: 109341, г. Москва, Ул. Верхние поля, д.22, стр. 1 Почтовый адрес: 109341, г. Москва, Ул. Верхние поля, д.22, стр. 1, телефон: 89015293830, e-mail: info@naoik.ru. ИНН 7723528740 КПП 772301001 ОГРН 1047797060255 от 28 декабря 2004 г.
<b>Оценщик</b>	Лигачев Константин Владимирович, Почтовый адрес Оценщика совпадает с почтовым адресом Исполнителя, телефон: 89015293830, e-mail: info@naoik.ru.
<b>Сведения об Оценщике</b>	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). Гражданская ответственность Лигачева Константина Владимировича застрахована в страховой компании ОАО «АльфаСтрахование» (Полис обязательного страхования ответственности оценщика № 0991R/776/F0281/6 от 15.08.2016 г., страховая сумма 1 000 000 (Один миллион) рублей, срок страхования с 26.08.2016 г. по 25.08.2017 г.). Со стороны саморегулируемых организаций оценщиков на дату составления настоящего Отчета об оценке меры дисциплинарного воздействия, предусмотренные Федеральным законом "Об оценочной деятельности в Российской Федерации", а также внутренними документами саморегулируемых организаций оценщиков» не применялись.
<b>Сведения о независимости Исполнителя и Оценщика</b>	Требования статьи 16 Федерального закона Российской Федерации от 29.07.1998 г. № 135-ФЗ "Об оценочной деятельности в Российской Федерации" выполнены
<b>Информация о привлекаемых к проведению оценки и подготовке отчета об оценке организациях и специалистах</b>	Организации и специалисты не привлекались



### 3.2. ЗАДАНИЕ НА ОЦЕНКУ

<b>Объект оценки</b>	<p>Пакет обыкновенных именных бездокументарных акций Акционерного общества «Тушино 2018» размером 10 000 000 (Десять миллионов) штук (26,00036% от уставного капитала) с указанием стоимости одной акции в составе пакета.</p> <p>Регистрационные данные: 10 000 000 обыкновенных именных бездокументарных акций, номер государственной регистрации выпуска акций 1-01-74329-Н от 25.10.2010 г.</p>
<b>Имущественные права на объект оценки, учитываемые при определении стоимости объекта оценки</b>	<p>Право собственности</p> <p>Правообладатель: Акционерное общество «Тушино 2018» (АО «Тушино 2018»).</p> <p>Место нахождения: Россия, 123100, г. Москва, Краснопресненская наб., дом 6</p> <p>ОГРН 1027739680650, дата присвоения 04 мая 2001 г.</p>
<b>Цель оценки</b>	<p>Расчет справедливой стоимости для принятия управленческих решений, в том числе для расчета стоимости чистых активов паевого инвестиционного фонда.</p>
<b>Предполагаемое использование результатов оценки</b>	<p>Расчет стоимости чистых активов, аудит и прочее</p>
<b>Вид стоимости, подлежащей определению</b>	<p>Справедливая стоимость</p>
<b>Дата определения стоимости</b>	<p>01 января 2017 г.</p>
<b>Срок проведения оценки</b>	<p>с 17 марта 2017 г. по 29 марта 2017 г.</p>
<b>Допущения, на которых основывается оценка</b>	<p>Оценка основана на информации Заказчика, которая признается достоверной.</p> <p>Результаты оценки действительны в месте оценки и на дату.</p> <p>Требования Управляющей компании к оформлению результатов оценки:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>- соответствие требованиям Федерального закона от 29 июля 1998 года N 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации»;</li><li>- соответствие требованиям с Международным стандартом финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости», введенным в действие на территории Российской Федерации приказом Министерства финансов Российской Федерации от 28 декабря 2015 года №217н «О введении Международных стандартов финансовой отчетности и Разъяснений Международных стандартов финансовой отчетности в действие на территории Российской Федерации и о признании утратившими силу некоторых приказов (отдельных положений приказов) Министерства финансов Российской Федерации», зарегистрированным Министерством юстиции Российской Федерации 02 февраля 2016 года №40940, с поправками, введенными в действие на территории Российской Федерации приказом Министерства финансов Российской Федерации от 11 июля 2016 года №111н «О введении в действие и прекращении действия документов Международных стандартов финансовой отчетности на территории Российской Федерации», зарегистрированным Министерством юстиции Российской Федерации 01 августа 2016 года №43044, с учетом требований Указания Банка России от 25.08.2015 №</li></ul>

3758-У «Об определении стоимости чистых активов инвестиционных фондов, в том числе о порядке расчета среднегодовой стоимости чистых активов паевого инвестиционного фонда и чистых активов акционерного инвестиционного фонда, расчетной стоимости инвестиционных паев паевых инвестиционных фондов, стоимости имущества, переданного в оплату инвестиционных паев»;

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

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

**Иная информация,  
предусмотренная федеральными  
стандартами оценки**

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

**Дата составления отчета**

29 марта 2017 г.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### **3.4. ОБОСНОВАНИЕ ПРИМЕНЯЕМОГО ВИДА СТОИМОСТИ**

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



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

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

В рамках настоящего исследования определялась справедливая стоимость объекта оценки.

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

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

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

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

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

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

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

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

При выполнении настоящей работы Оценщик исходил из следующих допущений:



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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Обязательность применения ФСО обусловлена соответствующими Приказами Минэкономразвития России.

При оценке выполнялись требования Стандарт организации № СТ/4-ССПОД.ОПЭО (версия 1.0). Общие положения о порядке проведения оценки (утвержден Решением Правления МСНО – НП «ОПЭО», протокол от 4 июля 2008 г. № 28/08).

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



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

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

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

Основными нормативными и методическими источниками при проведении настоящей работы являются:

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

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

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



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

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

- Устав АО «Тушино 2018» (новая редакция), утвержден Протоколом №2 от 22 января 2016 г. Внеочередного общего собрания АО «Тушино 2018»;
- Свидетельство о внесении записи в ЕГРЮЛ о юридическом лице АО «Тушино 2018»;
- Бухгалтерский баланс АО «Тушино 2018» (форма №1) на 31 декабря 2016 г.;
- Отчет о финансовых результатах АО «Тушино 2018» (форма №2) за январь - декабрь 2016 г.;
- Протокол №2 внеочередного общего собрания АО «Тушино 2018» от 22 января 2016 г.;
- Протокол Годового Общего собрания акционеров АО Тушино 2018 от 16 июня 2016 г.;
- Остальные документы находятся в архиве Оценщика.

### **3.7. ПРОЦЕСС ОЦЕНКИ**

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

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

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

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

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

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

С Заказчиком был заключен Договор № 01-02/11 на проведение оценки имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд от «01» августа 2011г., и Приложение к нему № 50 от 17 марта 2017 г. (Задание на оценку).

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

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

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

Дата определения стоимости – 01 января 2017 г.

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

На данном этапе были изучены документы, информация и качественные характеристики объекта оценки, предоставленные Заказчиком. Оценщиком проанализированы документы и информация, относящиеся к производственно-хозяйственной деятельности компании. Произведен анализ

ретроспективных данных и информации, установлено состояние компании на дату определения стоимости. Исходя из проведенного анализа, а так же консультаций с представителями Заказчика, сделаны выводы и определены перспективы развития компании.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

В рамках доходного подхода используются:

- метод прямой капитализации;
- метод дисконтирования будущих доходов.

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

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



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

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

Основными методами, применяемыми в рамках рыночного подхода, являются:

- метод компаний-аналогов;
- метод сделок.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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



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

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

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



## 4. ОПИСАНИЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

### 4.1. ОБЩЕЕ ОПИСАНИЕ КОМПАНИИ

#### 4.1.1. ОСНОВНЫЕ СВЕДЕНИЯ О КОМПАНИИ

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

---

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



#### 4.1.2. ХАРАКТЕРИСТИКА ДЕЯТЕЛЬНОСТИ КОМПАНИИ

Согласно бухгалтерской отчетности на 31 декабря 2016 г., предоставленной Заказчиком, основной вид деятельности АО «Тушино 2018» - капиталовложения в ценные бумаги.

#### 4.1.3. ДОЧЕРНИЕ И ЗАВИСИМЫЕ ОБЩЕСТВА

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

### 4.2. ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

Наименование дочернего, зависимого и другого общества	Сумма вложения на дату оценки, руб.	Кол-во акций на дату оценки, шт.	Доля вложения в уставном капитале, %	Уставный капитал, руб.
ООО "Стадион Спартак"	18 190 921 956,41		99,9997	15 565 641 746,00
АО "ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ"	4 654 456,50	1005000	50,000	2 010 000,00
АО "Тушино М"	3 305 600,00	2310	70	3 300 000,00
ООО "ЭНКЛАВ-БАЛТИК"	220,00		0,0005	108 980 000,00
ООО "Управляющая компания "Тушино 2018"	8 400 000,00		70	12 000 000,00
АО "Гостиницы Тушино 2018"	320 000,00	10000	100	600 000,00
<b>Итого вложения в акции (доли):</b>	<b>18 207 602 232,91</b>			

#### 4.2.1. УСТАВНЫЙ КАПИТАЛ

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

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

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

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



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

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

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

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

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

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

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

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

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

К компетенции Общего собрания акционеров относятся следующие вопросы:

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

- качестве дивидендов по результатам первого квартала, полугодия, девяти месяцев финансового года) и убытков Общества по результатам финансового года;
- избрание членов счетной комиссии и досрочное прекращение их полномочий;
  - определение порядка ведения Общего собрания акционеров;
  - дробление и консолидация акций;
  - принятие решений об одобрении сделок, в совершении которых имеется заинтересованность, в случаях, предусмотренных статьей 83 Федерального закона «Об акционерных обществах»;
  - принятие решений об одобрении крупных сделок в случаях, предусмотренных статьей 79 Федерального закона «Об акционерных обществах»;
  - приобретение Обществом размещенных акций, облигаций и иных ценных бумаг в случаях, предусмотренных Федеральным законом «Об акционерных обществах» и настоящим Уставом;
  - принятие решения об участии в финансово-промышленных группах, ассоциациях и иных объединениях коммерческих организаций;
  - утверждение внутренних документов, регулирующих деятельность органов Общества;
  - решение иных вопросов, предусмотренных Федеральным законом «Об акционерных обществах».

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

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

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

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

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

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

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

## 5. АНАЛИЗ РЫНКА ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

### 5.1. ОБЗОР МАКРОЭКОНОМИКИ

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

В конце 2016 года в мировой экономике получили развитие позитивные тенденции ожидания ускорения роста. Глобальный композитный индекс PMI, в отличие от последних лет, в IV кв. 2016 г. показал максимальный рост за 6 кварталов, что позволяет рассчитывать на ускорение роста мировой экономики в 2017 году. В России совокупный индекс PMI был максимальными за 50 месяцев – 56,6 п. и показал максимальный квартальный рост за 4 года.

В начале 2017 года мировые экономические организации обновили прогнозы на кратко- и среднесрочную перспективу. Международный Валютный Фонд ожидает ускорения роста мировой экономики с 3,1 % в 2016 г. до 3,4 % в 2017 г. и до 3,6 % в 2018 году. Планируемый бюджетный стимул и фискальная рефляция существенно увеличили ожидания роста экономики США в 2018 году. В Китае ожидается кредитная экспансия и расширение мер поддержки экономики, темпы роста подняты до 6,5 процента. В январском прогнозе Мирового Банка сохранены ожидания ускорения темпов роста мировой экономики – 3,5 % в 2017 году и 3,7 % в 2018 году в условиях ослабления факторов, препятствующих экономической активности в развивающихся странах – экспортерах биржевых товаров, и сохранения стабильного внутреннего спроса в странах-импортерах биржевых товаров.

Выполнение соглашения стран ОПЕК и стран вне картеля способствовало закреплению цен на нефть в диапазоне 50-56 долл. США за баррель. В конце января текущего года консенсус-прогноз цен на нефть сложился на уровне 55,6 долл. США за баррель в 2017 году, с последующим ростом до 61,2 и 63,3 долл. США за баррель в 2017 и 2018 годах соответственно.

### 5.2. ВАЛОВОЙ ВНУТРЕННИЙ ПРОДУКТ (ВВП)

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

Характеристики ВВП за 2015 год (по результатам 3-ей оценки Росстата) пересмотрены в лучшую сторону – как номинал, так и динамика его физического объема. Годовой номинал ВВП составил 83232.6 млрд. рублей, темп снижения ВВП замедлился до 2.8 % г/г. Со стороны производства – ключевыми положительными сдвигами стал пересмотр номиналов и динамики ВДС в торговле, промышленности и строительстве. Со стороны доходов – после пересмотра значительно увеличилась доля валовой прибыли и валовых смешанных доходов. Со стороны расходов - повышательная корректировка динамики ВВП (на 0.9 п. п.) проявилась преимущественно в замедлении падения инвестиционного и внешнего спроса, на фоне ускорения падения потребления.

Номинал ВВП за 2014 год (по результатам последнего, 5-го пересмотра), также повышен и составил 79199.7 млрд. рублей, при сохранении динамики (0.7 % г/г). Повышательная корректировка номинала ВВП связана с увеличением ВДС по операциям с недвижимостью и транспорта. Со стороны доходов – после пересмотра уменьшилась доля в ВВП валовой прибыли и валовых смешанных доходов. Со стороны расходов – номинал ВВП изменен за счет существенной корректировки инвестиционного и

внешнего спроса, на фоне незначительного уменьшения расходов на конечное потребление. Пересмотр динамики компонентов ВВП со стороны использования затронул все составляющие.

В соответствии с 1-ой оценкой, в 2016 г. произведенный ВВП составил 85880,6 млрд. руб. Снижение ВВП замедлилось до 0,2 % г/г. В структуре ВВП по источникам доходов снизилась доля валовой прибыли и валовых смешанных доходов, на фоне увеличения удельного веса доли оплаты труда наемных работников и сокращения чистых налогов на производство и импорт. Со стороны расходов – динамику произведенного ВВП поддержали инвестиционный (3,3 % г/г) и внешний спрос (2,3 % г/г), в то время как потребительский показал отрицательную динамику (-3,8 % г/г).

**В годовом выражении, в соответствии с 1-ой оценкой Минэкономразвития России, в 2016 г. произведенный ВВП составил 85 880,6 млрд. руб. Снижение ВВП замедлилось до 0.2 % г/г**

### 5.3. ИНФЛЯЦИЯ

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

В 2016 году под влиянием мер, принятых Правительством Российской Федерации по насыщению рынков, проводимой тарифной и денежно-кредитной политики, потребительская инфляция в России снизилась до однозначных значений. По итогам года инфляция составила 5,4 %, в среднем за год потребительские цены выросли на 7,1 % (в 2015 году – 12,9 % и 15,5 % соответственно).

Столь значительное замедление инфляции обеспечивалось низким ростом цен на продовольственные товары в результате процессов импортозамещения и хорошего урожая, что способствовало росту предложения более дешевой отечественной продукции. Также положительный эффект на снижение инфляции оказала более низкая индексация цен и тарифов на продукцию (услуги) компаний инфраструктурного сектора. Основной вклад в инфляцию 2016 года внес рост цен на непродовольственные товары вследствие пролонгированного переноса курсовых издержек из-за снижения платежеспособности населения. Однако влияние данного фактора к концу года практически исчерпалось.

По оценке Центрального Банка, инфляционные ожидания населения на следующие 12 месяцев в декабре продолжили снижаться, достигнув рекордно низкого уровня – 5,2 процента.

Инфляционные ожидания на следующие 12 месяцев представлены на рисунке ниже:



Источник: Росстат, Центральный Банк

В начале 2017 года тенденция снижения инфляции сохранилась. По состоянию на 23 января за годовой период инфляция снизилась до 5,3 % (по состоянию на 16 января инфляция составила 5,4 %)

**По итогам года инфляция составила 5,4 %, в среднем за год потребительские цены выросли на 7,1 % (в 2015 году – 12,9 % и 15,5 % соответственно).**

#### 5.4. ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА

В течение 2016 года Банк России проводил умеренно жесткую денежно-кредитную политику, направленную на замедление инфляции к концу 2017 г. до целевого уровня 4%. При этом Банк России учитывал ситуацию в экономике и необходимость обеспечения финансовой стабильности.

Практически до конца I полугодия 2016 г. ключевая ставка сохранялась на уровне 11 процентов. Однако, на протяжении I полугодия наблюдалось повышение устойчивости российской экономики к колебаниям цен на нефть, замедление инфляции, некоторое снижение инфляционных ожиданий, что позволило Банку России в июне понизить ключевую ставку на 50 базисных пунктов (далее – б.п.) до 10,5 процентов.

Во II полугодии 2016 г. инфляционные риски несколько снизились, но оставались на повышенном уровне, сохранялась инерция повышенных инфляционных ожиданий. В сентябре Банк России принял решение о снижении ключевой ставки еще на 50 б.п. до 10%, указывая на необходимость ее поддержания на достигнутом уровне до конца 2016 г. с возможностью ее снижения в I-II квартале 2017 г. по мере закрепления тенденции к устойчивому снижению темпа роста потребительских цен.

История изменения ключевой ставки:

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

**Ключевая ставка составляет 10,0% с 19 сентября 2016 г.**

#### 5.5. СРЕДНЕВЗВЕШЕННЫЕ ПРОЦЕНТНЫЕ СТАВКИ

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



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

<b>По привлеченным банковским вкладам (депозитам) нефинансовых организаций, в рублях, со сроком привлечения</b>					
<b>до 30 дней</b>	<b>от 31 до 90 дней</b>	<b>от 91 до 180 дней</b>	<b>от 181 дня до 1 года</b>	<b>от 1 года до 3 лет</b>	<b>свыше 1года</b>
8,66%	9,38%	9,36%	9,59%	9,13%	9,15%
<b>По кредитам, предоставленным нефинансовым организациям всего, в рублях, со сроком погашения</b>					
<b>до 30 дней</b>	<b>от 31 до 90 дней</b>	<b>от 91 до 180 дней</b>	<b>от 181 дня до 1 года</b>	<b>от 1 года до 3 лет</b>	<b>свыше 1года</b>
11,28%	12,29%	13,35%	12,30%	11,40%	11,70%
<b>По кредитам, предоставленным нефинансовым организациям МиСП, в рублях, со сроком погашения</b>					
<b>до 30 дней</b>	<b>от 31 до 90 дней</b>	<b>от 91 до 180 дней</b>	<b>от 181 дня до 1 года</b>	<b>от 1 года до 3 лет</b>	<b>свыше 1года</b>
15,52%	14,39%	14,80%	14,34%	13,43%	13,03%

Источник <http://www.cbr.ru/publ/BBS/Bbs1702r.pdf>, Статистический бюллетень банка России № 2(285), 2017.

## **5.6. РЫНОК ТРУДА, ДОХОДЫ НАСЕЛЕНИЯ И ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ РЫНОК**

На рынке труда в декабре 2016 г. отмечено незначительное увеличение численности рабочей силы за счет роста численности занятого населения. В декабре безработица снизилась до 5,3 % от рабочей силы (с исключением сезонного фактора до 5,2 % от рабочей силы). В среднем за 2016 год уровень безработицы составил 5,5 % от рабочей силы (в методологии баланса трудовых ресурсов, по оценке Минэкономразвития России, 5,8 процента).

Реальная заработная плата работников демонстрирует прирост в годовом выражении пятый месяц подряд. В целом за 2016 год реальная заработная плата увеличилась, по предварительной оценке, на 0,6 процента.

В декабре 2016 г. снижение реальных располагаемых доходов несколько ускорилось (сокращение в декабре 6,1 % г/г, в ноябре – 6,0 % г/г). В целом за год сокращение реальных располагаемых доходов составило, по предварительным данным, 5,9 процента.

В декабре 2016 г. ускорилось сокращение оборота розничной торговли как в годовом выражении (декабрь -5,9 % г/г против -4,1 % г/г в ноябре), так и по данным с исключением сезонного фактора (ускорение снижения с 0,5 % м/м в ноябре до -1,0 % м/м в декабре). В целом за 2016 год снижение оборота розничной торговли составило 5,2 процента.

Платные услуги населению в годовом выражении в декабре сократились на 0,1% г/г, с исключением сезонного фактора – на 0,2 % м/м. В целом за 2016 год платные услуги населению снизились на 0,3 процента.

Прирост заработной платы в номинальном выражении, по оценке Росстата, в декабре составил 7,9 % г/г. В целом за 2016 г. заработная плата увеличилась в номинальном выражении на 7,7 процента.

Реальная заработная плата работников демонстрирует прирост в годовом выражении пятый месяц подряд. С исключением сезонного фактора, реальная заработная плата, по предварительным данным, в декабре 2016 г. продемонстрировала рост на 0,5 % м/м. В целом за 2016 г. реальная заработная плата увеличилась на 0,6 процента.

Доходы населения, 2016										
	I кв	II кв	I полугод	III кв	окт	нояб	дек		IV кв	2016 г.
							% г/г	м/м <sup>1</sup>		
Номинальная заработная плата, руб.	34 000	37 404	35 707	35 744	35 749	36 195		47 054	39 649	36 703
% г/г	7,7	7,7	7,8	8,1	6,5	8,0	7,9		7,4	7,7
Реальная заработная плата	-0,6	0,3	0,0	1,2	0,4	2,1	2,4	0,5	1,5	0,6
Средний размер назначенной пенсии, руб.	12 299	12 418	12 359	12 416	12 435	12 428		12 422	12 428	12 390
% г/г	5,3	2,7	4,0	2,8	2,8	2,8	2,8		2,8	3,4
Реальные располагаемые доходы	-4,2	-6,3	-5,3	-6,5	-5,6	-6,0	-6,1	1,1	-6,0	-5,9

<sup>1</sup> Сезонно очищенные данные

Источник: Росстат, расчёты Минэкономразвития России

В декабре 2016 г. получили продолжение негативные тенденции в динамике реальных располагаемых доходов: сокращение ускорилось до 6,1 % г/г (ноябрь 2016 г. -6,0 % г/г).

**За 2016 год уровень безработицы составил 5,5 % от рабочей силы, реальная заработная плата увеличилась, по предварительной оценке, на 0,6 процента, платные услуги населению снизились на 0,3 процента.**

## 5.7. ВАЛЮТНЫЙ КУРС

По итогам 2016 года, официальный курс доллара США к рублю снизился на 17%, до 60,6569 руб. за доллар США на 01.01.2017, курс евро к рублю – на 20 %, до 63,8111 руб. за евро, стоимость бивалютной корзины понизилась на 18 %, до 62,0763 руб.

По расчетам Минэкономразвития России, в декабре текущего года реальное (с учетом внешней и внутренней инфляции) укрепление рубля к доллару США составило 3,85 %, к евро – 6 %, к фунту стерлингов – 2,8 %, к швейцарскому франку – 6,6 %, к японской иене – 12,2 %, к канадскому доллару – 2,55%, к австралийскому доллару – 6,3 процента. В целом, за январь-декабрь (из расчета декабрь 2016 г. к декабрю 2015 г.) реальное укрепление рубля к доллару США составило 15,6 %, к евро – 20,5 %, к фунту стерлингов – 39,8 %, к швейцарскому франку – 21,1 %, к японской иене - 12,4 %, к канадскому доллару – 13,5 %, к австралийскому доллару – 14,7 процента.

Укрепление реального эффективного курса рубля за 2016 год (из расчета декабрь 2016 г. к декабрю 2015г.) оценивается в 20,7 % (в том числе за декабрь – в 6,1 процента).

Средний дневной биржевой оборот торгов по операциям рубль/доллар США в 2016 г., по сравнению с 2015 г., снизился на 13 %, до 13,7 млрд. долл. США, по операциям рубль/евро – на 16 %, составив 2,1 млрд. евро.

Банк России, учитывая ограниченный доступ российских компаний и банков на международные рынки капитала, в 2016 году продолжил рефинансировать кредитные организации в иностранной валюте для обеспечения устойчивого функционирования банковского сектора и сохранения стабильной ситуации на валютном рынке.

В течение большей части 2016 года ситуация с валютной ликвидностью оставалась достаточно стабильной. Потребность кредитных организаций в валютном рефинансировании снижалась. Требования Банка России к кредитным организациям по операциям репо в иностранной валюте (по

второй части сделок) сократились за отчетный период на 9,3 млрд. долл. США и составили 11,4 млрд. долл. США на конец года.

Аутсайдерами 2016 года стали турецкая лира и мексиканский песо. Американский доллар укрепился против них за 2016 год на 20,9 % и 19,2 % соответственно. За этот же период американский доллар максимально подешевел против бразильского реала (на 17,8 %) и южноафриканского рэнда (на 11,6 процента).

**По итогам 2016 года, официальный курс доллара США к рублю снизился на 17%, до 60,6569 руб. за доллар США на 01.01.2017, курс евро к рублю – на 20 %, до 63,8111 руб. за евро, стоимость бивалютной корзины понизилась на 18 %, до 62,0763 руб.**

## 5.8. ВНЕШНЯЯ ТОРГОВЛЯ

По данным ФТС России, экспорт товаров в январе-ноябре 2016 г. снизился на 19,2 % г/г до 254,1 млрд. долл. США, импорт – на 1,4 % г/г до 163,9 млрд. долл. США. В результате внешнеторговый оборот, составил 418,0 млрд. долл. США, уменьшившись на 13,0 % г/г.

При этом впервые с июля 2014 г., в ноябре стоимостной объем экспорта товаров вырос на 4,8% г/г за счет восстановления мировых цен на сырье. Импорт товаров продолжил восстанавливаться, замедлившись до 6,3% г/г после 8,0% г/г в октябре.

Внешнеторговый оборот, по методологии платёжного баланса, по оценке Министерства экономического развития, в 2016 г. составил 470,6 млрд. долл. США, уменьшившись на 11,9 % относительно 2015 г. При этом, экспорт снизился на 18,2 %, импорт – на 0,8 процента. Темпы снижения российской внешней торговли замедлились и составили -40,9 % к 2015 г.

**В годовом выражении, в соответствии с 1-ой оценкой Минэкономразвития России, в 2016 г. произведенный ВВП составил 85 880,6 млрд. руб. Снижение ВВП замедлилось до 0.2 % г/г.**

**По итогам года инфляция составила 5,4 %, в среднем за год потребительские цены выросли на 7,1 % (в 2015 году – 12,9 % и 15,5 % соответственно).**

**За 2016 год уровень безработицы составил 5,5 % от рабочей силы, реальная заработная плата увеличилась, по предварительной оценке, на 0,6 процента, платные услуги населению снизились на 0,3 процента.**

**В сентябре Банк России принял решение о снижении ключевой ставки до 10%, указывая на необходимость ее поддержания на достигнутом уровне до конца 2016 г. с возможностью ее снижения в I-II квартале 2017 г. по мере закрепления тенденции к устойчивому снижению темпа роста потребительских цен.**

**По итогам 2016 года, официальный курс доллара США к рублю снизился на 17%, до 60,6569 руб. за доллар США на 01.01.2017, курс евро к рублю – на 20 %, до 63,8111 руб. за евро, стоимость бивалютной корзины понизилась на 18 %, до 62,0763 руб.**

По расчетам Минэкономразвития России, в декабре текущего года реальное (с учетом внешней и внутренней инфляции) укрепление рубля к доллару США составило 3,85 %, к евро – 6 %, к фунту стерлингов – 2,8 %, к швейцарскому франку – 6,6 %, к японской иене – 12,2 %, к канадскому доллару – 2,55%, к австралийскому доллару – 6,3 процента. В целом, за январь-декабрь (из расчета декабрь 2016 г. к декабрю 2015 г.) реальное укрепление рубля к доллару США составило 15,6 %, к евро – 20,5 %, к фунту стерлингов – 39,8 %, к швейцарскому франку – 21,1 %, к японской иене - 12,4 %, к канадскому доллару – 13,5 %, к австралийскому доллару – 14,7 процента.

Внешнеторговый оборот, по методологии платёжного баланса, по оценке Министерства экономического развития, в 2016 г. составил 470,6 млрд. долл. США, уменьшившись на 11,9 % относительно 2015 г. При этом, экспорт снизился на 18,2 %, импорт – на 0,8 процента. Темпы снижения российской внешней торговли замедлились и составили -40,9 % к 2015 г.

## 6. ОБЗОР ОТРАСЛИ

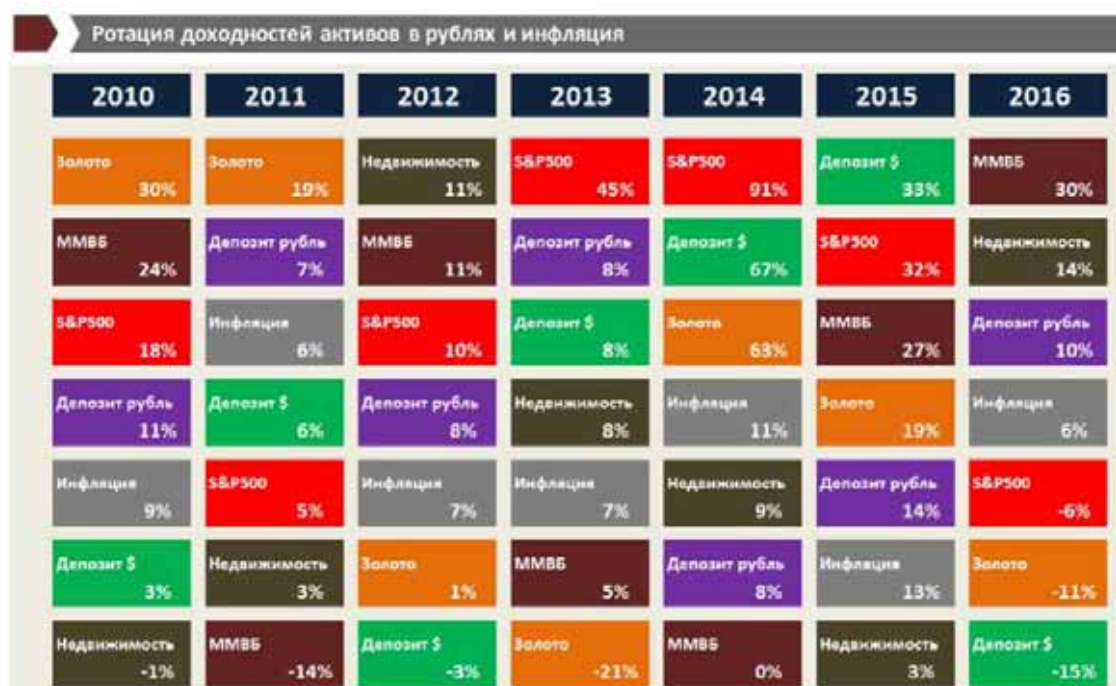
### 6.1. ВЛИЯНИЕ ИНФЛЯЦИИ И НИЗКИХ СТАВОК НА ФОНДОВЫЙ РЫНОК<sup>2</sup>

В ближайший год российскую экономику ждет рост реального ВВП на уровне около 1%, инфляция при этом замедлится до 5.5%. Такое сочетание говорит о невысоком потенциале для увеличения выручки и прибыли российских компаний в целом, однако это не означает, что стоимость рынка акций не имеет возможности для более быстрого роста.

Если Центральному банку, удастся добиться устойчивого снижения инфляционных ожиданий, это приведёт к относительно низким уровням процентных ставок в долгосрочной перспективе. Процесс сделает более ценными текущие и будущие денежные потоки, генерируемые компаниями, что повысит оценку российского рынка, например, по индикаторам P/E и P/B.

Падение процентных ставок может стать основной причиной роста для индекса ММВБ в 2017 году. Ожидаем, что инвесторы в поисках более высокой прибыли будут уходить из инструментов фиксированной доходности в акции, повышая спрос на них.

Доходность активов в рублях и инфляция по годам представлены на рисунке ниже.



ММВБ- индекс акций ММВБ с учётом дивидендов

Недвижимость-стоимость квадратного метра на вторичном рынке по данным Росстата + ставка аренды (данные bn.ru+Росстат)

Депозит рубль -средняя ставка по депозиту на год на конец декабря предыдущего года по данным ЦБ

Инфляция -официальный темп рост цен в России по данным Росстата

S&P500 - американский индекс акций с учётом дивидендов в рублях

<sup>2</sup> Обзор подготовлен с использованием материалов: Фин.группа Доходь; Thomson Reuters; Росстат; ЦБ РФ; bn.ru. Financial Times.

### Золото цены на золото в рублях

Депозит \$ - доходность долларового депозита в рублевом выражении, ставка - средняя по европейским банкам на конец декабря предыдущего года (FT)

Два года индекс ММВБ с учётом дивидендов, несмотря на кризис, демонстрировал доходность около 30%, обгоняя депозиты и недвижимость. Это стало возможным благодаря инфляции, которая благоприятно сказалась на экспортёрах, представляющих большую часть рынка. Наши ожидания по стабильному рублю и восстановлению экономики сигнализируют о том, что в перспективе нескольких лет рост рынка, скорее всего, будет обеспечиваться компаниями ориентированными на внутренний спрос.

Несмотря на значительный рост в последние 2 года российский рынок по большинству индикаторов продолжает оставаться дешевле ведущих мировых индексов. По индикатору Price/Earnings и Price/Book Value хуже оценен только Китай.

Само по себе это не гарантирует, что в ближайшие годы должна начаться конвергенция между российским и международными рынками, так как подобная ситуация наблюдается уже продолжительный период времени. Тем не менее потенциал для увеличения оценки российского рынка сохраняется, так как даже относительно собственных исторических средних индикаторов российский рынок стоит дешево.

Стратегия	P/E			P/BV			P/CF			div		
	P/E	P/E 10 y	dif	P/BV	P/CF	div	P/E	P/E 10 y	dif	P/BV	P/CF	div
China	7.1	11.8	-4.7	1.0	3.8	4.2	18.2	15.5	2.7	1.6	7.1	3.1
Russia	8.2	8.7	-0.5	1.0	4.5	3.6	18.2	16.3	1.9	1.1	3.5	3.4
Turkey	9.3	14.0	-4.7	1.3	6.4	2.6	18.4	16.0	2.4	2.2	15.2	4.1
South Korea	12.7	13.7	-1.0	1.1	4.9	1.7	18.4	17.1	1.3	2.4	10.6	1.7
Singapore	12.7	13.1	-0.4	1.2	10.5	3.3	19.1	14.7	4.4	2.4	11.1	3.3
Taiwan	15	16.3	-1.3	1.9	7.0	3.9	19.3	15.5	3.8	1.9	10.4	2.6
Hong Kong	15.5	14.1	1.4	1.3	9.3	3.0	19.7	15.8	3.9	0.9	12.4	1.0
Sweden	15.6	15.1	0.5	2.2	11.6	3.4	20.1	14.6	5.5	2.0	12.5	3.4
Israel	15.9	11.8	4.1	1.5	7.1	3.2	20.1	13.4	6.7	1.6	6.9	3.9
Thailand	16	12.9	3.1	2.2	8.2	3.1	20.8	16.1	4.7	3.5	15.1	1.9
Brazil	16.1	12.3	3.8		5.5	3.4	20.8	15.7	5.1	1.3	5.6	2.2
New Zealand	16.3	17.1	-0.8	1.9	12.6	4.2	20.9	17.8	3.1	2.6	11.6	1.5
Poland	16.6	16.3	0.3	1.3	7.6	2.7	21.5	16.9	4.6	2.7	13.1	1.9
Portugal	16.7	16.9	-0.2	1.7	4.6	4.4	21.7	17.5	4.2	1.9	9.3	2.7
Malaysia	17.3	15.5	1.8	1.7	10.8	3.1	21.8	16.9	4.9	2.0	12.4	4.0
Austria	17.3	16.6	0.7	1.2	6.3	2.5	22.4	19.5	2.9	3.1	11.9	2.0
Germany	17.6	14.7	2.9	1.8	7.0	2.4	23.5	18.0	5.6	2.3	13.3	3.2
Spain	17.7	14.9	2.8	1.6	5.5	3.7	24.7	18.9	5.9	3.2	11.7	2.0
Japan	18	24.4	-6.4	1.4	7.9	1.9	29.2	15.4	13.8	2.3	12.8	2.3

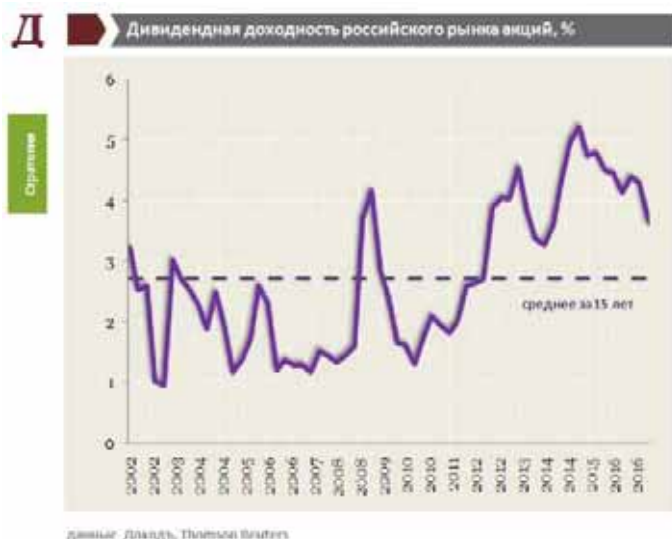
данные Доходь, Thomson Reuters

Российские акции относительно других рынков представлены на рисунке ниже.



данные Доходь, Thomson Reuters





Основным триггером реализации потенциальной доходности может стать замедление инфляции и падение процентных ставок, что значительно увеличит оценку денежных потоков генерируемых компаниями в будущем.

Мы ждем замедления роста прибыли российского рынка в ближайший год, поэтому не считаем, что он сможет повторить 30% рост, показанный в 2016 году. Тем не менее, слишком дорогими российские акции сейчас также не выглядят. Мы полагаем, что индекс ММВБ исторически остаётся немного недооцененным. 7% его ожидаемой доходности на 2017 год будет сформировано ростом прибыли, еще 7% может дать переоценка к историческим средним по индикатору P/E от 8.2 к 8.7. Совокупную доходность индекса без учёта дивидендов мы ждем на уровне около 14%.

## 6.2. РЫНОК КОРПОРАТИВНЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ

Российский рынок начал год хуже других. Первые две недели хуже рынка торговались акции многих госкомпаний, в отношении которых Правительство РФ пока окончательно не определилось с размером дивидендных выплат. Несмотря на первоначальный план Минфина обязать госкомпании выплачивать 50 % прибыли по МСФО, не исключен выборочный подход касательно размера дивидендов в отношении некоторых компаний. Но затем, намерения Банка России начать валютные интервенции обусловили покупки практически по всему спектру рынка. Больше всего подорожали акции экспортеров, а основные индексы прибавили за последнюю неделю порядка 5 процентов. Дополнительным драйвером послужили ожидания возможного ослабления режима санкций со стороны США.



Фондовые индексы	Значение	С начала года, %
PTC	1168	1,3
MMVB	2232	0,1
S&P500	2280	1,8
DJIA	19913	0,8
FTSE	7150	0,1
DAX	11595	1,0
NIKKEI 225	19150	0,2
Shanghai Composite	3163	1,8
Bovespa	64840	8,8

Источник: Reuters

Среди российских эмитентов за минувший месяц наиболее заметную позитивную динамику показали бумаги горнорудного сегмента, которые отыгрывали рост внутренних цен на соответствующие товарные позиции - угля, руды, и стали, а также бумаги электроэнергетики. Довольно устойчиво торгуются и большинство акций нефтегазового сектора.

Эмитенты (MMVB)	Значение, руб	С начала года, %	Капитализация, млрд. долл. США
Газпром	151	-2,9	59,5
Роснефть	395	-0,9	70,5
Лукойл	3190	1,4	48,3
Сбербанк	170,25	0,8	62,9
ВТБ	0,068	-6,2	14,8
Северсталь	927,3	5,5	13,4
Норильский Никель	9486	-2,4	25,9
Магнит	9690	-11,9	15,3
МТС	265,7	2,6	9,1
ИнтерРАО	3,89	1,2	7,0
Русгидро	1,03	11,1	12,7
Аэрофлот	171	11,6	3,2
Уралкалий	170	2,9	7,7

Источник: Reuters

На рынке корпоративных облигаций (включая биржевые облигации) объем вторичных торгов в 2016 году составил 4,6 трлн. руб., что на 6,7 % ниже аналогичного показателя за 2015 год

По данным агентства ООО «Сбондс.ру», стоимость корпоративных облигаций в обращении к концу 2016 г. составила 9,4 трлн. руб., увеличившись за год на 17 процентов. К концу 2016 г. в обращении находился 1251 выпуск облигаций 389 эмитентов. При этом, в 2016 г. 322 новых эмитента в ходе 983 эмиссий корпоративных облигаций привлекли 6,8 трлн. руб. В 2015 г. 247 новых эмитентов в ходе 335 эмиссий корпоративных облигаций привлекли 2,2 трлн. руб.

Из общего объема корпоративных облигаций в обращении 3,9 трлн. руб. (41,4 %) пришлось на выпуски облигаций банков и иных финансовых институтов, 2,5 трлн. руб. (26,8 %) – на облигации предприятий нефтегазовой отрасли, 702,5 млрд.руб. (7,4 %) – на облигации транспортных компаний.

Объем рынка ипотечных облигаций за 2016 г. возрос на 7,8 % и на конец года составил 608,1 млрд. руб. Объем рынка российских корпоративных еврооблигаций за 2016 г. увеличился на 0,4 % и составил 136,4 млрд. долл. США.



Средневзвешенная эффективная доходность корпоративных облигаций эмитентов с рейтингом спекулятивной категории за 2016 г. снизилась с 11,25 % годовых на 31.12.2015 до 10,08 % годовых на 31.12.2016. Доходность еврооблигаций эмитентов с инвестиционным рейтингом за тот же период снизилась по еврооблигациям в долларах США – с 6,16 % до 4,61 % годовых, по еврооблигациям в рублях – с 11,59 % до 9,45 % годовых, по еврооблигациям в евро – с 4,48 % до 2,13 % годовых.

По итогам 2016 года индекс ММВБ исторически остаётся немного недооцененным. 7% его ожидаемой доходности на 2017 год будет сформировано ростом прибыли, еще 7% может дать переоценка к историческим средним по индикатору P/E от 8.2 к 8.7. Совокупная доходность индекса без учёта дивидендов ожидается на уровне около 14%.

Падение процентных ставок может стать основной причиной роста для индекса ММВБ в 2017 году. Ожидаем, что инвесторы в поисках более высокой прибыли будут уходить из инструментов фиксированной доходности в акции, повышая спрос на них.

### 6.3. РЫНОК ПРОИЗВОДНЫХ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

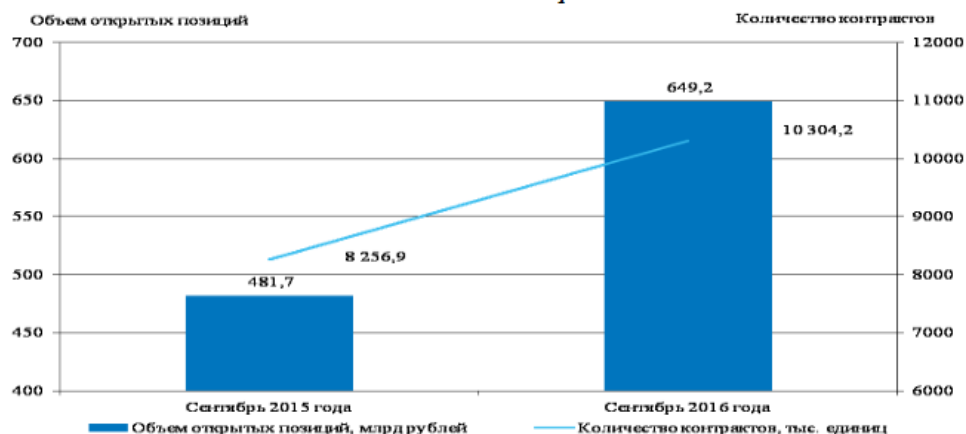
Совокупный объем торгов на срочном рынке, по данным Московской Биржи, в январе-сентябре текущего года составил 88,1 трлн. руб., что на 36,9% больше аналогичного показателя за январь-сентябрь 2015 года. Объем фьючерсных сделок составил 84,1 трлн. руб. (95,5% от совокупного объема), объем сделок с опционами – 4 трлн. руб. (4,5 процента).

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

Совокупный объем открытых позиций на срочном рынке Московской Биржи на конец сентября 2016 г. составил 649,2 млрд. руб., в том числе открытые позиции по

фьючерсам – 371,9 млрд. руб., по опционам – 277,2 млрд. рублей.

Динамика объема открытых позиций по производным финансовым инструментам на Московской Бирже



Источник: Московская Биржа.

Структура открытых позиций на срочном рынке на 30.09.2016 по сравнению с 30.09.2015 не изменилась. На 30.09.2016 в структуре открытых позиций по фьючерсам основную долю занимали открытые позиции по фьючерсам на валютные инструменты (61,9%, или 230,1 млрд. руб.). В



**структуре открытых позиций по опционам произошли следующие изменения: если на 30.09.2015 основную долю занимали открытые позиции по опционам на валютные инструменты (61%, или 110 млрд. руб.), то на 30.09.2016 основную долю стали занимать открытые позиции по опционам на индексные инструменты, составив 64,2%, или 178,1 млрд. рублей.**

#### **6.4. ПАЕВЫЕ И АКЦИОНЕРНЫЕ ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ФОНДЫ**

18 декабря 2016 года вступило в силу Указание Центрального банка Российской Федерации «О составе и структуре активов акционерных инвестиционных фондов и активов паевых инвестиционных фондов» от 05.09.2016 г. № 4129-У.

Документ разрабатывался в течение длительного периода с привлечением специалистов из саморегулируемых организаций и профессионального сообщества. В итоге документ носит принципиально новые подходы к регулированию деятельности паевых фондов, что неизбежно должно повлиять на всю отрасль коллективных инвестиций.

Согласно Указанию Банка России Паевые инвестиционные фонды, правилами которых не предусмотрено, что их инвестиционные паи предназначены для квалифицированных инвесторов, могут относиться к одной из двух категорий:

- фонд рыночных финансовых инструментов;
- фонд недвижимости.

Паевые инвестиционные фонд, паи которых предназначены только для квалифицированных инвесторов могут быть следующих категорий:

- фонд финансовых инструментов;
- фонд недвижимости;
- комбинированный фонд.

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

Нынешний 2016 год оказался одним из самых убыточных для паевых инвестиционных фондов. За прошедшие 11 месяцев количество ПИФов сократилось в общей сложности на 13, в то время как число убыточных фондов увеличилось с 10 (по итогам 2015 года) до 68 (на 30 ноября 2016 года).

Как отмечают эксперты, по итогам 11 месяцев года российский рынок показывает хороший результат: индекс ММВБ вырос почти на 20% и превысил отметку 2 100 пунктов. Основным драйвером этого роста стала динамика нефтяных цен: если в начале года баррель марки Brent стоил 37,6 долл. США, то к началу декабря котировки превысили 50 долл. США за баррель.

Вместе с тем ряд ПИФов действовали достаточно успешно. Приведенный ниже рейтинг отражает результаты по состоянию на 31 декабря 2016 г. Поэтому он не только показывает самые лучшие фонды по уровню доходности за прошлый год, но и считается достаточно точным прогнозом на 2017.

Итак, по мнению экспертов, лучшими в 2016 году были следующие ПИФы<sup>3</sup>:

- Открытый ПИФ от Газпромбанк, у которого отсутствует четкая специализация. Его прирост составил 9,9%;
- «Раффайзен Капитал» от Раффайзен Банка с уровнем доходности 8,47%;
- «МК Бивалютный» от компании «Менеджмент-консалтинг» с приростом в 6,71%;
- «Глобальные сырьевые ринки» от компании «УралСиб». В прошлом году его доходы достигли отметки в 6,68%;

<sup>3</sup> <http://fingramm.ru/invest/pif/rating-2015-2016.html>



- Фонд под названием «Открытие — Сырье», учрежденный компанией «Открытие». Эффективность его работы держится на уровне 6,67%;
- ПИФ «Валютные облигации» от компании РСХБ. Его прирост в 2015 году составил 6,39%;
- Специальный фонд акций под названием «Арсатера». Он существенно отличается от других фондов, но правильно выбранная стратегия управляющих компаний обеспечила ему прирост в прошлом году в 6,03%;
- Фонд еврооблигаций от фирмы «АТОН-менеджмент». У него нет определенной специализации, но уровень доходности достиг 5,90%.

**18 декабря 2016 года вступило в силу Указание Центрального банка Российской Федерации «О составе и структуре активов акционерных инвестиционных фондов и активов паевых инвестиционных фондов» от 05.09.2016 г. № 4129-У.**

**Средневзвешенная доходность ПИФов за полугодие 2016 г. равнялась 0,8%, что ниже аналогичного показателя за январь-июнь 2015 г. (4%). При этом доходность отдельных ПИФов по итогам года составила 6 ... 8,5%.**

## **6.5. АНАЛИЗ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ОБЩЕСТВА**

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

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

## 7. ФИНАНСОВЫЙ АНАЛИЗ<sup>4</sup>

### Основные выводы

За анализируемый период (с 31.12.2014 г. по 31.12.2016 г.) ключевыми стали следующие моменты:

1. На основании проведенного анализа динамику изменения активов баланса в целом можно назвать положительной.
2. Изменение за анализируемый период структуры пассивов следует признать в подавляющей части негативным.
3. Рассматривая динамику доходов и расходов АО «Тушино 2018» можно сказать, что в целом за анализируемый период ее можно назвать негативной.
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 0,38, 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 -56,52 дн. За анализируемый период продолжительность чистого цикла сократилась на 6246,20 дн. и составила -6302,72 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.

---

<sup>4</sup> Приложение №1



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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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



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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

## 9. ЗАТРАТНЫЙ ПОДХОД

### 9.1. ОГРАНИЧЕНИЯ И ДОПУЩЕНИЯ

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

- оцениваются активы и обязательства, отраженные бухгалтерском балансе АО «Тушино 2018» по состоянию на 31 декабря 2016 г.;
- Оценщиком не проводились анализ и экспертиза права собственности на активы компании. Оценщик не берет на себя ответственность за правовые аспекты, включая какие-либо права требования или обременения, которые могут существовать в отношении активов компании;
- Оценщиком не проводилась инвентаризация активов компании. Расчеты справедливой стоимости затратным подходом к оценке основаны на данных о составе, структуре и характеристиках активов, предоставленных Заказчиком. Предполагалось, что полученные данные являются достоверными и полными;
- при проведении оценки предполагалось отсутствие каких-либо скрытых (не указанных явным образом в настоящем Отчете) фактов, влияющих на стоимость активов АО «Тушино 2018» Оценщик не несет ответственность по обнаружению или в случае обнаружения подобных факторов;
- определение справедливой стоимости активов АО «Тушино 2018», в том числе финансовых вложений, проводилось на основе предоставленных Заказчиком документов. В задачу Оценщика не входила проверка достоверности содержащейся в них информации;
- у АО «Тушино 2018» нет просроченной кредиторской задолженности, и признаков ее несвоевременного погашения.

### 9.2. ОБЩИЕ ПОЛОЖЕНИЯ

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

Метод накопления активов предполагает следующие этапы оценки:

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

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

$$C_{ЗП} = C_{ЧА} = C_A - C_{Об}$$

где:

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

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

$C_A$  – справедливая стоимость активов;

$C_{Об}$  – справедливая стоимость обязательств.



В состав активов, принимаемых к расчету, включаются:

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

В состав обязательств, принимаемых к расчету, включаются:

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

Состав активов и обязательств компании по состоянию на 31 декабря 2016 г. с расчетом их долевой балансовой стоимости представлен ниже.

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

Наименование	Статьи баланса	Балансовая стоимость, тыс. руб.	Доля актива
<b>ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>			
Нематериальные активы	1110	2 146	0,01%
Результаты исследований и разработок	1120		
Нематериальные поисковые активы	1130		
Материальные поисковые активы	1140		
Основные средства	1150	18 218	0,08%
Доходные вложения в материальные ценности	1160		
Финансовые вложения	1170	18 207 602	79,40%
Отложенные налоговые активы	1180	816	0,004%
Прочие внеоборотные активы	1190	8 026	0,03%
<b>Итого оборотные активы</b>	<b>1100</b>	<b>18 236 808</b>	<b>79,52%</b>
<b>ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>			
Запасы	1210	6	0,00003%
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	1 513	0,0066%
Дебиторская задолженность	1230	1 093 612	4,77%
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	3 111 947	13,57%
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	488 408	2,13%
Прочие оборотные активы	1260	488	0,002%
<b>Итого оборотные активы</b>	<b>1200</b>	<b>4 695 974</b>	<b>20,48%</b>
<b>Сумма</b>	<b>1600</b>	<b>22 932 782</b>	<b>100,00%</b>



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

Наименование	Статьи баланса	Балансовая стоимость, тыс. руб.	Доля обязательства
<b>ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>			
Заемные средства	1410	1 100	0,02%
Отложенные налоговые обязательства	1420	151	0,003%
Оценочные обязательства	1430		
Прочие обязательства	1450		
<b>Итого долгосрочные обязательства</b>	<b>1400</b>	<b>1 251</b>	<b>0,03%</b>
<b>КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>			
Заемные средства	1510	420 045	8,48%
Кредиторская задолженность	1520	4 530 807	91,42%
Доходы будущих периодов	1530		
Оценочные обязательства	1540	4 082	0,08%
Прочие обязательства	1550		
<b>Итого краткосрочные обязательства</b>	<b>1500</b>	<b>4 954 934</b>	<b>99,97%</b>
<b>Сумма</b>		<b>4 956 185</b>	<b>100,00%</b>

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

### 9.3. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ АКТИВОВ

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

Долевая балансовая стоимость нематериальных активов составляла 2 146 тыс. руб. (0,01% в структуре активов компании). Состав нематериальных активов (НМА) приведен ниже.

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

НМА	Дата постановки на баланс	Первоначальная восстановительная стоимость, руб.	Остаточная балансовая стоимость на дату оценки, руб.
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018 береговая линия» №2015703285	14.04.2016	316 713,29	292 810,41
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018 главная линия» №2015703286	14.04.2016	316 713,28	292 810,40
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018 центральная линия» №2015703287	14.04.2016	316 713,29	292 810,41
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018 чемпионская линия» №2015703284	14.04.2016	316 713,30	292 810,42
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018» » (на синем фоне)	14.04.2016	326 963,29	302 286,81



<b>№2015703288</b>				
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018» №2015703289	14.04.2016	326 963,28		302 286,80
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018» №2015703290	14.04.2016	326 963,27		302 286,79
«Мой город в Москве» (комбинированный) №2015707366	01.05.2016	73 100,00		68 272,66
<b>Итого:</b>		<b>2 320 843,00</b>		<b>2 146 374,70</b>

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

В общем случае, под товарным знаком понимают зарегистрированное в установленном порядке обозначение, служащее для отличия товаров одного производителя от однородных товаров других производителей<sup>5</sup>.

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

Затраты на создание нематериальных активов отражены как первоначальная стоимость. Амортизация соответствует бухгалтерскому списанию средств. У НМА отсутствует физический износ. Признаков функционального или морального устаревания оценщиком не выявлены. Максимальный срок использования НМА составляет 25 лет. По мнению Оценщика, стоимость нематериальных активов соответствует первоначальной балансовой стоимости с учетом снижения их стоимости в соответствии со сроком использования. Результаты расчета справедливой стоимости НМА приведены ниже.

**Табл. 9.4 Определение справедливой стоимости НМА**

НМА	Дата постановки на баланс	Первоначальная балансовая стоимость, руб.	Срок использования, лет	Справедливая стоимость, руб.
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018 береговая линия» №2015703285	14.04.2016	316 713	0,72	307 620
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018 главная линия» №2015703286	14.04.2016	316 713	0,72	307 620
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018 центральная линия» №2015703287	14.04.2016	316 713	0,72	307 620
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018 чемпионская линия» №2015703284	14.04.2016	316 713	0,72	307 620
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018» » (на синем фоне) №2015703288	14.04.2016	326 963	0,72	317 575
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018» №2015703289	14.04.2016	326 963	0,72	317 575

<sup>5</sup> Г.Г. Азгольдов, Н.Н. Карпова. Оценка стоимости интеллектуальной собственности и нематериальных активов: Учебное пособие. – М.: Международная академия оценки и консалтинга, 2006, стр. 206

Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018» №2015703290	14.04.2016	326 963	0,72	317 575
«Мой город в Москве» (комбинированный) №2015707366	01.05.2016	73 100	0,67	71 137
<b>Итого:</b>				<b>2 254 342</b>

**Справедливая стоимость нематериальных активов АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 января 2017 г. составляет 2 254 тыс. руб.**

### 9.3.2. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ОСНОВНЫХ СРЕДСТВ

Долевая балансовая стоимость основных средств составляла 18 218 тыс. руб. (0,08% в структуре активов компании). Основные средства АО «Тушино 2018» включают в себя автомобили и движимое имущество в составе: оборудование, производственный и хозяйственный инвентарь, другие виды имущества.

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

Основные средства - это материальные активы, которые:

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

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

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

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

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

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

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

- (a) земельные участки;
- (b) земельные участки и здания;
- (c) машины и оборудование;
- (d) водные суда;
- (e) воздушные суда;
- (f) автотранспортные средства;



- (g) мебель и встраиваемые элементы инженерного оборудования;
- (h) офисное оборудование;
- (i) плодовые культуры.

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

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

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

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

**Табл. 9.5. Определение справедливой стоимости движимого имущества**

Объект	Дата ввода	Первоначальная балансовая стоимость, руб.	Остаточная балансовая стоимость, руб.	Коэф. индексации	Затраты на воспроизводство без НДС, руб.	Срок службы, лет	Возраст, лет	Коэф. использования	Износ физический	Экономическое устаревание	Совокупный износ	Справедливая стоимость без НДС, руб.
<b>Оборудование (итого):</b>		9 589 235,63	2 651 018,76									9 227 573,89
AGE Кресло руководителя на крестовине	21.08.2013	60 117,32	26 737,67	1,371	82 442	7	3,4	0,3	14%	0%	14%	70 545
JARAMA Кресло в ткани	21.08.2013	62 501,06	27 797,76	1,371	85 711	7	3,4	0,3	14%	0%	14%	73 342
JARAMA Кресло в ткани	21.08.2013	62 501,05	27 797,75	1,371	85 711	7	3,4	0,3	14%	0%	14%	73 342
RHO Стол журнальный	21.08.2013	50 208,63	22 330,69	1,371	68 854	7	3,4	0,3	14%	0%	14%	58 918
RHO Шкаф высокий с 3-мя открытыми полками, низкими шкафами с дверками	21.08.2013	368 777,92	164 016,18	1,371	505 724	7	3,4	0,3	14%	0%	14%	432 745
RHO Стол руковод-я с прист. тумб., полкой для клав., решетч. защитной панелью, кабель-каналом+ Брифинг-прист.	21.08.2013	473 250,81	210 481,27	1,371	648 993	7	3,4	0,3	14%	0%	14%	555 340
UK1401- ультразвуковой тестер для бетона в базовой комплектации (UK1401M)	18.10.2016	64 004,24	61 905,74	1,000	64 004	7	0,2	0,3	1%	0%	1%	63 441
Upsilon Кресло посетителя на колесиках	21.08.2013	101 421,03	45 107,48	1,371	139 084	7	3,4	0,3	14%	0%	14%	119 013
Upsilon Кресло посетителя на колесиках	21.08.2013	101 421,04	45 107,49	1,371	139 084	7	3,4	0,3	14%	0%	14%	119 013
Upsilon Кресло посетителя на колесиках	21.08.2013	101 421,03	45 107,48	1,371	139 084	7	3,4	0,3	14%	0%	14%	119 013



<b>Групповой кодекс</b>	07.02.2012	278 957,94	9 298,55	1,329	370 802	5	4,9	0,3	29%	0%	29%	261 695
<b>Дисковая полка HP D2700 SFF Disk Enclosure (2U, up to 25x 6G SAS/3G SATA Drives, 2xI/O module, 2xfan</b>	24.10.2016	182 203,39	167 627,11	1,000	182 203	5	0,2	0,3	1%	0%	1%	180 137
<b>Жесткий диск 600GB 2.5" (SFF) SAS 10K 6G HotPlug Dual Port ENT HDD (For SAS Models servers and stora</b>	27.01.2015	41 737,29	3 339,02	0,973	40 610	5	1,9	0,3	12%	0%	12%	35 904
<b>Жесткий диск 600GB 2.5" (SFF) SAS 10K 6G HotPlug Dual Port ENT HDD (For SAS Models servers and stora</b>	27.01.2015	41 737,29	3 339,02	0,973	40 610	5	1,9	0,3	12%	0%	12%	35 904
<b>Источник бесперебойного питания APC Smart-UPS x 1500 VA/ 1200W, RM 2U/Tower Ext. Runtime. Line-inter</b>	24.06.2015	56 745,76	15 888,82	0,973	55 214	5	1,5	0,3	9%	0%	9%	50 158
<b>Коммуникационный модуль</b>	07.02.2012	79 065,42	2 635,37	1,329	105 097	5	4,9	0,3	29%	0%	29%	74 172
<b>Коммуникационный сервер</b>	09.12.2011	378 008,94		1,251	472 819	5	5,1	0,3	30%	0%	30%	329 030
<b>Коммуникационный сервер</b>	09.12.2011	378 008,94		1,251	472 819	5	5,1	0,3	30%	0%	30%	329 030
<b>Коммутатор Catalest 2960-XR 24 GigE, 2x 10G SFP+, IP Lite (WS-C2960XR-24TDI)</b>	08.05.2015	181 779,67	43 627,06	0,973	176 872	5	1,7	0,3	10%	0%	10%	159 310
<b>Коммутатор Catalest 2960-XR 24 GigE, 2x 10G SFP+, IP Lite (WS-C2960XR-24TDI)</b>	08.05.2015	181 779,66	43 627,05	0,973	176 872	5	1,7	0,3	10%	0%	10%	159 310
<b>Коммутатор Digi Digi Anywhere USB 5 port (AW-USB-5M-W)</b>	07.09.2016	61 016,95	53 694,91	1,000	61 017	5	0,3	0,3	2%	0%	2%	59 853
<b>Компьютер(Персональный компьютер HP Z400Xeon+ЖК монитор 24 ASUS24.1+видеокарта HP Quardo 600)</b>	25.04.2012	87 400,86		1,329	116 177	5	4,7	0,3	28%	0%	28%	83 482



<b>Копир-принтер-сканер XVE-7502V_U/WC7545/7556Copier/Printer/Scanner</b>	25.01.2013	310 318,22		1,213	376 357	5	3,9	0,3	24%	0%	24%	287 454
<b>Копир-принтер-сканер(печатный модуль с тандемным лотком) WorkCentre 7845/7855 with Hi Capacity Tande</b>	27.02.2015	444 915,25	180 370,97	0,973	432 903	5	1,8	0,3	11%	0%	11%	384 939
<b>Лазерный Принтер HP Color LaserJet Professional CP 5225n Printer</b>	25.01.2012	49 340,89		1,329	65 586	5	4,9	0,3	30%	0%	30%	46 147
<b>Межсетевой экран ASA 5505 Sec Plus Appliance with SW. UL Users. HA. DES</b>	26.04.2016	57 762,71	39 278,63	1,000	57 763	5	0,7	0,3	4%	0%	4%	55 389
<b>Межсетевой экран ASA 5505 Sec Plus Appliance with SW. UL Users. HA. DES</b>	24.06.2015	44 847,46	12 557,26	0,973	43 637	5	1,5	0,3	9%	0%	9%	39 641
<b>Межсетевой экран ASA 5512-X with SW, 6GE Data,1GE Mgmt, AC</b>	20.12.2012	77 352,64		1,329	102 820	5	4,0	0,3	24%	0%	24%	77 924
<b>Межсетевой экран ASA 5512-X with SW, 6GE Data,1GE Mgmt, AC</b>	20.12.2012	77 352,64		1,329	102 820	5	4,0	0,3	24%	0%	24%	77 924
<b>Многофункциональное устройство HP Laser Jet M5025 MFP</b>	20.01.2012	106 525,34		1,329	141 598	5	5,0	0,3	30%	0%	30%	99 514
<b>Модуль Cisco 10GBASE-LR SFP+transceiver module for SMF, 1310-nm wavelength, LC duplex connector (SFP)</b>	08.05.2015	121 186,44	29 084,70	0,973	117 914	5	1,7	0,3	10%	0%	10%	106 207
<b>Модуль Cisco 10GBASE-LR SFP+transceiver module for SMF, 1310-nm wavelength, LC duplex connector (SFP)</b>	08.05.2015	121 186,44	29 084,70	0,973	117 914	5	1,7	0,3	10%	0%	10%	106 207
<b>Ноутбук ASUS UX31A i7</b>	06.11.2012	46 517,00		1,329	61 832	5	4,2	0,3	25%	0%	25%	46 413



<b>Ноутбук HP EliteBook 2560p Core i5-2540M</b>	31.01.2012	43 356,77		1,329	57 632	5	4,9	0,3	30%	0%	30%	40 607
<b>Ноутбук HP EliteBook 2560p Core i7-2640M</b>	31.01.2012	51 616,42		1,329	68 611	5	4,9	0,3	30%	0%	30%	48 343
<b>Ноутбук Hp EliteBook 8460 Core i7-2620M Ghz 14</b>	17.01.2012	43 600,40		1,329	57 955	5	5,0	0,3	30%	0%	30%	40 702
<b>Ноутбук Hp EliteBook 8460 Core i7-2620M Ghz 14</b>	17.01.2012	42 128,51		1,329	55 999	5	5,0	0,3	30%	0%	30%	39 328
<b>Ноутбук Hp EliteBook 8460 Core i7-2620M Ghz 14</b>	17.01.2012	42 128,51		1,329	55 999	5	5,0	0,3	30%	0%	30%	39 328
<b>Ноутбук Hp EliteBook 8460 Core i7-2620M Ghz 14</b>	17.01.2012	42 128,51		1,329	55 999	5	5,0	0,3	30%	0%	30%	39 328
<b>Ноутбук Hp EliteBook 8460 Core i7-2620M Ghz 14</b>	17.01.2012	42 128,51		1,329	55 999	5	5,0	0,3	30%	0%	30%	39 328
<b>Ноутбук Hp EliteBook 8460 Core i7-2620M Ghz 14</b>	17.01.2012	42 128,51		1,329	55 999	5	5,0	0,3	30%	0%	30%	39 328
<b>Ноутбук ThinkPad T430</b>	18.01.2013	46 168,21		1,213	55 993	5	4,0	0,3	24%	0%	24%	42 702
<b>Ноутбук ThinkPad X230</b>	18.02.2013	45 127,11		1,213	54 731	5	3,9	0,3	23%	0%	23%	42 018
<b>Охранная сигнализация</b>	25.03.2015	88 605,00	58 101,66	0,973	86 213	5	1,8	0,3	11%	0%	11%	77 029
<b>Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200</b>	26.01.2016	75 322,03	42 180,35	1,000	75 322	5	0,9	0,3	6%	0%	6%	71 100
<b>Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200</b>	26.01.2016	75 322,03	42 180,35	1,000	75 322	5	0,9	0,3	6%	0%	6%	71 100
<b>Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590</b>	26.01.2016	75 322,03	42 180,35	1,000	75 322	5	0,9	0,3	6%	0%	6%	71 100





**4GB DDR 3 + Монитор Samsung  
21.5" S22E200**

<b>Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200</b>	26.01. 2016	75 322,04	42 180,36	1,000	75 322	5	0,9	0,3	6%	0%	6%	71 100
---	-------------	-----------	-----------	-------	--------	---	-----	-----	----	----	----	--------

<b>Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200</b>	26.01. 2016	75 322,03	42 180,35	1,000	75 322	5	0,9	0,3	6%	0%	6%	71 100
---	-------------	-----------	-----------	-------	--------	---	-----	-----	----	----	----	--------

<b>Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200</b>	26.01. 2016	75 322,04	42 180,36	1,000	75 322	5	0,9	0,3	6%	0%	6%	71 100
---	-------------	-----------	-----------	-------	--------	---	-----	-----	----	----	----	--------

<b>Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200</b>	26.01. 2016	75 322,03	42 180,35	1,000	75 322	5	0,9	0,3	6%	0%	6%	71 100
---	-------------	-----------	-----------	-------	--------	---	-----	-----	----	----	----	--------

<b>Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200</b>	26.01. 2016	75 322,04	42 180,36	1,000	75 322	5	0,9	0,3	6%	0%	6%	71 100
---	-------------	-----------	-----------	-------	--------	---	-----	-----	----	----	----	--------

<b>Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200</b>	26.01. 2016	75 322,03	42 180,35	1,000	75 322	5	0,9	0,3	6%	0%	6%	71 100
---	-------------	-----------	-----------	-------	--------	---	-----	-----	----	----	----	--------

<b>Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200</b>	26.01. 2016	75 322,04	42 180,36	1,000	75 322	5	0,9	0,3	6%	0%	6%	71 100
---	-------------	-----------	-----------	-------	--------	---	-----	-----	----	----	----	--------

<b>Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200</b>	26.01. 2016	75 322,03	42 180,35	1,000	75 322	5	0,9	0,3	6%	0%	6%	71 100
---	-------------	-----------	-----------	-------	--------	---	-----	-----	----	----	----	--------



<b>Планшетный компьютер Microsoft Surface Pro 4 Intel Core i5, 8ГБ RAM, 236ГБ Flash Silver</b>	23.09.2016	75 787,00	66 692,56	1,000	75 787	5	0,3	0,3	2%	0%	2%	74 541
<b>Планшетный компьютер Microsoft Surface Pro 4 Intel Core i5, 8ГБ RAM, 236ГБ Flash Silver</b>	23.09.2016	75 787,00	66 692,56	1,000	75 787	5	0,3	0,3	2%	0%	2%	74 541
<b>Плата цифрового потока E1</b>	24.11.2011	103 278,91		1,251	129 183	5	5,1	0,3	31%	0%	31%	89 578
<b>Проектор NEC PA550W+ Среднефокусная линза NEC</b>	19.01.2012	174 890,20	2 914,68	1,329	232 471	5	5,0	0,3	30%	0%	30%	163 341
<b>Процессор HP DL380p Gen8 Xeon E5-2630v2 (2.6 GHz/6-core/15MB/800W) Processor Kit (715220-B21)</b>	18.12.2014	47 559,32	1 902,44	1,121	53 309	5	2,0	0,3	12%	0%	12%	46 781
<b>Рабочая станция HP Z420 Xeon E5-1620 + Видеокарта Graphics Card NVIDIA Quadro 600</b>	18.02.2013	55 711,88		1,213	67 568	5	3,9	0,3	23%	0%	23%	51 874
<b>Рабочая станция HP Z620 Xeon E5-2620 + Видеокарта Graphics Card NVIDIA NVS300</b>	16.05.2013	97 770,34		1,213	118 577	5	3,6	0,3	22%	0%	22%	92 730
<b>Сервер HP DL380p Gen8 E5-2630v2 Base EU Svr(704559-421)</b>	18.12.2014	278 870,34	11 154,90	1,121	312 585	5	2,0	0,3	12%	0%	12%	274 304
<b>Сервер HP Proliant DL320e Gen8 v2 G3240 NHP Rack + Накопитель на жестком магнитном диске HP HP 1 TB</b>	08.05.2015	75 508,47	18 122,01	0,973	73 470	5	1,7	0,3	10%	0%	10%	66 175
<b>Сервер Proliant DL360e Gen8 E5-2403 Rack</b>	23.11.2012	44 622,40		1,329	59 314	5	4,1	0,3	25%	0%	25%	44 689
<b>Сервер Proliant DL360R07 E5645 (Rack1UXeon6C 2.4Ghz(12Mb)/3x2GbRD/P410i(256Mb/RAI D5/5+0/1+0/1/0)/no</b>	07.07.2014	211 864,41		1,121	237 478	5	2,5	0,3	15%	0%	15%	201 993



<b>Сетевой коммутатор HP 3500-24G</b>	23.11.2012	94 494,49		1,329	125 606	5	4,1	0,3	25%	0%	25%	94 634
<b>Сетевой коммутатор HP 3500-24G</b>	23.11.2012	94 494,49		1,329	125 606	5	4,1	0,3	25%	0%	25%	94 634
<b>Система архивирования HP Storageworks MSL2024 1 LTO-5</b>	07.12.2012	181 271,19		1,329	240 953	5	4,1	0,3	24%	0%	24%	182 094
<b>Система виброакустической защиты "Соната-АВ модель 3Б"</b>	22.07.2013	298 305,09		1,110	331 214	5	3,4	0,3	21%	0%	21%	262 667
<b>Система видеонаблюдения DS-2CD2612F-I(S)</b>	30.03.2015	69 995,00	45 898,34	1,079	75 525	5	1,8	0,3	11%	0%	11%	67 542
<b>Система видеонаблюдения AC-D6024</b>	30.03.2015	383 915,00	251 747,51	1,079	414 244	5	1,8	0,3	11%	0%	11%	370 459
<b>Система контроля доступа в штаб строительства</b>	01.10.2016	361 180,00	307 891,16	1,000	361 180	5	0,3	0,3	2%	0%	2%	355 718
<b>Система охранного телевидения</b>	27.06.2012	245 603,39	28 183,73	1,111	272 971	5	4,5	0,3	27%	0%	27%	198 977
<b>Система хранения данных Synology(Rack 1U) RS812+DC2,13GhzCPU/1Gb</b>	30.01.2013	87 262,71		1,213	105 833	5	3,9	0,3	24%	0%	24%	80 920
<b>Широкоформатный принтер HP Designjet T2500 e MFP(36", 2400x1200dpi, 128GB, HDD 320GB, 2 rolls, autoc</b>	18.02.2014	322 033,90	17 890,64	1,121	360 967	5	2,9	0,3	17%	0%	17%	298 781
<b>Производственный и хозяйственный инвентарь (итого)</b>		814 143,19	328 727,71									819 936
<b>Мебель для кухни</b>	18.06.2015	59 505,09	41 946,27	1,010	60 100	7	1,5	0,3	7%	0%	7%	56 127
<b>Панно с логотипом "Тушино-2018 Город на реке" Размер панно-2500x950мм</b>	02.10.2015	68 716,00	52 945,14	1,010	69 403	7	1,3	1,0	18%	0%	18%	56 989
<b>Кофемашинa Imprensa XS90 blak one touch 13428</b>	17.01.2012	64 820,25		1,376	89 161	5	5,0	0,3	30%	0%	30%	62 618



<b>Воздухонагреватель в сборе с горелкой</b>	01.10.2015	250 000,00	192 622,96	1,068	267 000	7	1,3	0,3	5%	0%	5%	252 642
<b>Шкаф-купе</b>	05.03.2012	126 548,85	6 327,32	1,377	174 237	7	4,8	0,3	21%	0%	21%	138 169
<b>Стол для переговоров (125x125x74)</b>	31.01.2012	130 152,75	2 169,33	1,377	179 199	7	4,9	0,3	21%	0%	21%	141 388
<b>Стол Венге, ПК-ДП-СТ200x100</b>	02.06.2015	46 412,00	32 716,69	1,010	46 876	7	1,6	0,3	7%	0%	7%	43 689
<b>Кофемашинa JURA Impressa C9 Clfssic</b>	18.01.2013	67 988,25		1,318	89 577	5	4,0	0,3	24%	0%	24%	68 314
<b>Другие виды основных средств (итого)</b>		12 765 937,36	10 837 206,36									12 532 683
<b>Бензиновый инверторный генератор Fudag TI6000</b>	14.11.2014	62 711,86	37 010,36	1,109	69 561	7	2,1	0,3	9%	0%	9%	63 198
<b>Картина "Город на реке"</b>	31.12.2015	80 570,00	75 228,32	1,010	81 376	7	1,0	1,0	14%	0%	14%	69 687
<b>Комплект тахеометра( Тахеометр FX-102+ Штатив PFW5B-R+отражатель мишень VEGA MP 03 P+ BEXA 5541-10+</b>	27.01.2015	649 407,63	404 548,94	1,079	700 711	10	1,9	0,3	6%	0%	6%	660 108
<b>Комплект для GPS.(Геодезический спутниковый приемник GR-5+ Антенна 50-470МГц,+ Карта памяти 2GB+ Шта</b>	29.01.2015	1 222 044,11	761 273,38	1,079	1 318 586	7	1,9	0,3	8%	0%	8%	1 209 744
<b>Модульный штаб строительства</b>	01.04.2015	10 676 739,14	9 496 988,94	1,041	11 114 328	30	1,8	1,0	6%	0%	6%	10 463 708
<b>Сеть временного электроснабжения офиса продаж</b>	01.04.2015	74 464,62	62 156,42	1,079	80 347	10	1,8	1,0	18%	0%	18%	66 237



**Табл. 9.6. 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)
<b>Автомобиль легковой NISSAN TEANA VIN Z8NBCAL33ES010395</b>	2015	44000	2496	1 189 290,68	867 860,78	хорошее
<b>Автомобиль Volvo S80 2.5</b>	2011	116000	2498	1 384 832,20	0,00	хорошее
<b>Автомобиль S 500 4MATIC</b>	2013	80000	4663	5 888 002,88	3 533 199,94	хорошее
<b>Автомобиль TEANA 2.5</b>	2011	116000	2496	999 770,60	0,00	хорошее
<b>Автомобиль Nissan TEANA VIN Z8NBVUJ32CS035937</b>	2012	98000	2496	960 700,86	0,00	хорошее

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

Результаты оценки стоимости транспортных средств (ТС) сравнительным подходом приведены ниже. Метод оценки описан в разд. 3.2.7 Приложения 2. Оценщик считает достаточным применение только сравнительного подхода, в связи с чем другие подходы к оценке в соответствии с п. 12 ФСО №10 не применялись.

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

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



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

ТС-аналог	Объем дв., куб см	Год выпуска	Пробег, км	Цена ТС- аналога с НДС, руб.	Поправка на условия продажи	Поправка на отличия аналогов	поправка на возраст	Поправка на пробег	Справедливая стоимость, без НДС, руб.
Nissan TEANA 2,5	2496	2015	18 922	989 000	0,900	1,000	1,000	0,951	717 421
Nissan TEANA 2,5	2496	2015	44 156	989 000	0,900	1,000	1,000	1,000	754 557
Nissan TEANA 2,5	2496	2015	41 003	999 000	0,900	1,000	1,000	0,994	757 396
Nissan TEANA 2,5	2496	2015	26 656	997 000	0,900	1,000	1,000	0,966	734 498
Nissan TEANA 2,5	2496	2015	39 638	1 074 000	0,900	1,000	1,000	0,991	812 037
Среднее значение, руб.									755 182
Стандартное отклонение, руб.									35 677
Коэффициент вариации									5%

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

ТС-аналог	Объем дв., куб см	Год выпуска	Пробег, км	Цена ТС- аналога с НДС, руб.	Поправка на условия продажи	Поправка на отличия аналогов	поправка на возраст	Поправка на пробег	Справедливая стоимость, без НДС, руб.
Автомобиль Volvo S80 2.5	2496	2011	141 000	815 000	0,900	1,001	1,000	1,051	653 847
Автомобиль Volvo S80 2.5	2496	2011	112 148	780 000	0,900	1,001	1,000	0,992	590 681
Автомобиль Volvo S80 2.5	2496	2011	69 000	875 000	0,900	1,001	1,000	0,910	607 839
Автомобиль Volvo S80 2.5	2496	2011	166 000	849 000	0,900	1,001	1,000	1,105	716 046
Автомобиль Volvo S80 2.5	2496	2011	94 000	850 000	0,900	1,001	1,000	0,957	620 746
Среднее значение, руб.									637 832
Стандартное отклонение, руб.									49 469
Коэффициент вариации									8%



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

ТС-аналог	Объем дв., куб см	Год выпуска	Пробег, км	Цена ТС- аналога с НДС, руб.	Поправка на условия продажи	Поправка на отличия аналогов	поправка на возраст	Поправка на пробег	Справедливая стоимость, без НДС, руб.
Mercedes S 500 4MATIC	4663	2013	58 300	4 199 000	0,900	1,000	1,000	0,958	3 066 606
Mercedes S 500 4MATIC	4663	2013	68 528	4 009 000	0,900	1,000	1,000	0,977	2 988 354
Mercedes S 500 4MATIC	4663	2013	87 492	4 200 000	0,900	1,000	1,000	1,015	3 251 751
Mercedes S 500 4MATIC	4663	2013	47 000	3 999 000	0,900	1,000	1,000	0,936	2 855 278
Mercedes S 500 4MATIC	4663	2013	108 000	3 800 000	0,900	1,000	1,000	1,058	3 065 241
<b>Среднее значение, руб.</b>									3 045 446
<b>Стандартное отклонение, руб.</b>									143 896
<b>Коэффициент вариации</b>									5%

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

ТС-аналог	Объем дв., куб см	Год выпуска	Пробег, км	Цена ТС- аналога с НДС, руб.	Поправка на условия продажи	Поправка на отличия аналогов	поправка на возраст	Поправка на пробег	Справедливая стоимость, без НДС, руб.
Nissan TEANA 2,5	2496	2011	88 000	650 000	0,900	1,000	1,000	0,932	462 246
Nissan TEANA 2,5	2496	2011	68 679	695 000	0,900	1,000	1,000	0,888	470 942
Nissan TEANA 2,5	2496	2011	73 000	720 000	0,900	1,000	1,000	0,898	493 181
Nissan TEANA 2,5	2496	2011	107 205	699 000	0,900	1,000	1,000	0,978	521 541
Nissan TEANA 2,5	2496	2011	83 293	625 000	0,900	1,000	1,000	0,921	439 268
<b>Среднее значение, руб.</b>									477 436
<b>Стандартное отклонение, руб.</b>									31 317
<b>Коэффициент вариации</b>									7%



**Табл. 9.11 Результаты расчета справедливой стоимости ТС**

ТС-аналог	Объем дв., куб см	Год выпуска	Пробег, км	Цена ТС- аналога с НДС, руб.	Поправка на условия продажи	Поправка на отличия аналогов	поправка на возраст	Поправка на пробег	Справедливая стоимость, без НДС, руб.
Nissan TEANA 2,5	2496	2012	76 000	750 000	0,900	1,000	1,000	0,946	541 422
Nissan TEANA 2,5	2496	2012	73 200	640 000	0,900	1,000	1,000	0,940	458 790
Nissan TEANA 2,5	2496	2012	81 000	730 000	0,900	1,000	1,000	0,958	533 612
Nissan TEANA 2,5	2496	2012	53 000	665 000	0,900	1,000	1,000	0,894	453 236
Nissan TEANA 2,5	2496	2012	92 000	709 000	0,900	1,000	1,000	0,985	532 712
<b>Среднее значение, руб.</b>									503 954
<b>Стандартное отклонение, руб.</b>									43 939
<b>Коэффициент вариации</b>									9%





Пояснения к таблицам.

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

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

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

Для рассматриваемого состава основных средств справедливая стоимость соответствует рыночной.

**Табл. 9.12. Результаты определения справедливой стоимости основных средств**

Объект	Справедливая стоимость без НДС, руб.
<b>Основные средства</b>	28 000 043
<b>в том числе:</b>	
<b>Автомобили</b>	5 419 850
<b>Оборудование</b>	9 227 574
<b>Производственный и хозяйственный инвентарь</b>	819 936
<b>Другие виды</b>	12 532 683

**Справедливая стоимость основных средств АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 января 2017 г. округленно составляет 28 000 тыс. руб.**

<sup>6</sup>Методические рекомендации для судебных экспертов «Исследование автотранспортных средств в целях определения стоимости восстановительного ремонта и оценки». Минюст РФ, ФБУРФЦСЭ, ФБУ Северо-Западный РЦСЭ. М., 2013 г.



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

Балансовая стоимость долгосрочных финансовых вложений составляла 18 207 602 тыс. руб. (79,40% в структуре активов компании от стоимости активов). Расшифровка данной статьи представлена в следующей таблице.

Табл. 9.13. Расшифровка стр. 1170 Баланса

Наименование дочернего, зависимого и другого общества	Сумма вложения на дату оценки, руб.	Кол-во акций на дату оценки, шт.	Доля вложения в уставном капитале, %	Уставный капитал, руб.
ООО "Стадион Спартак"	18 190 921 956,41		99,9997	15 565 641 746,00
АО "ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ"	4 654 456,50	1005000	50,000	2 010 000,00
АО "Тушино М"	3 305 600,00	2310	70	3 300 000,00
ООО "ЭНКЛАВ-БАЛТИК"	220,00		0,0005	108 980 000,00
ООО "Управляющая компания "Тушино 2018"	8 400 000,00		70	12 000 000,00
АО "Гостиницы Тушино 2018"	320 000,00	10000	100	600 000,00
<b>Итого вложения в акции (доли):</b>	<b>18 207 602 232,91</b>			

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

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

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

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

Под справедливой стоимостью понимают цену, которая была бы получена при продаже актива или уплачена при передаче обязательства в ходе обычной сделки на основном (или наиболее выгодном) рынке на дату оценки в текущих рыночных условиях, независимо от того, является ли такая цена непосредственно наблюдаемой или рассчитывается с использованием другого метода оценки. За справедливую стоимость ценных бумаг, обращающихся на бирже, можно принимать их текущую рыночную стоимость. Однако, если информация о рыночных котировках отсутствует, то справедливую стоимость финансового актива можно, например, определить путем расчета приведенной стоимости, учитывающего будущие денежные поступления от данного финансового актива, а также другими способами оценки. Например, стоимость акций другой компании можно оценить методом чистых

активов путем деления стоимости чистых активов этой компании на количество обыкновенных акций в обращении. В тех случаях, когда справедливую стоимость финансового актива достоверно оценить невозможно, МСФО 39 разрешает отражать его в отчетности по сумме фактических затрат на приобретение.

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

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

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

**Табл. 9.14 Характеристика оцениваемых компаний**

Показатель	Код строки	АО "Тушино-М"	АО "ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ"	ООО "ЭНКЛАВ БАЛТИК"	ООО "УК "Тушино 2018"	АО "Гостиницы Тушино 2018"
<b>Вид деятельности</b>		Капиталовложения в собственность	Прочее финансовое посредничество	Производство общестроительных работ по строительству зданий	Управление недвижимым имуществом	Деятельность гостиниц с ресторанами
<b>ВЫРУЧКА</b>	2110	0	0	0	0	0
<b>I ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>						
Нематериальные активы	1110					
Результаты исследований и разработок	1120					
Нематериальные поисковые активы	1130					
Материальные поисковые активы	1140					
Основные средства	1150			113 539	52	
Доходные вложения в материальные ценности	1160			0		
Финансовые вложения	1170	813		0		250
Отложенные налоговые активы	1180	71	1 767	16 314	505	186
Прочие внеоборотные активы	1190		2 490	183		
<b>Итого по разделу I</b>	<b>1100</b>	<b>884</b>	<b>4 257</b>	<b>130 036</b>	<b>557</b>	<b>436</b>
<b>II ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>						
Запасы	1210			1 156		
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	50	506	15 683	23	44
Дебиторская задолженность	1230	504	15 529	14 809	23	111
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240					
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	6 539	170	3 136	9 446	220
Прочие оборотные активы	1260	6		8	1	3
<b>Итого по разделу II</b>	<b>1200</b>	<b>7 098</b>	<b>16 205</b>	<b>34 792</b>	<b>9 493</b>	<b>378</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>1600</b>	<b>7 982</b>	<b>20 462</b>	<b>164 828</b>	<b>10 050</b>	<b>814</b>
<b>III КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ</b>						
Уставный капитал	1310	3 300	2 010	108 980	12 000	600

<b>(складочный капитал, уставной фонд, вклады товарищей)</b>						
Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320					
Переоценка внеоборотных активов	1340					
Добавочный капитал (без переоценки)	1350			11 227		1 336
Резервный капитал	1360					
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	4 681	4 515	42 730	-1 986	-1 860
<b>Итого по разделу III</b>	<b>1300</b>	<b>7 981</b>	<b>6 525</b>	<b>162 937</b>	<b>10 014</b>	<b>76</b>
<b>IV ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>						
Заемные средства	1410					
Отложенные налоговые обязательства	1420				10	
Оценочные обязательства	1430					
Прочие обязательства	1450		10 540			
<b>Итого по разделу IV</b>	<b>1400</b>	<b>0</b>	<b>10 540</b>	<b>0</b>	<b>10</b>	<b>0</b>
<b>V КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>						
Заемные средства	1510		2 791			731
Кредиторская задолженность, в том числе:	1520		606	1 659		8
Доходы будущих периодов	1530					
Оценочные обязательства	1540	1		232	26	
Прочие обязательства	1550					
<b>Итого по разделу V</b>	<b>1500</b>	<b>1</b>	<b>3 397</b>	<b>1 891</b>	<b>26</b>	<b>738</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>1700</b>	<b>7 982</b>	<b>20 462</b>	<b>164 828</b>	<b>10 050</b>	<b>814</b>

### Сравнительный подход

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

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



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

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

При этом, компании АО "Тушино-М", АО "ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ", ООО "ЭНКЛАВ БАЛТИК" рассматривались как инвестиционно-финансовые компании, ООО "УК "Тушино 2018" было отнесено к компаниям сдающим объекты недвижимости в аренду, АО "Гостиницы Тушино 2018" – к гостиничному бизнесу. При этом, ООО "ЭНКЛАВ БАЛТИК" была отнесена к инвестиционно-финансовым компаниям, поскольку фактически занимается не строительством, а финансированием строительства.

Величина мультипликаторов определялась по данным аналитических изданий<sup>7</sup>, соответственно.

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

**Табл. 9.15 Расчет стоимости инвестиционно-финансовых компаний**

Значения показателей для компаний	АО "Тушино-М"	АО "ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ"	ООО "ЭНКЛАВ БАЛТИК"	Весовой коэф.	Коэф. вариации	Вес
Мультипликатор P/R	5,33	5,33	5,33			
Выручка, руб.	0	0	0			
Стоимость по мультипликатору P/R, руб.	0	0	0	0,000	0,229	0
Мультипликатор P/B	1,125	1,125	1,125			
Чистые активы, руб.	7 981 000	6 525 000	162 937 000			
Стоимость по мультипликатору P/B, руб.	8 978 625	7 340 625	183 304 125	0,774	0,305	11
Мультипликатор P/BB	0,768	0,768	0,768			
Валюта баланса, руб.	7 982 000	20 462 000	164 828 000			
Стоимость по мультипликатору P/BB, руб.	6 130 176	15 714 816	126 587 904	0,226	0,564	3
Мультипликатор P/ВиА	9,480	9,480	9,480			
Внеоборотные активы, руб.	884 000	4 257 000	130 036 000			
Стоимость по мультипликатору P/BB, руб.	8 380 320	40 356 360	1 232 741 280	0,000	0,712	0
Сумма				1,00		14
Стоимость по сравнительному подходу, руб.	8 334 102	9 235 466	170 470 856			

<sup>7</sup>Справочник расчетных данных для оценки и консалтинга. Под ред. Яскевича Е.Е. СРД №16, 2015 г., с. 23, №14 2014, с. 22.



**Табл. 9.16 Расчет стоимости ООО "Управляющая компания "Тушино 2018"**

Показатель	Значение, руб.	Весовой коэффициент	Коэффициент вариации	Вес
Мультипликатор P/R	1,23			
Выручка, руб.	0			
Стоимость по мультипликатору P/R, руб.	0	0,000	0,308	0
Мультипликатор P/B	0,980			
Чистые активы, руб.	10 014 000			
Стоимость по мультипликатору P/B, руб.	9 813 720	0,764	0,239	18
Мультипликатор P/BB	0,690			
Валюта баланса, руб.	10 050 000			
Стоимость по мультипликатору P/BB, руб.	6 934 500	0,236	0,430	5
Мультипликатор P/ВиА	1,12			
Внеоборотные активы, руб.	557 000			
Стоимость по мультипликатору P/BB, руб.	621 612	0,000	0,809	0
Сумма		1,00		23
Стоимость по сравнительному подходу, руб.	9 134 176			

**Табл. 9.17 Расчет стоимости АО "Гостиницы Тушино 2018"**

Показатель	Значение, руб.	Весовой коэффициент	Коэффициент вариации	Вес
Мультипликатор P/R	3,17			
Выручка	0			
Стоимость по мультипликатору P/R	0	0,000	0,276	0
Мультипликатор P/B	2,980			
Чистые активы	76 000			
Стоимость по мультипликатору P/B	226 480	0,668	0,309	10
Мультипликатор P/BB	1,360			
Валюта баланса	814 000			
Стоимость по мультипликатору P/BB	1 107 040	0,000	0,402	0
Мультипликатор P/ВиА	1,43			
Внеоборотные активы	436 000			
Стоимость по мультипликатору P/BB	623 916	0,332	0,438	5
Сумма		1,00		16
Стоимость по сравнительному подходу	358 552			

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

мультипликатора: стоимость – внеоборотные активы был присвоен нулевой весовой коэффициент. Поскольку гостиницы находятся в стадии строительства, то для АО "Гостиницы Тушино 2018" валюта баланса не является определяющим показателем, в связи с чем этому мультипликатору был присвоен нулевой весовой коэффициент.

### Затратный подход

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

Результаты расчета приведены ниже.

**Табл. 9.18 Расчет стоимости оцениваемых компаний**

Значения показателей для компаний	АО "Тушино-М"	АО "ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ"	ООО "ЭНКЛАВ БАЛТИК"	ООО "УК "Тушино 2018"	АО "Гостиницы Тушино 2018"
Активы, руб.	7 982 000	20 462 000	164 828 000	10 050 000	814 000
Обязательства, руб.	1 000	13 937 000	1 891 000	36 000	738 000
Стоимость по затратному подходу, руб.	7 981 000	6 525 000	162 937 000	10 014 000	76 000

### Согласование результатов

Согласование результатов осуществлялось методом взвешивания с назначением весовых коэффициентов.

Сравнительный подход должен достаточно адекватно отражать стоимость сходных объектов. Вместе с тем объекты-аналога действуют с достаточно высокой выручкой, в то время как объекты оценки имеют нулевую выручку. К тому же мультипликаторы имеют достаточно высокую вариацию. С учетом изложенного подходу был назначен весовой коэффициент 0,33. Вместе с тем, поскольку гостиницы находятся в стадии строительства, мультипликаторы для АО "Гостиницы Тушино 2018" не в полной мере соответствуют организациям с действующими гостиницами, поэтому подходу для этой компании весовой коэффициент был назначен равным 0.

Затратный подход с учетом структуры баланса достаточно адекватно отражает величины активов и обязательств. Подходу был назначен весовой коэффициент 0,67. Подходу АО "Гостиницы Тушино 2018" был присвоен весовой коэффициент равный 1,0.

Результаты согласования подходов приведены ниже.

**Табл. 9.19 Результаты согласования по подходам**

Значения показателей для компаний	АО "Тушино-М"	АО "ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ"	ООО "ЭНКЛАВ БАЛТИК"	ООО "УК "Тушино 2018"	АО "Гостиницы Тушино 2018"
Стоимость по затратному подходу, руб.	7 981 000	6 525 000	162 937 000	10 014 000	76 000
Весовой коэффициент по затратному подходу	0,67	0,67	0,67	0,67	1,00
Стоимость по сравнительному подходу, руб.	8 334 102	9 235 466	170 470 856	9 134 176	358 552
Весовой коэффициент по сравнительному подходу	0,33	0,33	0,33	0,33	0,00
Справедливая стоимость 100% доли в УК, руб.	8 097 524	7 419 454	165 423 172	9 723 658	76 000





<b>Доля вложения в уставной капитал</b>	70%	50%	0,0005%	70%	100%
<b>Справедливая стоимость вложения, руб.</b>	5 668 267	3 709 727	827	6 806 561	76 000

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

## Итоговые результаты расчетов по статье Баланса 1170

Табл. 9.20. Результаты расчета справедливой стоимости долгосрочных финансовых вложений

Наименование дочернего, зависимого и другого общества	Балансовая стоимость, руб.	Доля вложения, %	Справедливая стоимость долгосрочных финансовых вложений, руб.
ООО "Стадион Спартак"	18 190 921 956,41	99,9084%	27 691 633 000
АО "ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ"	4 654 456,50	0,0256%	3 709 727
АО "Тушино М"	3 305 600,00	0,0182%	5 668 267
ООО "ЭНКЛАВ-БАЛТИК"	220,00	0,000001%	827
ООО "Управляющая компания "Тушино 2018"	8 400 000,00	0,0461%	6 806 561
АО "Гостиницы Тушино 2018"	320 000,00	0,00176%	76 000
<b>Итого вложения в акции (доли):</b>	<b>18 207 602 232,91</b>		<b>27 707 894 381</b>

**Справедливая стоимость долгосрочных финансовых вложений АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 января 2017 г. равна 27 707 894 тыс. руб.**

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

Балансовая стоимость отложенных налоговых активов АО «Тушино 2018» по состоянию на 31 декабря 2016 г. составляла 816 тыс. руб. (0,004% в структуре активов компании).

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

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

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

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



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

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

**Справедливая стоимость отложенных налоговых активов АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 января 2017 г. равна 816 тыс. руб.**

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

Прочие внеоборотные активы представлены в виде расходов будущих периодов, которые составляют 8 026 тыс. руб. (0,03% в структуре активов компании). Расшифровка данной статьи представлена ниже.

Табл. 9.21. Расшифровка стр. 1190 Баланса

Перечень прочих внеоборотных активов	Дата постановки на баланс	Первоначальная балансовая стоимость, руб.	Остаточная балансовая стоимость, руб.
228-04437 SQLSvrStd ALNG LicSAPk MVL	06.03.2015	40 464,00	25 735,97
359-00792 Программа для ЭВМ SQLCAL ALNG LicSAPk MVL DvcCAL	06.03.2015	188 360,00	119 801,07
404927 Сертификат на поддержку Support & Maintenance Subscription Notification of software updates	13.07.2016	12284,52	11 135,33
M7D-00008 Программа для ЭВМ EntDsktpwMDOP ALNG LicSAPk MVL	06.03.2015	1 476 902,00	939 341,50
N9J-00523 Программы для ЭВМ DynCRMSvr ALNG LicSAPk MVL	06.03.2015	216 544,00	137 726,58
QZA-00016 Программы для ЭВМ DynCRMBasicCAL ALNG LicSAPk MVL DvcCAL	06.03.2015	51 820,00	32 958,57
SB-cSIM-V-F-10 Лицензия на модуль резервного копирования и восстановления Simpana for VM protection	17.03.2015	144 370,00	92 676,16
ZFA-00245 Программы для ЭВМ DynCRMProCAL ALNG LicSAPk MVL DvcCAL	06.03.2015	518 850,00	329 999,76
Инструкция по доступу (поставляется электронно) MX TS Telephony User, SW Assurance 3 years FAF901519	31.12.2015	6 527,54	4 345,85
Лицензии на программное обеспечение "Falcongaze Secure Tower" (новая версия)	27.05.2016	150 000,00	132 398,34
Права на программы для ЭВМ Лицензия на право использования КриптоАРМ Стандарт версия 5	06.12.2016	1 600,00	1 577,63
Лицензия на программное обеспечение "Falcongaze Secure Tower", перехват агентами (контроль: MAIL,WEB)	01.05.2015	250 000,00	166 666,60
Лицензия на программное обеспечение "Falcongaze Secure Tower", перехват агентами (новая версия)	01.05.2015	56 250,00	37 500,00
Права на использование ПМ "Оценка персонала"	31.12.2014	59967,76	35 980,72
Права на использование программы для ЭВМ АРК	01.04.2015	500 000,00	482 500,05



<b>"Риелтор 2015"</b>			
Права на использование программного продукта ServiceDesk	30.06.2014	80955,01	44 974,95
Права на программы для ЭВМ 0365PE4 ShrdSvr ALNG SU MVL 0365PE3 PerUser	02.03.2016	97 136,00	80 998,92
Права на программы для ЭВМ Лицензия на право использования СКЗИ КриптоПро CSP версия 4,0 на одном р	16.12.2014	5353,55	3 193,55
Права на программы для ЭВМ DeviceLock Base /DeviceLock for Mac(базовый компонент) 5-49 контролирует	29.04.2015	30 000,00	19 966,67
Права на программы для ЭВМ LDAP Admin Tool Standard Edition- Single License	17.03.2016	6 701,38	5 659,77
Права на программы для ЭВМ WinRAR:5: Standard Licence - для юридических лиц 25-49 лицензий	13.03.2015	28 311,07	18 613,33
Права на программы для ЭВМ КриптоАРМ Стандарт 5, бессрочная лицензия на 1 рабочее место	11.12.2014	4745,81	2 825,81
Право на использование Commvault E-mail Protection& Archive Foundatio Per Mailbox, Solution Set, Perp	19.04.2016	107 815,77	92 721,56
Право на использование программного обеспечения GeopiCS ТОПОПЛАН (ситуация+ рельеф) v.15,x, локальна	27.05.2016	72 500,00	63 846,80
Право на использование программного обеспечения GeopiCS ГЕНПЛАН v.15.x, локальная лицензия(бессрочная)	27.05.2016	21 800,00	19 198,09
Программа для ЭВМ ArchiCAD 18 SSA (1 р.м) обмен с ArchiCAD 16 (1 р.м., Upgrade)	07.05.2015	65 834,75	44 102,17
Программа для ЭВМ Autodesk AutoCAD 2016 Civil 3D 2015 Commercial New SLM ACE RU	19.05.2015	219 677,22	148 577,33
Программа для ЭВМ Autodesk AutoCAD 2016 Commercial New Single-user ELD Annual Subscription with Basi	24.03.2016	89 128,30	75 375,72
Программа для ЭВМ Autodesk AutoCAD 2016 Commercial New SLM ACE R3	19.05.2015	173 911,13	117 623,74
Программа для ЭВМ NormaCS Строительство. Версия Max. Сеть до 5 р.м. ежедн.обновл.	06.06.2016	173 423,73	153 672,67
Программа для ЭВМ NXPowerLite Desktop 6 (Windows/Mac OS X) 10 to 24 Desktops	12.03.2015	22 420,33	14 466,27
Программа для ЭВМ NXPowerLite for File Servers 750GB - 1TB	12.03.2015	95 012,01	61 304,65
Програмное обеспечение Magnet Office Tools на CD с USB носителем, Post Processing, TS, RTK, Design,	29.01.2015	112 930,51	69 458,33
Сертификат на поддержку Operation Intelligence Foundation Package - Required one time only	19.04.2016	29 962,32	26 841,24
Услуги абонентского обслуживания по тарифному плану "Оптимальный Плюс" для ЮЛ на общей системе	12.10.2015	6 137,29	4 683,37



<b>Трансформаторная подстанция БКТП №23774 2*100 КВа 10/04 кВ</b>	27.07.2016	4 407 340,68	4 407 340,68
<b>Логотип «Мой город в Москве» (комбинированный) №2015707366</b>		73 100,00	0,00
<b>Web-сайт</b>		55 000,00	0,00
<b>Итого по строке 1190 баланса:</b>			8 025 789,75

При анализе объектов, включенных в состав прочих внеоборотных активов необходимо четко определить, имеет ли актив свои правила выбытия, или это издержки, которые признаются единовременными. Если актив имеет правила выбытия и может быть передан, в случае продажи, другому собственнику, то он имеет справедливую стоимость. Если объект признается единовременными издержками, то его справедливая стоимость равна нулю.

Учитывая малую долю прочих внеоборотных активов в балансовой стоимости активов, справедливая стоимость объектов, имеющих такую стоимость, была принята равной балансовой стоимости. При этом, для объектов, которые были полностью с амортизированы (остаточная балансовая стоимость равна 0), но продолжают использоваться, справедливая стоимость принималась на уровне 20% от первоначальной балансовой стоимости, что соответствует значению износа 80%, которое для большинства активов принимается за максимально возможную величину износа. Результаты расчета справедливой стоимости прочих внеоборотных активов приведены ниже.

**Табл. 9.22. Определение справедливой стоимости прочих внеоборотных активов**

<b>Перечень прочих внеоборотных активов</b>	<b>Дата постановления на баланс</b>	<b>Первоначальная балансовая стоимость, руб.</b>	<b>Остаточная балансовая стоимость на дату оценки, руб.</b>	<b>Накопленный износ, %</b>	<b>Справедливая стоимость, руб.</b>
<b>228-04437 SQLSvrStd ALNG LicSAPk MVL</b>	06.03.2015	40 464,00	25 735,97	36%	25 736
<b>359-00792 Программа для ЭВМ SQLCAL ALNG LicSAPk MVL DvcCAL</b>	06.03.2015	188 360,00	119 801,07	36%	119 801
<b>404927 Сертификат на поддержку Support &amp; Maintenance Subscription Notification of software updates</b>	13.07.2016	12284,52	11 135,33	9%	0
<b>M7D-00008 Программа для ЭВМ EntDsktpwMDOP ALNG LicSAPk MVL</b>	06.03.2015	1 476 902,00	939 341,50	36%	939 342
<b>N9J-00523 Программы для ЭВМ DynCRMSvr ALNG LicSAPk MVL</b>	06.03.2015	216 544,00	137 726,58	36%	137 727
<b>QZA-00016 Программы для ЭВМ DynCRMBasicCAL ALNG LicSAPk MVL DvcCAL</b>	06.03.2015	51 820,00	32 958,57	36%	32 959
<b>SB-cSIM-V-F-10 Лицензия на модуль резервного копирования и восстановления Simprana for VM protection</b>	17.03.2015	144 370,00	92 676,16	36%	0
<b>ZFA-00245 Программы для ЭВМ DynCRMProCAL ALNG LicSAPk MVL DvcCAL</b>	06.03.2015	518 850,00	329 999,76	36%	330 000
<b>Инструкция по доступу (поставляется электронно) MX TS Telephony User, SW</b>	31.12.2015	6 527,54	4 345,85	33%	0

<b>Assurance 3 years FAF901519</b>					
Лицензии на программное обеспечение "Falcongaze Secure Tower" (новая версия)	27.05.2016	150 000,00	132 398,34	12%	0
Права на программы для ЭВМ Лицензия на право использования КриптоАРМ Стандарт версия 5	06.12.2016	1 600,00	1 577,63	1%	0
Лицензия на программное обеспечение "Falcongaze Secure Tower", перехват агентами (контроль: MAIL, WEB	01.05.2015	250 000,00	166 666,60	33%	0
Лицензия на программное обеспечение "Falcongaze Secure Tower", перехват агентами (новая версия)	01.05.2015	56 250,00	37 500,00	33%	0
Права на использование ПМ "Оценка персонала"	31.12.2014	59967,76	35 980,72	40%	0
Права на использование программы для ЭВМ АРК "Риелтор 2015"	01.04.2015	500 000,00	482 500,05	3%	0
Права на использование програмного продукта ServiceDesk	30.06.2014	80955,01	44 974,95	44%	0
Права на праграммы для ЭВМ 0365PE4 ShrdSvr ALNG SU MVL 0365PE3 PerUser	02.03.2016	97 136,00	80 998,92	17%	0
Права на программы для ЭВМ Лицензия на право использования СКЗИ КриптоПро CSP версия 4,0 на одном р	16.12.2014	5353,55	3 193,55	40%	0
Права на программы для ЭВМ DevicelLock Base /DevicelLock for Mac(базовый компонент) 5-49 контролирует	29.04.2015	30 000,00	19 966,67	33%	0
Права на программы для ЭВМ LDAP Admin Tool Standard Edition- Single License	17.03.2016	6 701,38	5 659,77	16%	0
Права на программы для ЭВМ WinRAR:5: Standard Licence - для юридических лиц 25-49 лицензий	13.03.2015	28 311,07	18 613,33	34%	0
Права на программы для ЭВМ КриптоАРМ Стандарт 5, бессрочная лицензия на 1 рабочее место	11.12.2014	4745,81	2 825,81	40%	0
Право на использование Commvault E- mail Protection& Archive Foundatio Per Maibox, Solution Set, Perp	19.04.2016	107 815,77	92 721,56	14%	0
Право на использование программног обеспечения GeoniCS ТОПОПЛАН (ситуация+ рельеф) v.15,x, локальна	27.05.2016	72 500,00	63 846,80	12%	0
Право на использование програмного обеспечения GeoniCS ГЕНПЛАН v.15,x, локальная лицензия(бессрочная	27.05.2016	21 800,00	19 198,09	12%	0
Программа для ЭВМ ArchiCAD 18 SSA (1 р.м) обмен с ArchiCAD 16 (1 р.м.,	07.05.2015	65 834,75	44 102,17	33%	44 102



<b>Upgrade)</b>					
Программа для ЭВМ Autodesk AutoCAD 2016 Civil 3D 2015 Commercial New SLM ACE RU	19.05.2015	219 677,22	148 577,33	32%	148 577
Программа для ЭВМ Autodesk AutoCAD 2016 Commercial New Single-user ELD Annual Subscription with Basi	24.03.2016	89 128,30	75 375,72	15%	75 376
Программа для ЭВМ Autodesk AutoCAD 2016 Commercial New SLM ACE R3	19.05.2015	173 911,13	117 623,74	32%	117 624
Программа для ЭВМ NormaCS Строительство. Версия Max. Сеть до 5 р.м. ежедн.обновл.	06.06.2016	173 423,73	153 672,67	11%	153 673
Программа для ЭВМ NXPowerLite Desktop 6 (Windows/Mac OS X) 10 to 24 Desktops	12.03.2015	22 420,33	14 466,27	35%	14 466
Программа для ЭВМ NXPowerLite for File Servers 750GB - 1TB	12.03.2015	95 012,01	61 304,65	35%	61 305
Програмное обеспечение Magnet Office Tools на CD с USB носителем, Post Processing, TS, RTK, Design,	29.01.2015	112 930,51	69 458,33	38%	69 458
Сертификат на поддержку Operation Intelligence Foundation Package - Reguired one time only	19.04.2016	29 962,32	26 841,24	10%	26 841
Услуги абонентского обслуживания по тарифному плану "Оптимальный Плюс" для ЮЛ на общей системы	12.10.2015	6 137,29	4 683,37	24%	4 683
Трансформаторная подстанция БКТП №23774 2*100 КВа 10/04 кВ	27.07.2016	4 407 340,68	4 407 340,68	0%	4 407 341
Логотип «Мой город в Москве» (комбинированный) №2015707366		73 100,00	0,00	100%	14 620
Web-сайт		55 000,00	0,00	100%	11 000
<b>Итого по строке 1190 баланса:</b>			8 025 789,75		6 734 629,62

**Справедливая стоимость прочих внеоборотных активов АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 января 2017 г. равна 6 735 тыс. руб.**

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

Балансовая стоимость запасов АО «Тушино 2018» на 31 декабря 2016 г. составляла 6 тыс. руб. (0,00003% в объеме активов компании). Расшифровка данной статьи представлена ниже.

**Табл. 9.23 Расшифровка стр. 1210 Баланса**

<b>Расшифровка запасов по группам</b>	<b>Дата постановки на баланс</b>	<b>Остаточная балансовая стоимость на дату оценки, руб.</b>
<b>Сырье, материалы и другие аналогичные ценности</b>		
Бензин 95 класса 4	31.12.2016	6 131,24
<b>Итого по строке 1210 баланса:</b>		6 131,24



Запасы - это активы:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

**Справедливая стоимость запасов АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 января 2017 г. равна 6 тыс. руб.**

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

Балансовая стоимость налога на добавленную стоимость по приобретенным ценностям АО «Тушино 2018» по состоянию на 31 декабря 2016 г. составляла 1 513 тыс. руб. (менее 0,01% в структуре активов компании).

Отражение в МСФО финансовых инструментов ведется в соответствии со стандартами:

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

Долгосрочный входящий НДС не является финансовым инструментом и не дисконтируется.



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

**Справедливая стоимость налога на добавленную стоимость по приобретенным ценностям АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 января 2017 г. равна 1 513 тыс. руб.**

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

Дебиторская задолженность на дату определения справедливой стоимости представлена дебиторской задолженностью, платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты. По состоянию на 31 декабря 2016 г. дебиторская задолженность составляла 1 093 612 тыс. руб. (4,77% в объеме активов компании). Безнадежной к возврату задолженности нет.

Отражение в МСФО дебиторской задолженности ведется в соответствии со стандартами:

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

Торговая и прочая дебиторская задолженность являются финансовым активом.

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

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

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

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

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

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

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

Определение справедливой стоимости дебиторской задолженности проводилось на основе данных бухгалтерского баланса АО «Тушино 2018» на 01 января 2017 г. Для определения справедливой стоимости суммы дебиторской задолженности на дату определения стоимости использовался метод дисконтирования величины возврата долга.

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



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

где

V – справедливая стоимость задолженности,

N – балансовая стоимость задолженности,

d – ставка дисконтирования,

T – период дисконтирования.

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

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

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

**Табл. 9.24. Расчет справедливой стоимости дебиторской задолженности**

Наименование дебитора	Сумма ДЗ, руб.	Дата возникновения ДЗ	Предполагаемая дата погашения ДЗ	Срок до погашения, лет	Кэф. приведения	Справедливая стоимость ДЗ, руб.
<b>Покупатели и заказчики</b>	7 543 864,12					7 543 864
<b>ООО "Стадион Спартак"</b>	7 530 372,37	31.03.2015	31.03.2017	0,24	1,000	7 530 372
<b>СтройФуд</b>	4 211,97	31.12.2016	31.03.2017	0,24	1,000	4 212
<b>ТУШИНОЭНЕРГО</b>	9 279,78	31.12.2016	31.03.2017	0,24	1,000	9 280
<b>Векселя к получению</b>						0
<b>Задолженность дочерних и зависимых обществ</b>	29 365 683,92					28 167 908
<b>Гостиницы Тушино 2018 АО</b>	31 207,78	30.11.2015	31.03.2017	0,24	1,000	31 208
<b>Гостиницы Тушино ООО</b>	550 581,32	31.05.2016	20.05.2017	0,38	0,949	522 389
<b>ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ</b>	174 073,39	31.05.2015	29.03.2017	0,24	1,000	174 073
<b>ТУШИНО ЭНЕРГОИНВЕСТ</b>	9 467,22	31.03.2016	28.03.2017	0,24	1,000	9 467
<b>ТУШИНОЭНЕРГО ООО</b>	9 397 904,17	31.01.2015	29.12.2017	0,99	0,876	8 228 320
<b>ООО "Стадион Спартак"</b>	19 202 450,04	01.04.2015	31.03.2017	0,24	1,000	19 202 450
<b>Авансы выданные</b>	1 040 576 449,45					977 250 126
<b>8 Линий</b>	48 000,00	22.12.2016	31.03.2017	0,24	1,000	48 000
<b>АтонСтрой</b>	42 428 645,50	15.09.2015	31.03.2017	0,24	1,000	42 428 646
<b>АВЕРС ООО</b>	997 500,00	07.12.2016	30.06.2017	0,49	0,934	931 864
<b>АПБ-Проект ООО</b>	2 452 500,00	08.12.2016	30.06.2017	0,49	0,934	2 291 124
<b>Бизнес-центр "ИФД КапиталЪ"</b>	0,01	31.12.2016	31.03.2017	0,24	1,000	0

<sup>8</sup> Бюллетень банковской статистики №2 2017, <http://www.cbr.ru>

<b>ВШОКОЛАДЕ</b>	16 000,00	06.12.2016	28.02.2017	0,16	1,000	16 000
<b>Вода Он.Лайн</b>	14 139,52	31.12.2016	31.03.2017	0,24	1,000	14 140
<b>ГАРАНТ-СЕРВИС-УНИВЕРСИТЕТ</b>	363 804,75	30.09.2016	31.08.2017	0,66	0,915	332 876
<b>Инжиниринговая Компания "2К"</b>	916 413,48	08.06.2016	30.06.2017	0,49	0,934	856 113
<b>ИнтерПарес ТРЭВЕЛ</b>	125 900,00	27.12.2016	30.04.2017	0,33	0,956	120 360
<b>Корпорация ИнформТелеСеть</b>	35 000,00	10.10.2016	30.09.2017	0,75	0,905	31 674
<b>ДХЛ Интернешнл</b>	12 000,00	18.08.2016	31.03.2017	0,24	1,000	12 000
<b>Косинус-99</b>	15 036,00	30.12.2016	30.06.2017	0,49	0,934	14 047
<b>Емельянов</b>	110 000,00	05.07.2016	28.02.2017	0,16	1,000	110 000
<b>ООО "Компания "Диалог"</b>	66 552 000,00	14.11.2014	31.12.2017	1,00	0,875	58 226 726
<b>КРЕАЛ</b>	0,01	31.12.2015	31.01.2017	0,08	1,000	0
<b>Лукойл-Интер-Кард</b>	292 834,51	16.12.2016	31.03.2017	0,24	1,000	292 835
<b>М Инвест</b>	82 462,00	09.12.2016	08.12.2017	0,93	0,882	72 758
<b>Мариллион</b>	800 000,00	15.11.2016	31.03.2017	0,24	1,000	800 000
<b>Метида</b>	1 800,00	18.08.2015	31.01.2017	0,08	1,000	1 800
<b>Мосводосток</b>	236 843,20	14.06.2016	31.03.2017	0,24	1,000	236 843
<b>Мосгоргеотрест</b>	60 303,90	25.02.2016	31.03.2017	0,24	1,000	60 304
<b>Московский метрополитен</b>	264 619,73	11.10.2016	30.09.2017	0,75	0,905	239 471
<b>Моссвет</b>	11 171,26	29.12.2016	31.03.2017	0,24	1,000	11 171
<b>МОЭК</b>	3 527 914,94	11.05.2016	31.03.2017	0,24	1,000	3 527 915
<b>МУСА МОТОРС</b>	1 167,03	12.12.2016	31.03.2017	0,24	1,000	1 167
<b>НИЦ ТЕХНОПРОГРЕСС</b>	18 400,00	23.11.2016	31.03.2017	0,24	1,000	18 400
<b>НОВАТЕК АРТ</b>	3 501 684,20	28.12.2016	31.03.2017	0,24	1,000	3 501 684
<b>Общество с ограниченной ответственностью "Проект-Н"</b>	15 000,00	20.12.2016	31.03.2017	0,24	1,000	15 000
<b>ООО "Верность качеству"</b>	30 302,40	19.12.2016	28.02.2017	0,16	1,000	30 302
<b>ООО "Гефест Ижиниринг"</b>	426 640,00	13.12.2016	31.03.2017	0,24	1,000	426 640
<b>ООО "Интернет Солюшнс"</b>	994 673,63	22.12.2016	31.03.2017	0,24	1,000	994 674
<b>ОПТИМУМ МЕДИА</b>	25 582 268,90	20.10.2016	31.03.2017	0,24	1,000	25 582 269
<b>Петрол Комплекс Эквипмент Кампани</b>	3 739,56	23.06.2012	31.03.2017	0,24	1,000	3 740
<b>Привет Медиа</b>	607 000,00	25.11.2016	31.03.2017	0,24	1,000	607 000
<b>Проект СПиЧ</b>	22 619 263,72	05.10.2016	31.03.2017	0,24	1,000	22 619 264
<b>ПТМА Лукаша Ф.А. при СМА</b>	39 354 267,44	15.06.2015	31.03.2017	0,24	1,000	39 354 267
<b>Ренейсанс Констракшн</b>	804 392 382,28	01.07.2016	30.06.2017	0,49	0,934	751 462 938
<b>Ростелеком ПАО</b>	37,16	26.08.2015	31.01.2017	0,08	1,000	37
<b>Спектр</b>	346 800,00	06.06.2016	31.03.2017	0,24	1,000	346 800
<b>Стиль-Моторс</b>	68 834,92	01.10.2015	31.03.2017	0,24	1,000	68 835



Супер Марио	30 000,00	31.08.2015	31.03.2017	0,24	1,000	30 000
ТаймВэб	264 476,22	28.12.2016	31.12.2017	1,00	0,875	231 392
Тензор	500,00	11.11.2016	01.01.2017	0,00	1,000	500
ТЭС	17 440 866,28	17.11.2016	30.06.2017	0,49	0,934	16 293 248
Урал-Пресс Стандарт	484 901,19	08.11.2016	31.12.2017	1,00	0,875	424 243
Фирма Техноавиа	30 917,53	27.12.2016	31.01.2017	0,08	1,000	30 918
Футбольный клуб "Спартак-Москва"	1 090 910,00	01.07.2016	31.05.2017	0,41	0,945	1 030 755
ХЬЮЛЕТТ-ПАККАРД А.О.	510 860,94	25.10.2016	31.12.2017	1,00	0,875	446 955
Хэдхантер	29 933,24	28.06.2016	30.06.2017	0,49	0,934	27 964
Центргеопроектстрой	3 237 500,00	05.07.2016	30.06.2017	0,49	0,934	3 024 471
ЦЕРЕБРУМ	128 234,00	28.12.2016	31.03.2017	0,24	1,000	128 234
Прочие дебиторы	16 126 190,56					16 089 004
АтонСтрой	270 564,76	31.01.2016	31.03.2017	0,24	1,000	270 565
Матвиенко Ирина Григорьевна	50 716,56	31.03.2014	31.03.2017	0,24	1,000	50 717
Россельхозбанк АО	2 640 054,64	31.12.2016	31.01.2017	0,08	1,000	2 640 055
Ренейссанс Констракшн	8 100 636,89	07.11.2016	31.03.2017	0,24	1,000	8 100 637
УФК (гос регистрации, кадастра и картографии)	261 675,00	24.11.2016	31.03.2017	0,24	1,000	261 675
Расчеты по налогам и сборам	3 370 625,14	31.12.2016	31.03.2017	0,24	1,000	3 370 625
Сотрудники организации	438 738,21	31.12.2016	31.01.2017	0,08	1,000	438 738
УФК по г. Москве "ИФНС России № 26 по г. Москве"	54 099,00	14.10.2016	30.09.2017	0,75	0,905	48 958
БЕСТ-Новострой	12 424,21	31.12.2016	31.03.2017	0,24	1,000	12 424
ФИЛИАЛ ПЕТРОКОММЕРЦ ПАО БАНКА "ФК ОТКРЫТИЕ"	349 214,23	31.12.2016	31.01.2017	0,08	1,000	349 214
Эст-а-Тет Новостройки	19 258,71	30.11.2016	31.03.2017	0,24	1,000	19 259
Бараненков Владимир Львович	128 293,76	31.12.2016	31.03.2017	0,24	1,000	128 294
Капитал Страхование	429 889,45	05.02.2016	31.07.2017	0,58	0,925	397 845
<b>Итого</b>	<b>1 093 612 188,05</b>					<b>1 029 050 902</b>

**Справедливая стоимость краткосрочной дебиторской задолженности АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 января 2017 г. составляет 1 029 051 тыс. руб.**

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

Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов) АО «Тушино 2018» на дату оценки составляли 3 111 947 тыс. руб. (13,57% в объеме активов компании). Состав финансовых вложений, включающих выданные займы и средства размещенные на депозите, приведен ниже.



**Табл. 9.25 Состав выданных займов**

Наименование получателя займа	Дата получения займа	Дата погашения займа	Сумма займа, руб.	Непогашенный остаток на дату оценки	Ставка, %
ТУШИНОЭНЕРГО ООО Договор б/н от 25.12.2014г.	14.01.2015	20.12.2017	22 000 000,00	22 000 000,00	9,50%
ТУШИНОЭНЕРГО ООО Договор б/н от 28.01.2015г.	05.02.2015	29.12.2017	26 450 000,00	26 450 000,00	9,50%
ТУШИНОЭНЕРГО ООО Договор 04/12-2015 от 04.12.2015	09.12.2015	30.11.2017	60 000 000,00	4 544 699,65	9,50%
Гостиницы Тушино ООО Договор Б/н от 28.05.2015	29.05.2015	20.05.2017	9 000 000,00	6 250 000,00	9,50%
Гостиницы Тушино 2018 ЗАО Договор 11/11/2016 от 11.11.2016	18.11.2016	10.11.2017	800 000,00	300 000,00	9,00%
Гостиницы Тушино 2018 ЗАО Договор 19/11-2015 от 19.11.2015	19.11.2015	16.11.2017	100 000,00	100 000,00	9,00%
Гостиницы Тушино 2018 ЗАО Договор 14/03-2016 от 14.03.2016	17.03.2016	10.03.2017	300 000,00	300 000,00	9,00%
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ Договор займа Б/н от 10.06.2015	11.06.2015	29.12.2017	600 000,00	600 000,00	9,50%
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ Договор займа Б/н от 14.05.2015	15.05.2015	29.12.2017	100 000,00	100 000,00	9,50%
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ Договор займа 30/03-2016 от 30.03.2016	30.03.2016	29.03.2017	752 000,00	752 000,00	9,00%
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ 07/06-2016 от 07.06.2016	10.06.2016	31.05.2017	200 000,00	200 000,00	9,00%
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ Договор займа 06/05-2016 от 06.05.2016	06.05.2016	30.04.2017	150 000,00	150 000,00	9,00%
ООО «ТУШИНО ЭНЕРГОИНВЕСТ» Договор займа 29/03-2016 от 29.03.2016г.	30.03.2016	28.03.2017	300 000,00	200 000,00	9,00%
<b>Итого выданные займы на дату оценки:</b>			120 752 000,00	61 946 699,65	

**Табл. 9.26 Состав депозитов**

Наименование организации-держателя депозита	Дата размещения депозита	Дата возврата депозита	Сумма депозита, руб.	Ставка, %
МОСКОВСКИЙ РФ АО "РОССЕЛЬХОЗБАНК"	29.12.2016	26.01.2017	400 000 000,00	9,96%
МОСКОВСКИЙ РФ АО	29.12.2016	26.01.2017	200 000 000,00	9,96%



<b>"РОССЕЛЬХОЗБАНК"</b>				
МОСКОВСКИЙ РФ АО "РОССЕЛЬХОЗБАНК"	29.12.2016	26.01.2017	200 000 000,00	9,96%
МОСКОВСКИЙ РФ АО "РОССЕЛЬХОЗБАНК"	29.12.2016	16.01.2017	150 000 000,00	9,70%
МОСКОВСКИЙ РФ АО "РОССЕЛЬХОЗБАНК"	29.12.2016	16.01.2017	350 000 000,00	9,70%
МОСКОВСКИЙ РФ АО "РОССЕЛЬХОЗБАНК"	27.12.2016	02.03.2017	1 000 000 000,00	10,24%
МОСКОВСКИЙ РФ АО "РОССЕЛЬХОЗБАНК"	26.12.2016	01.02.2017	500 000 000,00	10,01%
МОСКОВСКИЙ РФ АО "РОССЕЛЬХОЗБАНК"	29.12.2016	01.02.2017	250 000 000,00	10,01%
<b>Итого</b>			<b>3 050 000 000,00</b>	

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

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

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

где

V – справедливая стоимость вклада,

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

d – ставка дисконтирования,

T – период дисконтирования.

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

В качестве ставки дисконтирования выбрана средневзвешенная процентная ставка по кредитам, предоставленным нефинансовым организациям, в рублях в декабре 2017 г., с учетом сроков погашения, которые приведены в разд. 5.<sup>9</sup>

Расчет справедливой стоимости финансовых вложений представлен в таблице ниже.

**Табл. 9.27 Расчет справедливой стоимости выданных займов**

Наименование получателя займа	Сумма займа на дату погашения с учетом процентов, руб.	Срок возврата, лет	К-т дисконтирования	Справедливая стоимость, руб.
ТУШИНОЭНЕРГО ООО Договор б/н от 25.12.2014г.	22 000 000	0,97	0,878	19 325 817
ТУШИНОЭНЕРГО ООО Договор б/н от 28.01.2015г.	26 450 000	0,99	0,876	23 158 255

<sup>9</sup> Бюллетень банковской статистики №2 2017 г., <http://www.cbr.ru>



<b>ТУШИНОЭНЕРГО ООО Договор 04/12-2015 от 04.12.2015</b>	4 544 700	0,91	0,885	4 021 697
<b>Гостиницы Тушино ООО Договор Б/н от 28.05.2015</b>	6 250 000	0,38	0,949	5 929 975
<b>Гостиницы Тушино 2018 ЗАО Договор 11/11/2016 от 11.11.2016</b>	300 000	0,86	0,891	267 433
<b>Гостиницы Тушино 2018 ЗАО Договор 19/11-2015 от 19.11.2015</b>	100 000	0,87	0,889	88 948
<b>Гостиницы Тушино 2018 ЗАО Договор 14/03-2016 от 14.03.2016</b>	300 000	0,19	1,000	300 000
<b>ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ Договор займа Б/н от 10.06.2015</b>	600 000	0,99	0,876	525 329
<b>ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ Договор займа Б/н от 14.05.2015</b>	100 000	0,99	0,876	87 555
<b>ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ Договор займа 30/03-2016 от 30.03.2016</b>	752 000	0,24	1,000	752 000
<b>ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ 07/06-2016 от 07.06.2016</b>	200 000	0,41	0,945	188 972
<b>ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ Договор займа 06/05-2016 от 06.05.2016</b>	150 000	0,33	0,956	143 400
<b>ООО «ТУШИНО ЭНЕРГОИНВЕСТ» Договор займа 29/03-2016 от 29.03.2016г.</b>	200 000	0,24	1,000	200 000
<b>Итого выданные займы на дату оценки:</b>				<b>54 989 379</b>

**Табл. 9.28 Расчет справедливой стоимости депозита**

Сумма депозита, руб.	Сумма депозита на дату возврата, руб.	Срок возврата, лет	К-т дисконтирования	Справедливая стоимость, руб.
400 000 000,00	402 924 062	0,07	1,000	402 924 062
200 000 000,00	201 462 031	0,07	1,000	201 462 031
200 000 000,00	201 462 031	0,07	1,000	201 462 031
150 000 000,00	150 686 398	0,04	1,000	150 686 398
350 000 000,00	351 601 595	0,04	1,000	351 601 595
1 000 000 000,00	1 017 512 746	0,16	1,000	1 017 512 746
500 000 000,00	504 858 854	0,08	1,000	504 858 854
250 000 000,00	252 231 570	0,08	1,000	252 231 570
<b>Итого</b>				<b>3 082 739 288</b>

**Табл. 9.29 Справедливая стоимость по строке 1240 Баланса**

Финансовое вложение	Стоимость по балансу, руб.	Справедливая стоимость, руб.
Депозит	3 050 000 000,00	3 082 739 288
Займ	61 946 699,65	54 989 379
<b>Итого</b>	<b>3 111 946 699,65</b>	<b>3 137 728 667</b>



**Справедливая стоимость финансовых вложений АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 января 2017 г. составляет 3 137 729 тыс. руб.**

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

Денежные средства АО «Тушино 2018» на дату оценки составляли 488 408 тыс. руб. (2,13% в объеме активов компании).

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

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

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

В состав денежных средств и их эквивалентов входят:

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

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

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

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

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

Денежные средства являются абсолютно ликвидным активом, поэтому их справедливая стоимость соответствует стоимости, указанной в бухгалтерском балансе АО «Тушино 2018» на 31 декабря 2016 г.

**Справедливая стоимость денежных средств АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 января 2017 г. составляет 488 408 тыс. руб.**

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

Прочие оборотные активы АО «Тушино 2018» на дату оценки составляли 488 тыс. руб. (0,002% в объеме активов компании).

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

Табл. 9.30. Определение справедливой стоимости прочих оборотных активов

Перечень прочих оборотных активов	Дата постановки на баланс	Первоначальная балансовая стоимость, руб.	Остаточная балансовая стоимость, руб.	Справедливая стоимость, руб.
IBM Domino Collaboration Express Authorized User Annual SW Subscription& Support Renewal	17.03.2016	37 937,66	6 607,12	0
IBM Domino Collaboration Express Authorized User Annual SW Subscription& Support Renewal	01.04.2016	250 388,55	62 597,14	0
IBM Domino Collaboration Express Authorized User Annual SW Subscription& Support Renewal	01.06.2016	49 318,96	20 549,57	0
IBM Domino Collaboration Express Authorized User License + SW Subscription& Support 12 Months (D52VQ)	17.03.2016	152 328,25	36 606,01	0
БСС "Система главбух" VIP. Интернет-версия, 12 месяцев	29.01.2016	78 991,53	5 945,60	0
Годовое обновление базового комплекта нормативно-справочной информации, включая ГЭСН и ФЕР	26.01.2016	24 000,00	1 612,90	0
Лицензия на использование электронной базы данных "РСС-2016" на 1 рабочее место	28.01.2016	10 000,00	725,81	0
Права на программы для ЭВМ Sys Ctr Datacenter ALNG SA MVL 2Proc A 1Year(s) Additional Corporate	02.03.2016	64 896,00	10 990,45	0
Права на программы для ЭВМ Dynamics CRM Professional CAL ALNG SA MVL Device CAL A 1 Year(s) Addition	02.03.2016	84 585,00	14 324,88	0
Права на программы для ЭВМ Dynamic CRM Server ALNG SA MVL A 1 Year(s) Additional Corporate	02.03.2016	35 309,00	5 979,75	0
Права на программы для ЭВМ Dynamics CRM Dasic CAL ALNG SA MVL Device CAL A 1 Year(s) Additional Cor	02.03.2016	8 450,00	1 431,05	0
Права на программы для ЭВМ Project ALNG SA MVL A 1Year(s) Additional Corporate	02.03.2016	58 770,00	9 952,98	0
Права на программы для ЭВМ SQL Server Standart	02.03.2016	24 219,00	4 101,60	0



<b>ALNG SA MVL A 1Year(s) Additional Corporate</b>				
Права на программы для ЭВМ SQL CAL ALNG SA MVL Device CAL A 1Year(s) Additional Corporate	02.03.2016	47 000,00	7 959,67	0
Права на программы для ЭВМ SYMC ENDPOINT Protection12.1 PER User renewal BASIC 12 Months Express Ba	29.03.2016	127 718,35	30 899,60	0
Права на программы для ЭВМ Visio Standart ALNC SA MVL A 1Year(s) Additional Corporate	02.03.2016	26 030,00	4 408,30	0
Права на программы для ЭВМ WIN ENT ALNG UpgrdSAPk MVL Platform A 1 Year(s) Added at Signing Enterpr	02.03.2016	54 000,00	9 145,16	0
Права на программы для ЭВМ Windows Server Datacenter ALNG SA MVL 2Proc A 1 Year(s) Additional Corpor	02.03.2016	166 155,00	28 139,15	0
Права на программы для ЭВМ Windows ServerStandart ALNG SA MVL 2Proc A 1 Year(s) Additional Corporat	02.03.2016	79 360,00	13 440,00	0
Право на использование программного обеспечения CeoniCСТОПОПЛАИ (ситуация+ рельеф), Subscription(1год	27.05.2016	10 900,00	4 395,17	0
Право на использование программного обеспечения GeoniCS ГЕНПЛАИ, Subscription (1 год)	27.05.2016	3 200,00	1 290,31	0
Программа для ЭВМ Autodesk AutoCAD Civil 3D Commercial Maintenance Plan (1Year) (renewal) Specializa	24.03.2016	43 382,59	9 912,69	0
Программа для ЭВМ Autodesk AutoCAD Commercial Montenance Plan (1Year) (renewal) GEN	24.03.2016	33 859,58	7 736,74	0
Простая неисключительная лицензия на использование Базы данных Электронная Система "Охрана труда", с	15.01.2016	74 900,00	2 818,82	0
Лицензия на право использования программы для ЭВМ "Контур-Фокус"	31.12.2015	79 200,00	39 493,55	0
Права использования аккаунта sbis.ru в течение 1 года	15.11.2016	500,00	436,11	0
Право использования программы для ЭВМ "Контур-Экстерн" по тарифному плану "Оптимальный плюс" для ЮЛ н	12.10.2015	28 968,00	11 315,02	0
Право на использование Commvault VM Backup & RecoveryFoundation - Per VM( 10 Pack), Solution Set, Pe	01.10.2016	65 375,19	44 508,69	0
Услуги абонентского обслуживания по тарифному плану "Оптимальный Плюс" для ЮЛ на общей системе	12.10.2015	6 137,29	2 397,23	0
Сертификат на поддержку Support & Maintenance Subscription Notification of software updates, produc	19.04.2016	20 482,88	6 144,86	0
Сертификат на поддержку Support & Maintenance Subscription Notification of software updates, produc	19.04.2016	213 205,45	63 961,64	63 962
Услуги по обслуживанию автомобиля по Сервисному сертификату №612032/0001	06.02.2016	63 550,85	6 238,40	0
Электронная система кадровика, 12 месяцев: Блок	24.03.2016	50 719,49	11 589,13	0



"Максимальный"

Итого по строке 1260 баланса: 2 073 838,62 487 655,10 63 962

**Справедливая стоимость прочих оборотных активов АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 января 2017 г. составляет 64 тыс. руб.**

### 9.3.12. РАСЧЕТ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ АКТИВОВ

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

**Табл. 9.31. Результаты расчета справедливой стоимости активов АО «Тушино 2018»**

Наименование	Статьи баланса	Справедливая стоимость, тыс. руб.
<b>ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>		
Нематериальные активы	1110	2 254
Результаты исследований и разработок	1120	
Нематериальные поисковые активы	1130	
Материальные поисковые активы	1140	
Основные средства	1150	28 000
Доходные вложения в материальные ценности	1160	
Финансовые вложения	1170	27 714 441
Отложенные налоговые активы	1180	816
Прочие внеоборотные активы	1190	6 735
<b>Итого оборотные активы</b>	<b>1100</b>	<b>27 752 246</b>
<b>ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>		
Запасы	1210	6
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	1 513
Дебиторская задолженность	1230	1 029 051
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	3 137 729
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	488 408
Прочие оборотные активы	1260	64
<b>Итого оборотные активы</b>	<b>1200</b>	<b>4 656 771</b>
<b>Сумма</b>	<b>1600</b>	<b>32 409 017</b>

**Таким образом, справедливая стоимость активов АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 января 2017 г. составляет 32 409 017 тыс. руб.**

## 9.4. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ

Обязательства АО «Тушино 2018» на 31 декабря 2016 г. имели следующую структуру.



**Табл. 9.32. Обязательства АО «Тушино 2018»**

Наименование	Статьи баланса	Балансовая стоимость, тыс. руб.	Доля обязательства
<b>ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>			
Заемные средства	1410	1 100	0,02%
Отложенные налоговые обязательства	1420	151	0,003%
Оценочные обязательства	1430		
Прочие обязательства	1450		
<b>Итого долгосрочные обязательства</b>	<b>1400</b>	<b>1 251</b>	<b>0,03%</b>
<b>КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>			
Заемные средства	1510	420 045	8,48%
Кредиторская задолженность	1520	4 530 807	91,42%
Доходы будущих периодов	1530		
Оценочные обязательства	1540	4 082	0,08%
Прочие обязательства	1550		
<b>Итого краткосрочные обязательства</b>	<b>1500</b>	<b>4 954 934</b>	<b>99,97%</b>
<b>Сумма</b>		<b>4 956 185</b>	<b>100,00%</b>

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

Согласно бухгалтерскому балансу АО «Тушино 2018» на 31 декабря 2016 г. величина балансовой стоимости долгосрочных заемных средств составляет 1 100 тыс. руб. (0,02% в объеме обязательств компании).

По балансу на 31 декабря 2016 г. долгосрочные заемные средства компании были представлены займами. Состав займа – беспроцентный займ физическому лицу. Расшифровка по этой статье приведена ниже.

**Табл. 9.33. Расшифровка стр. 1410 Баланса**

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

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

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

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

где

V – справедливая стоимость задолженности,

N – балансовая стоимость непогашенной суммы займа с учетом процентов,



d – ставка дисконтирования,

T – период дисконтирования.

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

В качестве ставки дисконтирования выбрана средневзвешенная процентная ставка по депозитам, предоставленным нефинансовым организациям, в рублях в декабре 2017 г., с учетом сроков погашения, которые приведены в разд. 5.<sup>10</sup>

Расчет справедливой стоимости финансовых вложений представлен в таблице ниже.

Расчет стоимости выданных займов приведен ниже.

**Табл. 9.34. Расчет справедливой стоимости выданных займов**

Наименование кредитодателя	Сумма кредита на дату погашения	Срок возврата, лет	К-т дисконтирования	Справедливая стоимость, руб.
Гордий Всеволод Святославович	1 100 000	0,16	1,000	1 100 000

**Справедливая стоимость долгосрочных заемных средств с учетом процентов составляет 1 100 тыс. руб.**

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

Отложенные налоговые обязательства АО «Тушино 2018» на 31 декабря 2016 г. составляют 151 тыс. руб. (0,003% в объеме обязательств компании Отложенные налоговые обязательства).

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

**Справедливая стоимость отложенных налоговых обязательств АО «Тушино 2018» по состоянию на дату оценки составляет 151 тыс. руб.**

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

Согласно бухгалтерскому балансу АО «Тушино 2018» на, величина балансовой стоимости по стр. 1510 Баланса составляет 420 045 тыс. руб. (8,48% в объеме обязательств компании). Состав займа приведен ниже.

**Табл. 9.35 Состав краткосрочных заемных средств**

Наименование займодателя	Дата получения займа	Дата погашения займа	Сумма займа, руб.	Сумма начисленных процентов на дату оценки, руб.	Непогашенный остаток на дату оценки
ЗАО "ИФД КапиталЪ" Дог. займа 090215ЗИФДК1 от 09.02.2015	09.02.2015	26.12.2017	199 950 000,00	40 015 594,32	239 965 594,32
ЗАО "ИФД КапиталЪ" Дог. займа 160315ЗИФДК1 от 16.03.2015 (12%)	16.03.2015	26.12.2017	151 200 000,00	28 878 928,36	180 078 928,36

<sup>10</sup> Бюллетень банковской статистики №2 2017 г., <http://www.cbr.ru>

<b>Итого полученные краткосрочные кредиты и займы на дату оценки:</b>	351 150 000,00	68 894 522,68	420 044 522,68
---	----------------	---------------	----------------

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

Расчет справедливой стоимости приведен ниже.

**Табл. 9.36 Расчет справедливой стоимости выданных займов**

Наименование займодателя	Сумма кредита на дату погашения с учетом процентов, руб.	Срок возврата, лет	К-т дисконтирования	Справедливая стоимость, руб.
ЗАО "ИФД КапиталЪ" Дог. займа 090215ЗИФДК1 от 09.02.2015	259 092 742	0,98	0,913	236 627 564
ЗАО "ИФД КапиталЪ" Дог. займа 160315ЗИФДК1 от 16.03.2015 (12%)	194 239 732	0,98	0,913	177 397 770
<b>Итого полученные краткосрочные кредиты и займы на дату оценки:</b>				414 025 335

**Справедливая стоимость краткосрочных заемных средств по состоянию на 01 января 2017 г. с учетом процентов составляет 414 025 тыс. руб.**

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

Согласно бухгалтерскому балансу АО «Тушино 2018», кредиторская задолженность составляет 4 530 807 тыс. руб. (91,42% в объеме обязательств компании). Расшифровка по этой статье приведена ниже. Просроченной задолженности нет.

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

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

Торговая и прочая кредиторская задолженность являются финансовым обязательством.

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

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

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

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

- процентная ставка по банковским кредитам со сходными сроками, валютами, которые получала компания в период возникновения кредиторской задолженности, или

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

Налоговые обязательства не дисконтируются.

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

Определение справедливой стоимости краткосрочной кредиторской задолженности проводилось на основе данных бухгалтерского баланса АО «Тушино 2018» на 31 декабря 2016 г. Для определения справедливой стоимости суммы кредиторской задолженности на дату определения стоимости использовался метод дисконтирования величины возврата долга.

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

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

где

V – справедливая стоимость задолженности,

N – балансовая стоимость задолженности,

d – ставка дисконтирования,

T – период дисконтирования.

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

В качестве ставки дисконтирования выбрана средневзвешенная процентная ставка по депозитам, предоставленным нефинансовым организациям, в рублях в декабре 2016 г., с учетом сроков погашения, которые приведены в разд. 5.<sup>11</sup>

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

**Табл. 9.37. Расчет справедливой стоимости кредиторской задолженности**

Наименование кредитора	Сумма КЗ, руб.	Дата возникно- вания КЗ	Предпола- гаемая дата погашения КЗ	Срок до погашения, лет	Кэф. приве- дения	Справедливая стоимость КЗ, руб.
<b>поставщики и подрядчики</b>	141 911 541,60					135 695 659
<b>Автопремиум</b>	5 300,00	31.12.16	31.01.17	0,08	1,000	5 300
<b>Арс Техник</b>	5 970,00	31.12.2016	31.01.2017	0,08	1,000	5 970
<b>Апекс Холдинг</b>	4 407,39	06.12.2016	31.01.2017	0,08	1,000	4 407
<b>Ви Эйч Систем</b>	35 000,00	31.12.2016	31.01.2017	0,08	1,000	35 000
<b>ООО "АйДиЛаб"</b>	140 100,00	31.12.2016	31.01.2017	0,08	1,000	140 100
<b>Градостроительное проектирование</b>	2 117 900,00	25.02.2016	31.03.2017	0,24	1,000	2 117 900

<sup>11</sup> Бюллетень банковской статистики №2 2017 г., <http://www.cbr.ru>

<b>ООО ЧОП "Агентство безопасности Сателлит "</b>	1 345 000,00	31.12.2016	31.01.2017	0,08	1,000	1 345 000
<b>АтонСтрой</b>	19 173 530,45	30.11.2016	31.03.2017	0,24	1,000	19 173 530
<b>Белоевко Екатерина Анатольевна</b>	6 900,00	31.12.2016	31.01.2017	0,08	1,000	6 900
<b>МЕДИС</b>	7 789,00	31.12.2016	31.01.2017	0,08	1,000	7 789
<b>Град</b>	346 035,00	12.12.2016	31.01.2017	0,08	1,000	346 035
<b>ВИТ</b>	10 000,00	31.12.2016	31.01.2017	0,08	1,000	10 000
<b>БЕСТ-Новострой</b>	3 196 063,23	31.12.2016	31.01.2017	0,08	1,000	3 196 063
<b>Институт промышленного и гражданского проектирования "2К"</b>	1 400 000,00	26.12.2016	28.02.2017	0,16	1,000	1 400 000
<b>ИП Ермолаев</b>	105 000,00	15.04.2016	31.03.2017	0,24	1,000	105 000
<b>Интернет проекты</b>	355 000,00	30.12.2016	31.01.2017	0,08	1,000	355 000
<b>Клининг Прогресс</b>	36 298,84	31.12.2016	31.01.2017	0,08	1,000	36 299
<b>КОМКОР</b>	4 541,60	31.12.2016	31.01.2017	0,08	1,000	4 542
<b>М Инвест</b>	82 670,13	31.12.2016	31.01.2017	0,08	1,000	82 670
<b>МГТС</b>	153 826,20	31.12.2016	31.01.2017	0,08	1,000	153 826
<b>Мосводоканал АО</b>	302 316,86	31.12.2016	31.01.2017	0,08	1,000	302 317
<b>Мосводосток</b>	61 691,04	31.12.2016	31.01.2017	0,08	1,000	61 691
<b>МТС</b>	124 470,44	31.12.2016	31.01.2017	0,08	1,000	124 470
<b>Мультиконтент</b>	96 000,00	16.12.2016	31.01.2017	0,08	1,000	96 000
<b>НОРБЕЛ</b>	82 307,36	07.12.2016	28.02.2017	0,16	1,000	82 307
<b>НОВОСИСТЕМ</b>	152 800,00	30.11.2016	31.01.2017	0,08	1,000	152 800
<b>ОЛИМПРОЕКТ ГК ООО</b>	1 450 041,31	19.12.2016	31.03.2017	0,24	1,000	1 450 041
<b>ООО "АПБ "Резерв"</b>	0,60	22.09.2015	31.03.2017	0,24	1,000	1
<b>Регистратор «Гарант»</b>	6 000,00	31.12.2016	31.01.2017	0,08	1,000	6 000
<b>ОПТИМУМ МЕДИА</b>	4 108 582,50	01.11.2016	28.02.2017	0,16	1,000	4 108 583
<b>СИДАЛ ГРУПП</b>	3 023 150,00	30.11.2016	31.03.2017	0,24	1,000	3 023 150
<b>Ростелеком ПАО</b>	17 434,50	31.12.2016	31.01.2017	0,08	1,000	17 435
<b>Эст-а-Тет Новостройки</b>	5 423 896,25	31.12.2016	31.01.2017	0,08	1,000	5 423 896
<b>ООО "Тиса"</b>	56 000,00	31.12.2016	31.01.2017	0,08	1,000	56 000
<b>Центронет ООО</b>	40 000,00	31.12.2016	31.01.2017	0,08	1,000	40 000
<b>ООО "ЭкоМенеджмент"</b>	115 761,00	31.12.2016	31.01.2017	0,08	1,000	115 761
<b>ООО "Эквант"</b>	2 399,66	31.12.2016	31.01.2017	0,08	1,000	2 400
<b>Ренейссанс Констракшн</b>	94 227 979,66	01.07.2015	30.09.2017	0,75	0,934	88 012 097
<b>Футбольный клуб "Спартак-Москва"</b>	142 076,80	31.12.2016	31.01.2017	0,08	1,000	142 077
<b>Стадион Спартак</b>	662,00	31.12.2016	31.01.2017	0,08	1,000	662
<b>Скартел (Yota)</b>	11 320,00	31.12.2016	31.01.2017	0,08	1,000	11 320

<b>ТЕЛЕРАЙТ</b>	9 445,15	30.11.2016	31.01.2017	0,08	1,000	9 445
<b>Тензор</b>	100,00	15.11.2016	31.01.2017	0,08	1,000	100
<b>ТЭС</b>	2 381 212,41	30.09.2016	31.03.2017	0,24	1,000	2 381 212
<b>Ухтомка</b>	23 010,00	31.12.2016	31.01.2017	0,08	1,000	23 010
<b>Технологии продвижения АГ</b>	87934,00	31.12.2016	31.01.2017	0,08	1,000	87 934
<b>СОЦМЕДИАМАРКЕТИНГ</b>	426 653,00	31.12.2016	31.01.2017	0,08	1,000	426 653
<b>Торговый дом "ВДС"</b>	826 885,00	19.10.2016	31.03.2017	0,24	1,000	826 885
<b>ТУШИНОЭНЕРГО</b>	170 400,22	31.12.2016	31.01.2017	0,08	1,000	170 400
<b>ЦИМУС ПРО</b>	9 680,00	01.10.2016	31.03.2017	0,24	1,000	9 680
<b>векселя к уплате</b>						0
<b>задолженность перед дочерними и зависимыми обществами</b>	4 365 719 420,53					4 177 358 159
<b>ООО "Стадион Спартак"</b>	4 363 396 518,17	11.01.2016	30.06.2017	0,49	0,957	4 175 049 069
<b>ТУШИНОЭНЕРГО ООО</b>	2 002 902,36	31.12.2016	31.03.2017	0,24	1,000	2 002 902
<b>Тушино М</b>	320 000,00	06.12.2016	30.06.2017	0,49	0,957	306 187
<b>задолженность перед персоналом организации</b>	2 026,76	31.12.2016	31.01.2017	0,08	1,000	2 027
<b>задолженность перед государственными внебюджетными фондами</b>	0,00					0
<b>задолженность перед бюджетом</b>	6 225 281,70	31.12.2016	31.03.2017	0,24	1,000	6 225 282
<b>авансы полученные</b>	16 949 152,54					16 949 153
<b>ООО "Стадион Спартак"</b>	16 949 152,54	04.03.16	31.03.17	0,24	1,000	16 949 153
<b>прочие кредиторы</b>						0
<b>Итого по строке 1520 баланса:</b>	4 530 807 423,13					4 336 230 278

**Таким образом, справедливая стоимость краткосрочной кредиторской задолженности АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 января 2017 г. составляет 4 336 230 тыс. руб.**

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

Оценочные обязательства АО «Тушино 2018» по состоянию на 31 декабря 2016 г. составляют 4 082 тыс. руб. (0,08% в объеме обязательств компании). Эти обязательства представляют собой резерв по отпускам сотрудников.

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

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





**Справедливая стоимость оценочных обязательств АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 января 2017 г. составляет 4 082 тыс. руб.**

#### 9.4.6. РАСЧЕТ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ

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

Табл. 9.38. Результаты расчета справедливой стоимости обязательств АО «Тушино 2018»

Наименование	Статьи баланса	Справедливая стоимость, тыс. руб.
<b>ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>		
Заемные средства	1410	1 100
Отложенные налоговые обязательства	1420	151
Оценочные обязательства	1430	
Прочие обязательства	1450	
<b>Итого долгосрочные обязательства</b>	<b>1400</b>	<b>1 251</b>
<b>КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>		
Заемные средства	1510	414 025
Кредиторская задолженность	1520	4 336 230
Доходы будущих периодов	1530	
Оценочные обязательства	1540	4 082
Прочие обязательства	1550	
<b>Итого краткосрочные обязательства</b>	<b>1500</b>	<b>4 754 338</b>
<b>Сумма</b>		<b>4 755 589</b>

**Таким образом, справедливая стоимость обязательств АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 января 2017 г. составляет 4 755 589 тыс. руб.**

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

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

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

Табл. 9.39. Расчет стоимости собственного капитала АО «Тушино 2018»

Наименование	Значение
Справедливая стоимость активов, тыс. руб.	32 408 991
Справедливая стоимость обязательств, тыс. руб.	4 755 589
<b>Справедливая стоимость собственного капитала (100% УК), тыс. руб.</b>	<b>27 653 402</b>

**Справедливая стоимость собственного капитала (100% УК) АО «Тушино 2018», рассчитанная в рамках затратного подхода методом накопления активов, по состоянию на 01 января 2017 г. составляет 27 653 402 тыс. руб.**





## 10. СРАВНИТЕЛЬНЫЙ (РЫНОЧНЫЙ) ПОДХОД

### 10.1. ОБЩИЕ ПОЛОЖЕНИЯ

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

## 10.2. РАСЧЕТ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ СОБСТВЕННОГО КАПИТАЛА СРАВНИТЕЛЬНЫМ ПОДХОДОМ

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

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

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

Вместе с тем, в аналитическом издании<sup>12</sup> приведены данные по мультипликаторам рыночной стоимости к балансовым показателям сопоставимых компаний.

При анализе рассматривались следующие мультипликаторы:

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

Значения мультипликаторов приведены ниже:

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

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

Табл. 10.1 Расчет справедливой стоимости собственного капитала АО «Тушино 2018»

Показатель	Значение	Весовой коэффициент	Коэффициент вариации	Вес
Мультипликатор P/R	5,33			
Выручка (годовая), тыс. руб.	215 422			
Стоимость по мультипликатору P/R, тыс. руб.	1 148 199	0,546	0,229	19
Мультипликатор P/B	1,125			

<sup>12</sup>Справочник расчетных данных для оценки и консалтинга. Под ред. Яскевича Е.Е. СРД №16, 2015 г.

<b>Чистые активы, тыс. руб.</b>	27 653 402			
<b>Стоимость по мультипликатору P/B, тыс. руб.</b>	31 110 077	0,308	0,305	11
<b>Мультипликатор P/BB</b>	0,768			
<b>Валюта баланса, тыс. руб.</b>	22 932 782			
<b>Стоимость по мультипликатору P/BB, тыс. руб.</b>	17 612 377	0,090	0,564	3
<b>Мультипликатор P/ВиА</b>	9,48			
<b>Внеоборотные активы, тыс. руб.</b>	18 236 808			
<b>Стоимость по мультипликатору P/BB, тыс. руб.</b>	172 884 940	0,056	0,712	2
<b>Сумма</b>		1,00		35
<b>Справедливая стоимость собственного капитала (100% УК), тыс. руб.</b>	21 546 314			

Выручка за период приводилась к годовому уровню с использованием пропорции.

При согласовании результатов определения стоимости с использованием разных мультипликаторов вес результата определялся с учетом известного положения<sup>13</sup> о том, что при неравноточных измерениях вес измерения обратно пропорционален квадрату стандартного отклонения. Поскольку коэффициент вариации выборки, используемой при определении мультипликатора, рассчитывается как величина стандартного отклонения деленная на среднее значение выборки, то он, по своей сути, соответствует стандартному отклонению в относительных величинах и может быть использован для расчета весов отдельных измерений. Величина весового коэффициента равна весу измерения деленному на суммарный вес всех измерений.

**Справедливая стоимость собственного капитала АО «Тушино 2018», рассчитанная в рамках сравнительного подхода по состоянию на 01 января 2017 г. составляет 21 546 314 тыс. руб.**

<sup>13</sup><http://zem-kadastr.ru/blog/geodesy/210.html>

## 11. ДОХОДНЫЙ ПОДХОД

### 11.1. ОБЩИЕ ПОЛОЖЕНИЯ

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

- метод прямой капитализации;
- метод дисконтирования будущих доходов.

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

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

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

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

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

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

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

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

- на 01 января 2017 г. денежные потоки компании по результатам основной производственной деятельности не постоянны. Соответственно, у Оценщика нет возможности прогнозировать результаты деятельности на основе ретроспективных данных. Текущая деятельность компании не может дать определенное представление о результатах ее будущей деятельности, на протяжении последнего периода чистая прибыль АО «Тушино 2018» отсутствует;
- у Оценщика нет возможности использовать среднеотраслевые данные и тенденции отрасли, поскольку ключевые показатели деятельности АО «Тушино 2018» (норматив собственного оборотного капитала, статьи, формирующие чистую прибыль, доля совокупных затрат в выручке, коэффициенты рентабельности и ликвидности), рассчитанные за исследуемый период, не сопоставимы с аналогичными среднеотраслевыми показателями;
- Заказчик не предоставил перспективный план развития бизнеса АО «Тушино 2018», что не позволяет достоверно прогнозировать выручку, затраты и денежные потоки. Также Заказчиком

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

Исходя из анализа финансово-хозяйственной деятельности компании, а также ввиду отсутствия информации о перспективах деятельности компании, применение метода дисконтирования денежных потоков в рамках доходного подхода для определения справедливой стоимости собственного капитала (100% УК) АО «Тушино 2018», по состоянию на 01 января 2017 г., не представляется возможным.

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

**Таким образом, корректное применение доходного подхода для определения справедливой стоимости собственного капитала (100% УК) АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 января 2017 г., по мнению Оценщика, не представляется возможным.**

## 12. СОГЛАСОВАНИЕ РЕЗУЛЬТАТОВ

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

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

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

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

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

Результаты согласования подходов приведены ниже.

Табл. 12.1 Результаты согласования по подходам

Подход	Стоимость, тыс. руб.	Весовой коэффициент	Взвешенная стоимость, тыс. руб.
Затратный	27 653 402	1,00	27 653 402
Сравнительный	21 546 314	0,00	0
<b>Итоговая величина справедливой стоимости собственного капитала (100% УК)</b>			<b>27 653 402</b>

**Справедливая стоимость пакета обыкновенных акций АО «Тушино 2018» размером 100% от уставного капитала, по состоянию на 01 января 2017 г. составляет 27 653 402 тыс. руб.**

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

Объектом оценки является пакета обыкновенных акций АО «Тушино 2018» размером 327,09 (Десять миллионов) штук (26,00036% от уставного капитала). Расчет стоимости объекта оценки представлен ниже.



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

Наименование	Значение
Справедливая стоимость собственного капитала (100% УК), тыс. руб.	27 653 402
Размер оцениваемого пакета акций, %	26,00036%
Стоимость оцениваемого пакета акций (в составе 100% пакета), тыс. руб.	7 189 984

**Стоимость пакета обыкновенных акций АО «Тушино 2018» размером 26,00036% от уставного капитала, рассчитанная по состоянию на 01 января 2017 г. составляет 7 189 984 тыс. руб.**

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

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

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

#### 12.3.1. ПОПРАВКА НА СТЕПЕНЬ КОНТРОЛЯ

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

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

Величина скидки на недостаточный контроль зависит от величины пакета акций и по разным источникам информации несколько различается. Обобщенные результаты по данным аналитического издания<sup>14</sup> представлены в таблице ниже.

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

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

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

<sup>14</sup> Справочник расчетных данных для оценки и консалтинга. Под ред. Яскевича Е.Е. СРД №12, 2013 г., с. 24

### 12.3.2. ПОПРАВКА НА СТЕПЕНЬ ЛИКВИДНОСТИ ОЦЕНИВАЕМОГО ПАКЕТА

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

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

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

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

Табл. 12.4. Диапазоны рекомендованных значений скидок и надбавок

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

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

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

Табл. 12.5. Диапазоны рекомендованных значений скидок

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

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

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

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

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

## 12.4. РАСЧЕТ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

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

Табл. 12.6. Расчет справедливой стоимости объекта оценки

Наименование	Значение
Стоимость оцениваемого пакета акций (в составе 100% пакета), тыс. руб.	7 189 984
Поправка на степень контроля	0,70
Поправка на степень ликвидности	0,65
Справедливая стоимость объекта оценки, тыс. руб.	3 271 443
Количество акций в оцениваемом пакете, шт.	10 000 000
Справедливая стоимость 1 акции в составе оцениваемого пакета, руб.	327,14

**Справедливая стоимость пакета обыкновенных именных бездокументарных акций Акционерного общества «Тушино 2018» размером 10 000 000 (Десять миллионов) штук (26,00036% от уставного капитала), по состоянию 01 января 2017 г., округленно составляет 3 271 443 000 руб.**

**Справедливая стоимость 1 акции АО «Тушино 2018» в составе оцениваемого пакета округленно составляет 327,14 руб.**

### **13. ИТОГОВЫЕ ВЫВОДЫ**

В соответствии с Приложением № 50 от 17 марта 2017 г. к Договору № 01-02/11 на проведение оценки имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд от «01» августа 2011г. была выполнена оценка справедливой стоимости пакета обыкновенных именных бездокументарных акций Закрытого акционерного общества «Тушино 2018» размером 10 000 000 (Десять миллионов) штук (26,00036% от уставного капитала). Цель оценки - Расчет справедливой стоимости для принятия управленческих решений, в том числе для расчета стоимости чистых активов паевого инвестиционного фонда.

**На основании анализа информации, проведенных исследований и выполненных расчетов справедливая стоимость пакета обыкновенных именных бездокументарных акций Акционерного общества «Тушино 2018» размером 10 000 000 (Десять миллионов) штук (26,00036% от уставного капитала), по состоянию на 01 января 2017 г. округленно составляет:**

**3 271 443 000 рублей**

**(Три миллиарда двести семьдесят один миллион четыреста сорок три тысячи рублей )**

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

**327,14 рублей**

**(Триста двадцать семь рублей 14 копеек)**

## 14. ЗАЯВЛЕНИЕ О СООТВЕТСТВИИ

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

- Все факты, изложенные в настоящем Отчете, верны и соответствуют действительности;
- Сделанный анализ, высказанные мнения и полученные выводы действительно исключительно в пределах оговоренных в настоящем Отчете допущений и ограничительных условий и являются нашими персональными, беспристрастными, профессиональными анализом, мнениями и выводами;
- Мы не имеем ни в настоящем, ни в будущем какого-либо интереса в объектах оцениваемой собственности, а также не имеем личной заинтересованности и предубеждения в отношении вовлеченных сторон;
- Наше вознаграждение ни в коей мере не связано с объявлением заранее predetermined стоимости или тенденцией в определении стоимости в пользу Заказчика или его клиента, с достижением заранее оговоренного результата или событиями, произошедшими в результате анализа, мнений или выводов, содержащихся в Отчете;
- Наш анализ, мнения и выводы были получены, а настоящий Отчет составлен в полном соответствии с требованиями Закона РФ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» и Федеральных стандартов оценки, обязательных к применению субъектами оценочной деятельности;
- Настоящая оценка произведена, а Отчет составлен, в соответствии с требованиями норм Кодекса этики и Свода стандартов оценки Российского Общества оценщиков, а также в соответствии с действующими Федеральными стандартами оценки;
- Образование оценщика соответствует необходимым требованиям;
- Оценщик имеет опыт оценки, аналогичного имущества;
- Объект оценки не осматривался, в связи с отсутствием у него физических свойств. Объекты недвижимости и иные дорогостоящие объекты, в частности, входящие в состав основных средств ООО «Стадион Спартак», вклад в уставной капитал которого является основной составляющей активов АО «Тушино 2018», осматривались оценщиком;
- оценка проведена, а Отчет составлен в соответствии с требованиями Федерального закона от 29.07.1998 года №135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», Федеральных стандартов оценки: ФСО №1, ФСО №2, ФСО №3, утвержденных Приказами Минэкономразвития России от 20.05.2015 г. №№ 297-299 (соответственно) и ФСО №7, утвержденного Приказом Минэкономразвития России от 25.09.2014 г. № 611 ФСО № 8 утвержденных приказом Минэкономразвития России от 01.06.2015 г. № 326 (соответственно), также в соответствии с Международным стандартом финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости»;
- Справедливая стоимость признается действительной на дату определения стоимости – 01 января 2017 г.

Специалисты, принимавшие участие в исследовании:

К.В. Лигачев.

Генеральный директор ООО «НАОиК»

В.В. Бережной



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

### 15.1. ИСХОДНЫЕ ДАННЫЕ

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

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

В качестве базового интервала для анализа выбран период с данными на 31.12.2014 года.

В качестве отчетного периода для анализа выбран период с данными, представленными на 31.12.2016 года.

#### 15.1.1. АКТИВ БАЛАНСА

Таблица 1

<b>Баланс (Форма 1)</b>				
Статья баланса	Код строки	31.12.2014 г.	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.
<b>АКТИВ</b>				
<b>I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>				
Нематериальные активы	1110	0,0	0,0	2 146,0
Результаты исследований и разработок	1120	0,0	0,0	0,0
Нематериальные поисковые активы	1130	0,0	0,0	0,0
Материальные поисковые активы	1140	0,0	0,0	0,0
Основные средства	1150	8 560,0	19 717,0	18 218,0
Доходные вложения в материальные ценности	1160	0,0	0,0	0,0
Финансовые вложения	1170	17 847 277,0	18 198 882,0	18 207 602,0
Отложенные налоговые активы	1180	8 832,0	6 347,0	816,0
Прочие внеоборотные активы	1190	2 352,0	6 373,0	8 026,0
<b>Итого по разделу I</b>	<b>1100</b>	<b>17 867 021,0</b>	<b>18 231 319,0</b>	<b>18 236 808,0</b>
<b>II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>				
Запасы	1210	5,0	4,0	6,0
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	33,0	33,0	1 513,0
Дебиторская задолженность	1230	173 911,0	423 994,0	1 093 612,0
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	0,0	55 250,0	3 111 947,0
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	126 980,0	903 088,0	488 408,0
Прочие оборотные активы	1260	1 212,0	788,0	488,0
<b>Итого по разделу II</b>	<b>1200</b>	<b>302 141,0</b>	<b>1 383 157,0</b>	<b>4 695 974,0</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>1600</b>	<b>18 169 162,0</b>	<b>19 614 476,0</b>	<b>22 932 782,0</b>

#### 15.1.2. ПАССИВ БАЛАНСА

Таблица 2

<b>ПАССИВ</b>		31.12.2014 г.	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.
<b>III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ</b>				
Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	13 269 045,0	13 269 045,0	13 269 045,0
Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	0,0	0,0	0,0
Переоценка внеоборотных активов	1340	0,0	0,0	0,0
Добавочный капитал	1350	4 706 641,0	4 706 641,0	4 706 641,0
Резервный капитал	1360	1 210,0	1 322,0	3 289,0
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	(41 885,0)	(39 756,0)	(2 378,0)
<b>Итого по разделу III</b>	<b>1300</b>	<b>17 935 011,0</b>	<b>17 937 252,0</b>	<b>17 976 597,0</b>
<b>IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>				
Заемные средства	1410	1 100,0	1 100,0	1 100,0
Отложенные налоговые обязательства	1420	0,0	0,0	151,0
Оценочные обязательства	1430	0,0	0,0	0,0
Прочие долгосрочные пассивы	1450	0,0	0,0	0,0
<b>Итого по разделу IV</b>	<b>1400</b>	<b>1 100,0</b>	<b>1 100,0</b>	<b>1 251,0</b>
<b>V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>				
Заемные средства	1510	0,0	386 930,0	420 045,0
Кредиторская задолженность	1520	227 707,0	1 286 245,0	4 530 807,0
Доходы будущих периодов	1530	0,0	0,0	0,0
Оценочные обязательства	1540	5 344,0	2 949,0	4 082,0
Прочие обязательства	1550	0,0	0,0	0,0
<b>Итого по разделу V</b>	<b>1500</b>	<b>233 051,0</b>	<b>1 676 124,0</b>	<b>4 954 934,0</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>1700</b>	<b>18 169 162,0</b>	<b>19 614 476,0</b>	<b>22 932 782,0</b>



### 15.1.3. ОТЧЕТ О ФИНАНСОВЫХ РЕЗУЛЬТАТАХ

Таблица 3

<b>Отчет о финансовых результатах (Форма №2)</b>				
Наименование показателя	Код строки	31.12.2014 г.	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.
<b>Доходы и расходы по обычным видам деятельности</b>				
Выручка	2110	334 900,0	332 387,0	215 422,0
Себестоимость продаж	2120	(68 087,0)	(93 083,0)	(115 953,0)
Валовая прибыль (убыток)	<b>2100</b>	<b>266 813,0</b>	<b>239 304,0</b>	<b>99 469,0</b>
Коммерческие расходы	2210	0,0	0,0	0,0
Управленческие расходы	2220	(253 945,0)	(252 577,0)	(284 140,0)
Прибыль (убыток) от продаж	<b>2200</b>	<b>12 868,0</b>	<b>(13 273,0)</b>	<b>(184 671,0)</b>
<b>Прочие доходы и расходы</b>				
Доходы от участия в других организациях	2310	0,0	0,0	0,0
Проценты к получению	2320	2 706,0	57 414,0	274 340,0
Проценты к уплате	2330	(2 560,0)	(36 931,0)	(33 134,0)
Прочие доходы	2340	15 077,0	351,0	548,0
Прочие расходы	2350	(17 189,0)	(2 836,0)	(4 986,0)
<b>Прибыль (убыток) до налогообложения</b>	<b>2300</b>	<b>10 902,0</b>	<b>4 725,0</b>	<b>52 097,0</b>
Текущий налог на прибыль	2410	0,0	0,0	(7 070,0)
в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	(2 313,0)	(1 539,0)	(2 332,0)
Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	8,0	0,0	(151,0)
Изменение отложенных налоговых активов	2450	(4 501,0)	(2 484,0)	(5 531,0)
Прочее	2460	0,0	0,0	0,0
<b>Чистая прибыль (убыток) отчетного периода</b>	<b>2400</b>	<b>6 409,0</b>	<b>2 241,0</b>	<b>39 345,0</b>
<b>Справочно</b>				
Результат от переоценки внеоборотных активов, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2510	0,0	0,0	0,0
Результат от прочих операций, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2520	0,0	0,0	0,0
Совокупный финансовый результат периода	2500	<b>6 409,0</b>	<b>2 241,0</b>	<b>39 345,0</b>
Базовая прибыль (убыток) на акцию	2900	0,0	0,0	0,0
Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2910	0,0	0,0	0,0

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

### 15.2. СТРУКТУРА БАЛАНСА

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

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

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

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

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

- капитал и резервы
- долгосрочные обязательства
- краткосрочные обязательства

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

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 АО «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.

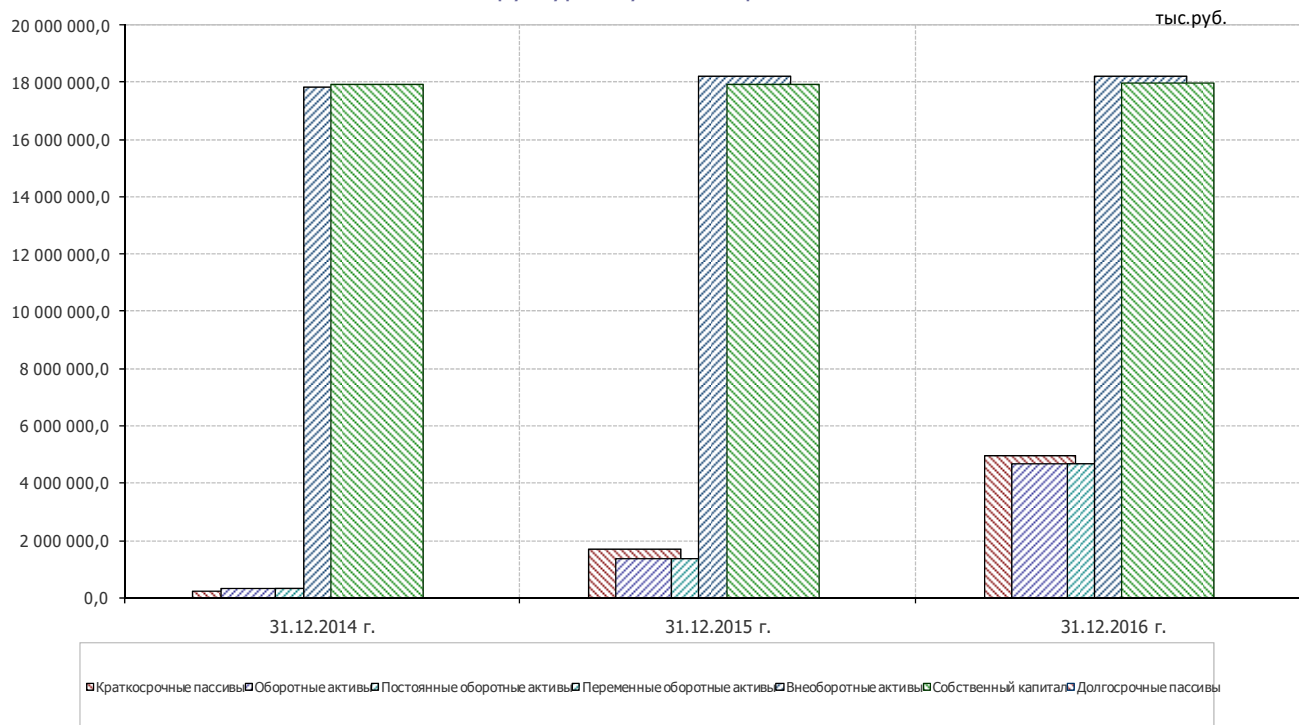
Прежде всего, следует отметить, что величина чистого оборотного капитала АО «Тушино 2018» на конец анализируемого периода (31.12.2016 г.) составила -254878,0 тыс.руб., что говорит о том, что все оборотные активы, а также часть постоянных активов предприятия формируются за счет краткосрочных обязательств.

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

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



### Структура имущества организации



#### 15.2.1. АКТИВ БАЛАНСА

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

Структура актива баланса

Таблица 4

<i>Баланс, форма 1 (Относит. изменения структуры)</i>		Код строки	31.12.2014 г.	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.
СТАТЬЯ БАЛАНСА					
АКТИВ					
<b>I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>					
Нематериальные активы	1110	0,0%	0,0%	0,0%	
Результаты исследований и разработок	1120	0,0%	0,0%	0,0%	
Нематериальные поисковые активы	1130	0,0%	0,0%	0,0%	
Материальные поисковые активы	1140	0,0%	0,0%	0,0%	
Основные средства	1150	0,0%	0,1%	0,1%	
Доходные вложения в материальные ценности	1160	0,0%	0,0%	0,0%	
Финансовые вложения	1170	98,2%	92,8%	79,4%	
Отложенные налоговые активы	1180	0,0%	0,0%	0,0%	
Прочие внеоборотные активы	1190	0,0%	0,0%	0,0%	
<b>Итого по разделу I</b>	<b>1100</b>	<b>98,3%</b>	<b>92,9%</b>	<b>79,5%</b>	
<b>II ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>					
Запасы	1210	0,0%	0,0%	0,0%	
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	0,0%	0,0%	0,0%	
Дебиторская задолженность	1230	1,0%	2,2%	4,8%	
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	0,0%	0,3%	13,6%	
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	0,7%	4,6%	2,1%	
Прочие оборотные активы	1260	0,0%	0,0%	0,0%	
<b>Итого по разделу II</b>	<b>1200</b>	<b>1,7%</b>	<b>7,1%</b>	<b>20,5%</b>	
<b>БАЛАНС</b>	<b>1600</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	

Изменения в активе баланса

Таблица 5



Баланс, (Форма №1) - Изменения	Дата начала	Дата окончания	Изменения		
			В абс. выражении	Темп прироста	Удельного веса
<b>АКТИВ</b>	31.12.2014 г.	31.12.2016 г.			
<b>I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>					
Нематериальные активы	0,0	2 146,0	2 146,0	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	8 560,0	18 218,0	9 658,0	112,8%	0,0%
Доходные вложения в материальные ценности	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Финансовые вложения	17 847 277,0	18 207 602,0	360 325,0	2,0%	-18,8%
Отложенные налоговые активы	8 832,0	816,0	-8 016,0	-90,8%	-0,0%
Прочие внеоборотные активы	2 352,0	8 026,0	5 674,0	241,2%	0,0%
<b>Итого по разделу I</b>	<b>17 867 021,0</b>	<b>18 236 808,0</b>	<b>369 787,0</b>	<b>2,1%</b>	<b>-18,8%</b>
<b>II ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>					
Запасы	5,0	6,0	1,0	20,0%	-0,0%
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	33,0	1 513,0	1 480,0	4 484,8%	0,0%
Дебиторская задолженность	173 911,0	1 093 612,0	919 701,0	528,8%	3,8%
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	0,0	3 111 947,0	3 111 947,0	0,0%	13,6%
Денежные средства и денежные эквиваленты	126 980,0	488 408,0	361 428,0	284,6%	1,4%
Прочие оборотные активы	1 212,0	488,0	-724,0	-59,7%	-0,0%
<b>Итого по разделу II</b>	<b>302 141,0</b>	<b>4 695 974,0</b>	<b>4 393 833,0</b>	<b>1 454,2%</b>	<b>18,8%</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>18 169 162,0</b>	<b>22 932 782,0</b>	<b>4 763 620,0</b>	<b>26,2%</b>	<b>0,0%</b>

Анализируя актив баланса видно, что общая величина активов предприятия в отчетном периоде, по сравнению с базовым, увеличилась. По сравнению с концом 31.12.2014 г. активы и валюта баланса выросли на 26,2%, что в абсолютном выражении составило 4763620,0 тыс.руб. Таким образом, в отчетном периоде актив баланса и валюта баланса находятся на уровне 22932782,0 тыс.руб.

В более значительной степени это произошло за счет увеличения статьи 'Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)'. За прошедший период рост этой статьи составил 3111947,0 тыс.руб. ( в процентном соотношении - 0,0%) и на конец анализируемого периода значение статьи 'Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)' достигло 3111947,0 тыс.руб.

В общей структуре активов внеоборотные активы, величина которых на 31.12.2014 г. составляла 17867021,0 тыс.руб., возросли на 369787,0 тыс.руб. (темп прироста составил 2,1%) и на 31.12.2016 г. их величина составила 18236808,0 тыс.руб. (79,5% от общей структуры имущества).

Величина оборотных активов, составлявшая на 31.12.2014 г. 302141,0 тыс.руб. также возросла на 4393833,0 тыс.руб. (темп прироста составил 1454,2%) и на 31.12.2016 г. их величина составила 4695974,0 тыс.руб. (20,5% от общей структуры имущества).

Доля основных средств в общей структуре активов на 31.12.2016 г. составила 0,1%, что говорит о том, что предприятие имеет 'легкую' структуру активов и свидетельствует о мобильности имущества АО «Тушино 2018».

Как видно из таблицы №5, на конец отчетного периода наибольший удельный вес в структуре совокупных активов приходится на внеоборотные активы (79,5%), 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 18,8%, что в динамике может привести к ускорению оборачиваемости.

В структуре внеоборотных активов наибольшее изменение было вызвано увеличением на 360325,0, по сравнению с базовым периодом, статьи 'Финансовые вложения '. В структуре оборотных активов наибольшее изменение было вызвано увеличением на 3111947,0 тыс.руб., по сравнению с базовым периодом, статьи 'Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)'

Размер дебиторской задолженности за анализируемый период увеличился на 919701,0 тыс.руб. , что является негативным изменением и может быть вызвано проблемой с оплатой продукции, либо активным предоставлением потребительского кредита покупателям, т.е. отвлечением части текущих активов и иммобилизации части оборотных средств из производственного процесса.

Рассматривая дебиторскую задолженность 'АО «Тушино 2018»' следует отметить, что предприятие на 31.12.2016 г. имеет пассивное сальдо (кредиторская задолженность больше дебиторской). Таким образом, предприятие финансирует свою текущую деятельность за счет кредиторов. Размер дополнительного финансирования составляет 3437195,0 тыс.руб.

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

## 15.2.2. ПАССИВ БАЛАНСА

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

Структура пассива баланса.

Таблица 6

ПАССИВ	31.12.2014 г. 31.12.2015 г. 31.12.2016 г.			
<b>III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ</b>				
Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	73,0%	67,6%	57,9%
Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	0,0%	0,0%	0,0%
Переоценка внеоборотных активов	1340	0,0%	0,0%	0,0%
Добавочный капитал	1350	25,9%	24,0%	20,5%
Резервный капитал	1360	0,0%	0,0%	0,0%
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	-0,2%	-0,2%	0,0%
<b>Итого по разделу III</b>	<b>1300</b>	<b>98,7%</b>	<b>91,4%</b>	<b>78,4%</b>
<b>IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>				
Заемные средства	1410	0,0%	0,0%	0,0%
Отложенные налоговые обязательства	1420	0,0%	0,0%	0,0%
Оценочные обязательства	1430	0,0%	0,0%	0,0%
Прочие долгосрочные пассивы	1450	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Итого по разделу IV</b>	<b>1400</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>
<b>V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>				
Заемные средства	1510	0,0%	2,0%	1,8%
Кредиторская задолженность	1520	1,3%	6,6%	19,8%
Доходы будущих периодов	1530	0,0%	0,0%	0,0%
Оценочные обязательства	1540	0,0%	0,0%	0,0%
Прочие обязательства	1550	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Итого по разделу V</b>	<b>1500</b>	<b>1,3%</b>	<b>8,5%</b>	<b>21,6%</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>1700</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

## Изменения пассива баланса.

Таблица 7

ПАССИВ			Изменения		
			В абс. выражении	Темп прироста	Удельного веса
<b>III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ</b>					
Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	13 269 045,0	13 269 045,0	0,0	0,0%	-15,2%
Собственные акции, выкупленные у акционеров	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Добавочный капитал	4 706 641,0	4 706 641,0	0,0	0,0%	-5,4%
Резервный капитал	1 210,0	3 289,0	2 079,0	171,8%	0,0%
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	-41 885,0	-2 378,0	39 507,0	94,3%	0,2%
<b>Итого по разделу III</b>	<b>17 935 011,0</b>	<b>17 976 597,0</b>	<b>41 586,0</b>	<b>0,2%</b>	<b>-20,3%</b>
<b>IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>					
Заемные средства	1 100,0	1 100,0	0,0	0,0%	-0,0%
Отложенные налоговые обязательства	0,0	151,0	151,0	0,0%	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%
<b>Итого по разделу IV</b>	<b>1 100,0</b>	<b>1 251,0</b>	<b>151,0</b>	<b>13,7%</b>	<b>-0,0%</b>
<b>V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>					
Заемные средства	0,0	420 045,0	420 045,0	0,0%	1,8%
Кредиторская задолженность	227 707,0	4 530 807,0	4 303 100,0	1 889,8%	18,5%
Доходы будущих периодов	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Оценочные обязательства	5 344,0	4 082,0	-1 262,0	-23,6%	-0,0%
Прочие обязательства	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
<b>Итого по разделу V</b>	<b>233 051,0</b>	<b>4 954 934,0</b>	<b>4 721 883,0</b>	<b>2 026,1%</b>	<b>20,3%</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>18 169 162,0</b>	<b>22 932 782,0</b>	<b>4 763 620,0</b>	<b>26,2%</b>	<b>0,0%</b>

В части пассивов, увеличение валюты баланса в наибольшей степени произошло за счет роста статьи 'Кредиторская задолженность'. За прошедший период рост этой статьи составил 4303100,0 тыс.руб. ( в процентном соотношении ее рост составил 1889,8%) и уже на конец анализируемого периода значение статьи 'Кредиторская задолженность' установилось на уровне 4530807,0 тыс.руб.

Рассматривая изменение собственного капитала АО «Тушино 2018» отметим, что его значение за анализируемый период незначительно увеличилось. на 31.12.2016 г. величина собственного капитала предприятия составила 17980679,0 тыс.руб. (78,4% от общей величины пассивов).

Доля заемных средств в совокупных источниках формирования активов за анализируемый период значительно увеличилась. на 31.12.2016 г. совокупная величина заемных средств предприятия составила 4952103,0 тыс.руб. (21,6% от общей величины пассивов). Увеличение заемных средств предприятия ведет к увеличению степени его финансовых рисков и может отрицательно повлиять на его финансовую устойчивость.

Анализируя изменение резервов предприятия и нераспределенной прибыли можно отметить, что за анализируемый период их общая величина возросла на 41586,0 тыс.руб. и составила 911,0 тыс.руб. Изменение резервов составило 2079,0 тыс.руб., а нераспределенной прибыли 39507,0 тыс.руб. Это в



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

В общей структуре пассивов величина собственного капитала, которая на 31.12.2014 г. составляла 17935011,0 тыс.руб., возросла на 41586,0 тыс.руб. (темп прироста составил 0,2%), и на 31.12.2016 г. его величина составила 17976597,0 тыс.руб. (78,4% от общей структуры имущества). В наибольшей степени это изменение произошло за счет роста статьи 'Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток) - на 39507 тыс.руб.

В общей структуре задолженности краткосрочные пассивы на 31.12.2016 г. превышают долгосрочные на 4949601,0 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 31.12.2014 г. составляла 1100,0 тыс.руб., возросла на 151,0 тыс.руб. (темп прироста составил 13,7%), и на 31.12.2016 г. ее величина составила 1251,0 тыс.руб. (0,0% от общей структуры имущества).

Наибольшее влияние на увеличение долгосрочных пассивов оказал рост статьи 'Отложенные налоговые обязательства'. За прошедший период рост этой статьи составил 151,0 тыс.руб. (в процентном соотношении - 0,0%) и уже на конец анализируемого периода значение статьи 'Отложенные налоговые обязательства' достигло 151,0 тыс.руб.

Величина краткосрочных обязательств, которая на 31.12.2014 г. составляла 233051,0 тыс.руб. также возросла на 4721883,0 тыс.руб. (темп прироста составил 2026,1%), и на 31.12.2016 г. ее величина составила 4954934,0 тыс.руб. (21,6% от общей структуры имущества).

Наибольшее влияние на увеличение краткосрочной кредиторской задолженности оказал рост статьи 'Кредиторская задолженность'. За прошедший период рост этой статьи составил 4303100,0 тыс.руб. (в процентном соотношении рост этой статьи составил 1889,8%) и уже на конец анализируемого периода значение статьи 'Отложенные налоговые обязательства' достигло 4530807,0 тыс.руб.

Наибольший удельный вес в структуре краткосрочной кредиторской задолженности на 31.12.2016 г. составляет статья 'Кредиторская задолженность'. На конец анализируемого периода величина задолженности по данной статье составляет 4530807 тыс.руб. (доля в общей величине краткосрочной дебиторской задолженности 91,4%)

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

### **15.2.3. АГРЕГИРОВАННЫЙ БАЛАНС**

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

Структура агрегированного баланса представлена в табл. №8.

## Агрегированный баланс.

Таблица 8

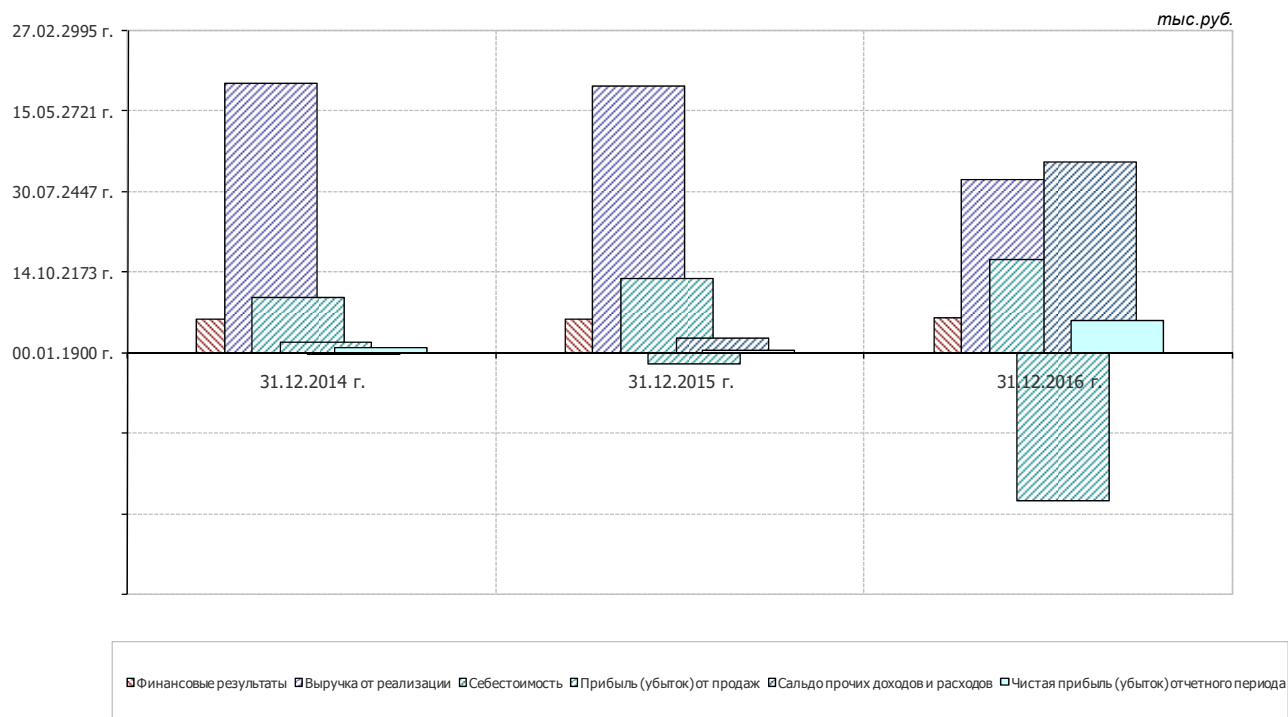
Агрегированный баланс - Изменения				
АКТИВ		31.12.2014 г.	31.12.2016 г.	в абс.выражении
<b>Внеоборотные активы</b>		<b>17 867 021,0</b>	<b>18 236 808,0</b>	<b>369 787,0</b>
<b>Оборотные активы</b>		<b>302 141,0</b>	<b>4 695 974,0</b>	<b>4 393 833,0</b>
Запасы и затраты		38,0	1 519,0	1 481,0
Краткосрочная дебиторская задолженность		173 911,0	1 093 612,0	919 701,0
Денежные средства и краткосрочные финансовые вложения		126 980,0	3 600 355,0	3 473 375,0
Прочие оборотные активы.		1 212,0	488,0	-724,0
<b>Баланс</b>		<b>18 169 162,0</b>	<b>22 932 782,0</b>	<b>4 763 620,0</b>
ПАССИВ				Измения
<b>Собственный капитал</b>		<b>17 940 355,0</b>	<b>17 980 679,0</b>	<b>40 324,0</b>
<b>Долгосрочные пассивы</b>		<b>1 100,0</b>	<b>1 251,0</b>	<b>151,0</b>
Займы и кредиты		1 100,0	1 100,0	0,0
Прочие долгосрочные пассивы		0,0	151,0	151,0
<b>Краткосрочные пассивы</b>		<b>227 707,0</b>	<b>4 950 852,0</b>	<b>4 723 145,0</b>
Займы и кредиты		0,0	420 045,0	420 045,0
Кредиторская задолженность		227 707,0	4 530 807,0	4 303 100,0
Прочие краткосрочные пассивы		0,0	0,0	0,0
<b>Баланс</b>		<b>18 169 162,0</b>	<b>22 932 782,0</b>	<b>4 763 620,0</b>
				<b>26,2%</b>

### 15.3. АНАЛИЗ ФИНАНСОВЫХ РЕЗУЛЬТАТОВ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ АО «ТУШИНО 2018»

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

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

Финансовые результаты



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

Таблица 9

Отчет о финансовых результатах (Форма №2) (Изменения)				Изменения	
Наименование показателя	31.12.2014 г.	31.12.2016 г.	В абс. выражении	Темп прироста	Удельного веса
<b>Доходы и расходы по обычным видам деятельности</b>					
Выручка	334 900,0	215 422,0	-119 478,0	-35,7%	-
Себестоимость продаж	(68 087,0)	(115 953,0)	47 866,0	70,3%	-33,5%
Валовая прибыль (убыток)	<b>266 813,0</b>	<b>99 469,0</b>	<b>-167 344,0</b>	<b>-62,7%</b>	<b>-33,5%</b>
Коммерческие расходы	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Управленческие расходы	(253 945,0)	(284 140,0)	30 195,0	11,9%	56,1%
Прибыль (убыток) от продаж	<b>12 868,0</b>	<b>-184 671,0</b>	<b>-197 539,0</b>	<b>-1 535,1%</b>	<b>89,6%</b>
<b>Прочие доходы и расходы</b>					
Проценты к получению	2 706,0	274 340,0	271 634,0	10 038,2%	-126,5%
Проценты к уплате	(2 560,0)	(33 134,0)	30 574,0	1 194,3%	14,6%
Доходы от участия в других организациях	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Прочие доходы	15 077,0	548,0	-14 529,0	-96,4%	4,2%
Прочие расходы	(17 189,0)	(4 986,0)	-12 203,0	-71,0%	-2,8%
<b>Прибыль (убыток) до налогообложения</b>	<b>10 902,0</b>	<b>52 097,0</b>	<b>41 195,0</b>	<b>377,9%</b>	<b>-20,9%</b>
Изменение отложенных налоговых активов	(4 501,0)	(5 531,0)	-1 030,0	-22,9%	1,2%
Изменение отложенных налоговых обязательств	8,0	(151,0)	-159,0	-1 987,5%	0,1%
Текущий налог на прибыль	0,0	(7 070,0)	7 070,0	0,0%	3,3%
<b>Чистая прибыль (убыток) отчетного периода</b>	<b>6 409,0</b>	<b>39 345,0</b>	<b>32 936,0</b>	<b>513,9%</b>	<b>-16,4%</b>
<b>Справочно</b>					
Совокупный финансовый результат периода	6 409,0	39 345,0	32 936,0	513,9%	-16,4%
<b>Базовая прибыль (убыток) на акцию</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>
Разводненная прибыль (убыток) на акцию	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%

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

Таблица 10

Оценка показателей ФХД - Изменения				Изменения	
Наименование показателя	31.12.2014 г.	31.12.2016 г.	В абс. выражении	Темп прироста	
1. Объем продаж	334 900,0	215 422,0	-119 478,0	-35,7%	
2. Прибыль от продаж	12 868,0	-184 671,0	-197 539,0	-1 535,1%	
3. Амортизация	0,0	0,0	0,0	0,0%	
4. EBITDA	12 868,0	-184 671,0	-197 539,0	-1 535,1%	
5. Чистая прибыль	6 409,0	39 345,0	32 936,0	513,9%	
6. Рентабельность продаж, %	3,8%	-85,7%	-89,6%	-2 331,1%	
7. Чистые активы	17 935 011,0	17 976 597,0	41 586,0	0,2%	
8. Оборачиваемость чистых активов, %	1,87%	1,20%	-0,7%	-35,8%	
9. Рентабельность чистых активов, %	0,07%	-1,03%	-1,1%	-1 531,8%	
10. Собственный капитал	17 940 355,0	17 980 679,0	40 324,0	0,2%	
11. Рентабельность собственного капитала, %	0,04%	0,22%	0,2%	513,2%	
12. Кредиты и займы	1 100,0	421 145,0	420 045,0	38 185,9%	
13. Финансовый рычаг	0,0	0,3	0,3	2 059,5%	
14. Реинвестированная прибыль	0,0	0,0	0,0	0,0%	
15. Коэффициент реинвестирования	0,0	0,0	0,0	0,0%	
16. Экономический рост предприятия	0,0	0,0	0,0	0,0%	
17. Сумма процентов за кредиты	0,0	0,0	0,0	0,0%	
18. Средневзвешенная стоимость капитала	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	

Из таблицы №9 видно, что выручка от реализации компании по сравнению с базовым периодом незначительно уменьшилась (с 334900,0 тыс.руб. на 31.12.2014 г. до 215422,0 тыс.руб. на 31.12.2016 г.). За анализируемый период изменение объема продаж составило -119478,0 тыс.руб. Тем прироста составил -35,7%

Валовая прибыль на 31.12.2014 г. составляла 266813,0 тыс.руб. За анализируемый период она снизилась на -167344,0 тыс.руб., что следует рассматривать как отрицательный момент и на 31.12.2016 г. составила 99469,0 тыс.руб.

Прибыль от продаж на 31.12.2014 г. составляла 12868,0 тыс.руб. За анализируемый период она, также как и валовая прибыль, снизилась на -197539,0 тыс.руб., что следует рассматривать как отрицательный момент. На 31.12.2016 г. составила -184671,0 тыс.руб.

Следует отметить высокий уровень коммерческих и управленческих расходов в структуре отчета о деятельности организации. На начало анализируемого периода их доля составляла 373,0%, от себестоимости реализованной продукции, а на конец периода - 245,0% от себестоимости проданных товаров, продукции, работ, услуг.

Показателем снижения эффективности деятельности предприятия можно назвать более высокий темп снижения себестоимости по отношению к снижению выручки. Темп снижения себестоимости, в то время как выручка изменилась на (-35,7% составил 70,3%).

Положительным моментом является плюсовое сальдо по прочим доходам и расходам - на 31.12.2014 г. сальдо по прочим доходам и расходам установилось на уровне -1966,0 тыс.руб., к тому же наблюдается положительная тенденция – за период с конца 31.12.2014 г. по конец 31.12.2016 г. сальдо по ним увеличилось на 238734,0 тыс.руб.



Как видно из таблицы №10, чистая прибыль за анализируемый период выросла на 32936,0 тыс.руб., и наконец 31.12.2016 г. установилась на уровне 39345,0 тыс.руб. (темп прироста составил 513,9%).

Рассматривая динамику показателей финансово - хозяйственной деятельности АО «Тушино 2018» особое внимание следует обратить на рентабельность чистых активов и средневзвешенную стоимость капитала.

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

В рассматриваемом в таблице №10 случае, на конец анализируемого периода рентабельность собственного капитала равна 0,22%, что больше показателя средневзвешенной стоимости капитала, значение которого составило в соответствующем периоде 0,00%. Это говорит о том, что предприятие способно выплатить не только проценты по кредитам и объявленные дивиденды, но и реинвестировать часть чистой прибыли в производство.

Рассматривая динамику доходов и расходов АО «Тушино 2018» можно сказать, что в целом за анализируемый период ее можно назвать негативной.

#### 15.4. ПОКАЗАТЕЛИ РЕНТАБЕЛЬНОСТИ

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

Динамика показателей рентабельности АО «Тушино 2018» за 31.12.2014 г. - 31.12.2016 г. представлены в таблице №12.

Таблица 12

Показатели рентабельности - Изменения Наименование показателя	Изменения			
	31.12.2014 г.	31.12.2016 г.	В абс.выражении	Темп прироста
Общая рентабельность, %	3,3%	24,2%	20,9%	642,9%
Рентабельность продаж, %	3,8%	-85,7%	-89,6%	-2 331,1%
Рентабельность собственного капитала, %	0,0%	0,2%	0,2%	513,2%
Рентабельность акционерного капитала, %	0,0%	0,3%	0,2%	513,9%
Рентабельность оборотных активов, %	2,1%	0,8%	-1,3%	-60,5%
Общая рентабельность производственных фондов, %	127,3%	255,8%	128,5%	100,9%
Рентабельность всех активов, %	0,0%	0,2%	0,1%	386,4%
Рентабельность финансовых вложений, %	0,0%	1,3%	1,3%	8 387,0%
Рентабельность основной деятельности	79,7%	46,2%	-33,5%	-42,0%
Рентабельность производства, %	391,9%	85,8%	-306,1%	-78,1%

Значения показателей рентабельности АО «Тушино 2018» за весь рассматриваемый период представлены в таблице №12а.

Таблица 12а

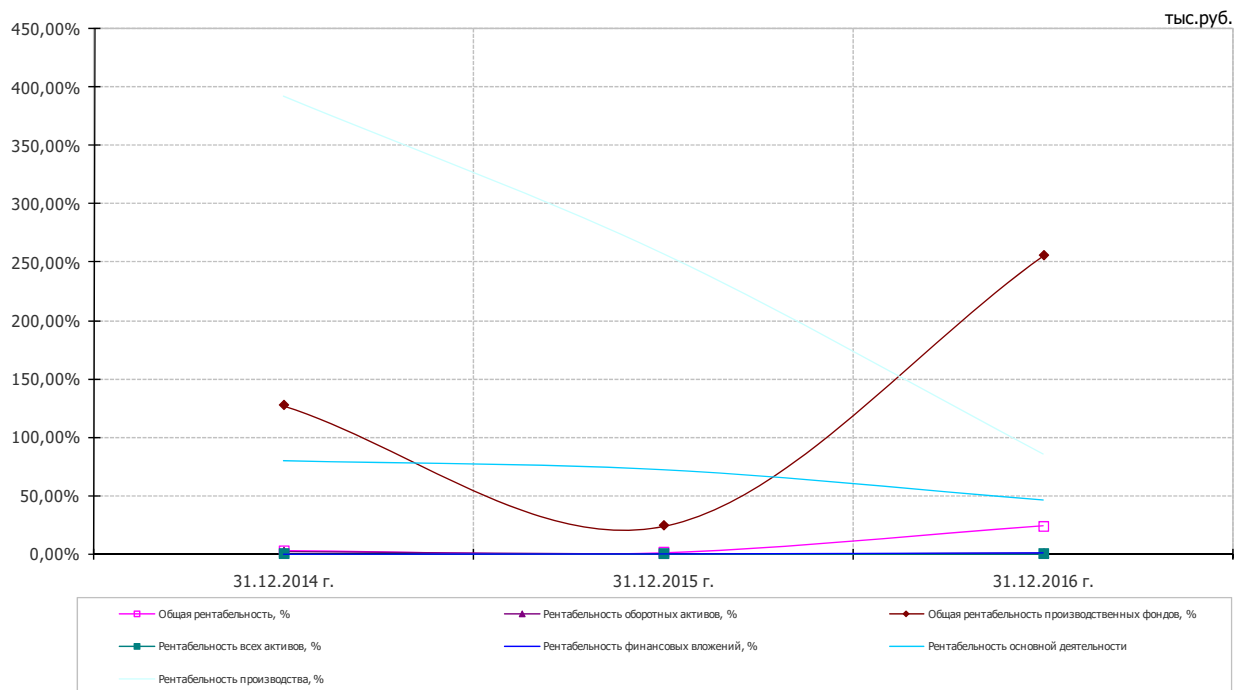
Показатели рентабельности Наименование показателя	Изменения		
	31.12.2014 г.	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.
Общая рентабельность, %	3,26%	1,42%	24,18%
Рентабельность продаж, %	3,84%	-3,99%	-85,73%
Рентабельность собственного капитала, %	0,04%	0,01%	0,22%
Рентабельность акционерного капитала, %	0,05%	0,02%	0,30%
Рентабельность оборотных активов, %	2,12%	0,16%	0,84%
Общая рентабельность производственных фондов, %	127,29%	23,96%	255,75%
Рентабельность всех активов, %	0,04%	0,01%	0,17%
Рентабельность финансовых вложений, %	0,02%	0,31%	1,29%
Рентабельность основной деятельности	79,67%	72,00%	46,17%
Рентабельность производства, %	391,87%	257,09%	85,78%

Рассматривая показатели рентабельности, прежде всего следует отметить, что и на начало периода частное от деления прибыли до налогообложения и выручки от реализации (показатель общей рентабельности) находится у АО «Тушино 2018» ниже среднеотраслевого значения, установившегося на уровне 10,0%. На начало периода показатель общей рентабельности на предприятии составлял 3,3%, но уже на конец анализируемого периода - на 31.12.2016 г. она возросла и установилась выше среднего по отрасли значения и составляет 24,2% (изменение в абсолютном выражении за период - (20,9%)). Эту тенденцию следует рассматривать как положительный момент.

Повышение рентабельности собственного капитала с 0,04% до 0,22% за анализируемый период было вызвано увеличением чистой прибыли предприятия за анализируемый период на 32936,0 тыс.руб.

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

### Показатели рентабельности



## 15.5. АНАЛИЗ ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ

Анализ изменения показателей финансовой устойчивости АО «Тушино 2018» в абсолютном выражении за весь рассматриваемый период представлен в таблице № 13.

Таблица 13

Анализ фин. устойчивости по абс.показателям - Изменения показатели	Изменения			
	31.12.2014 г.	31.12.2016 г.	В абс.выражении	Темп прироста
1. Источники собственных средств	17940355,0	17980679,0	40 324,0	0,2%
2. Внеоборотные активы	17867021,0	18236808,0	369 787,0	2,1%
3. Источники собственных оборотных средств для формирования запасов и затрат	73334,0	-256129,0	-329 463,0	-449,3%
4. Долгосрочные кредиты и займы	1100,0	1251,0	151,0	13,7%
5. Источники собственных средств, скорректированные на величину долгосрочных заемных средств	74434,0	-254878,0	-329 312,0	-442,4%
6. Краткосрочные кредитные и заемные средства	0,0	420045,0	420 045,0	0,0%
7. Общая величина источников средств с учетом долгосрочных и краткосрочных заемных средств	74434,0	165167,0	90 733,0	121,9%
8. Величина запасов и затрат, обращающихся в активе баланса	38,0	1519,0	1 481,0	3 897,4%
9. Излишек источников собственных оборотных средств	73296,0	-257648,0	-330 944,0	-451,5%
10. Излишек источников собственных средств и долгосрочных заемных источников	74396,0	-256397,0	-330 793,0	-444,6%
11. Излишек общей величины всех источников для формирования запасов и затрат	74396,0	163648,0	89 252,0	120,0%
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 № 13а.

Таблица 13а

<b>Анализ финансовой устойчивости по абсолютным показателям</b>			
показатели			
	31.12.2014 г.	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.
1. Источники собственных средств	17940355,0	17940201,0	17980679,0
2. Внеоборотные активы	17867021,0	18231319,0	18236808,0
3. Источники собственных оборотных средств для формирования запасов и затрат	73334,0	-291118,0	-256129,0
4. Долгосрочные кредиты и займы	1100,0	1100,0	1251,0
5. Источники собственных средств, скорректированные на величину долгосрочных заемных средств	74434,0	-290018,0	-254878,0
6. Краткосрочные кредитные и заемные средства	0,0	386930,0	420045,0
7. Общая величина источников средств с учетом долгосрочных и краткосрочных заемных средств	74434,0	96912,0	165167,0
8. Величина запасов и затрат, обращающихся в активе баланса	38,0	37,0	1519,0
9. Излишек источников собственных оборотных средств	73296,0	-291155,0	-257648,0
10. Излишек источников собственных средств и долгосрочных заемных источников	74396,0	-290055,0	-256397,0
11. Излишек общей величины всех источников для формирования запасов и затрат	74396,0	96875,0	163648,0
12.1. 3-х комплексный показатель (S) финансовой ситуации	1	0	0
12.2.	1	0	0
12.3.	1	1	1
финансовая устойчивость предприятия	Абсолютная финансовая устойчивость	Допустимо неустойчивое состояние предприятия	Допустимо неустойчивое состояние предприятия

Анализ изменения показателей финансовой устойчивости АО «Тушино 2018» в относительном выражении за весь рассматриваемый период представлен в таблице № 14.

Таблица 14

<b>Анализ фин.уст-ти по относительным показателям - Изменения</b>			Изменения	
Наименование финансового коэффициента	31.12.2014 г.	31.12.2016 г.		
			В абс.выражении	Темп прироста
Коэффициент автономии	0,99	0,78	-0,20	-20,6%
Коэффициент отношения заемных и собственных средств (финансовый рычаг)	0,01	0,28	0,26	2 059,5%
Коэффициент соотношения мобильных и иммобилизованных средств	0,02	0,26	0,24	1 422,7%
Коэффициент отношения собственных и заемных средств	78,41	3,63	-74,78	-95,4%
Коэффициент маневренности	0,00	-0,01	-0,02	-448,5%
Коэффициент обеспеченности запасов и затрат собственными средствами	1958,79	-167,79	-2 126,58	-108,6%
Коэффициент имущества производственного назначения	0,98	0,80	-0,19	-19,1%
Коэффициент долгосрочно привлеченных заемных средств	0,00	0,00	0,00	13,5%
Коэффициент краткосрочной задолженности	0,0%	8,5%	8,5%	0,0%
Коэффициент кредиторской задолженности	99,5%	91,5%	-8,0%	-8,1%

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

Таблица 14а

<b>Анализ финансовой устойчивости по относительным показателям</b>			
Наименование финансового коэффициента			
	31.12.2014 г.	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.
Коэффициент автономии	0,99	0,91	0,78
Коэффициент отношения заемных и собственных средств (финансовый рычаг)	0,01	0,09	0,28
Коэффициент соотношения мобильных и иммобилизованных средств.	0,02	0,08	0,26
Коэффициент отношения собственных и заемных средств	78,41	10,72	3,63
Коэффициент маневренности	0,00	-0,02	-0,01
Коэффициент обеспеченности запасов и затрат собственными средствами	1958,79	-7838,32	-167,79
Коэффициент имущества производственного назначения	0,98	0,93	0,80
Коэффициент долгосрочно привлеченных заемных средств	0,00	0,00	0,00
Коэффициент краткосрочной задолженности	0,00%	23,11%	8,48%
Коэффициент кредиторской задолженности	99,52%	76,82%	91,49%

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 №13, 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 №13а, говорит о том, что, по представленным в таблице показателям, по сравнению с базовым периодом (31.12.2014 г.) ситуация на АО «Тушино 2018» в целом ухудшилась.

Показатель 'Коэффициент автономии', за анализируемый период снизился на -0,20 и на 31.12.2016 г. составил 0,78. 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 0,26 и на 31.12.2016 г. составил 0,28. 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 0,24 и на 31.12.2016 г. составил 0,26. 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 -0,02 и на 31.12.2016 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 АО «Тушино 2018» обладает легкой структурой активов. Доля основных средств в валюте баланса менее 40,0%. Таким образом, предприятие нельзя причислить к фондоемким производствам.

Показатель 'Коэффициент обеспеченности запасов и затрат собственными средствами', за анализируемый период снизился на -2126,58 и на 31.12.2016 г. составил -167,79. Это ниже нормативного значения (0,6-0,8). Предприятие испытывает недостаток собственных средств для формирования запасов и затрат, что показал и анализ показателей финансовой устойчивости в абсолютном выражении. Коэффициент равен отношению разности между суммой источников собственных оборотных средств, долгосрочных кредитов и займов и внеоборотных активов к величине запасов и затрат.

## 15.6. АНАЛИЗ ЛИКВИДНОСТИ

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

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

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

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

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

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

Таблица 15

Анализ ликвидн.баланса по относит. Показателям - Изменения		Изменения		
Наименование коэффициента	31.12.2014 г.	31.12.2016 г.	В абс.выражении	Темп прироста
Коэффициент абсолютной ликвидности	0,56	0,73	0,17	30,4%
Коэффициент промежуточной (быстрой) ликвидности	1,32	0,95	-0,37	-28,2%
Коэффициент текущей ликвидности	1,33	0,95	-0,38	-28,5%
Коэффициент покрытия оборотных средств собственными источниками формирования	0,25	-0,05	-0,30	-122,0%
Коэффициент восстановления (утраты) платежеспособности		0,38	-	-

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

Таблица 15а

Анализ ликвидности баланса по относительным показателям		Значение коэффициента		
Наименование коэффициента	31.12.2014 г.	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	
Коэффициент абсолютной ликвидности	0,56	0,57	0,73	
Коэффициент промежуточной (быстрой) ликвидности	1,32	0,83	0,95	
Коэффициент текущей ликвидности	1,33	0,83	0,95	
Коэффициент покрытия оборотных средств собственными источниками формирования	0,25	-0,21	-0,05	
Коэффициент восстановления (утраты) платежеспособности		0,29	0,50	

Коэффициент абсолютной ликвидности и на начало и на конец анализируемого периода (31.12.2014 г. - 31.12.2016 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 31.12.2014 г. значение показателя абсолютной ликвидности составило 0,56. 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 31.12.2014 г. значение показателя быстрой (промежуточной) ликвидности составило 1,32. на 31.12.2016 г. значение показателя снизилось, что можно рассматривать как положительную тенденцию, так как величина показателя в начале анализируемого периода превышала нормативную, и составило 0,95.

Коэффициент текущей ликвидности и на начало и на конец анализируемого периода (31.12.2014 г.- 31.12.2016 г.) находится ниже нормативного значения (2,0), что говорит о том, что значение коэффициента достаточно низкое и предприятие не в полной мере обеспечено собственными средствами для ведения хозяйственной деятельности и своевременного погашения срочных обязательств. На начало анализируемого периода - на 31.12.2014 г. значение показателя текущей ликвидности составило 1,33. На конец анализируемого периода значение показателя снизилось, и составило 0,95.

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 0,38, что говорит о том, что предприятие не сможет восстановить свою платежеспособность, так как показатель меньше единицы.

## 15.7. 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 №16.

Таблица 16

Показатели деловой активности (в днях) - Изменения	Изменения			
	Наименование показателя	31.12.2014 г.	31.12.2016 г.	В абс.выражении
Отдача активов, <b>дней</b>	19530,90	35551,18	16 020,28	82,03%
Отдача основных средств (фондоотдача), <b>дней</b>	9,20	33,49	24,29	263,97%
Оборачиваемость оборотных активов, <b>дней</b>	324,79	5079,53	4 754,75	1 463,96%
Коэффициент оборачиваемости запасов и затрат, <b>дней</b>	0,20	4,72	4,52	2 247,23%
Коэффициент оборачиваемости текущих активов, <b>дней</b>	324,79	5079,53	4 754,75	1 463,96%
Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности, <b>дней</b>	186,95	1268,06	1 081,12	578,31%
Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности, <b>дней</b>	244,77	4860,55	4 615,78	1 885,74%
Отдача собственного капитала, <b>дней</b>	19284,94	4860,55	-14 424,39	-74,80%
<b>Расчет чистого цикла</b>				
Оборачиваемость материальных запасов, <b>дней</b>	0,01	0,01	0,00	86,55%
Оборачиваемость дебиторской задолженности, <b>дней</b>	186,95	1268,06	1 081,12	578,31%
Оборачиваемость прочих оборотных активов, <b>дней</b>	1,30	0,82	-0,49	-37,40%
<b>Затратный цикл, дней</b>	<b>188,25</b>	<b>1268,89</b>	<b>1 080,64</b>	<b>574,03%</b>
Оборачиваемость кредиторской задолженности, <b>дней</b>	244,77	7571,61	7 326,83	2 993,32%
Оборачиваемость прочих краткосрочных обязательств, <b>дней</b>	0,00	0,00	0,00	0,00%
<b>Производственный цикл, дней</b>	<b>244,77</b>	<b>7571,61</b>	<b>7 326,83</b>	<b>2 993,32%</b>
<b>Чистый цикл, дней</b>	<b>-56,52</b>	<b>-6302,72</b>	<b>-6 246,20</b>	<b>-11 051,37%</b>

Анализ показателей деловой активности (в днях) за весь рассматриваемый период представлен в таблице №16а.

Таблица 16а

<b>Показатели деловой активности (в днях)</b>			
Наименование показателя	31.12.2014 г.	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.
Отдача активов, <b>дней</b>	19530,90	20461,25	35551,18
Отдача основных средств (фондоотдача), <b>дней</b>	9,20	15,31	33,49
Оборачиваемость оборотных активов, <b>дней</b>	324,79	912,65	5079,53
Коэффициент оборачиваемости запасов и затрат, <b>дней</b>	0,20	0,14	4,72
Коэффициент оборачиваемости текущих активов, <b>дней</b>	324,79	912,65	5079,53
Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности, <b>дней</b>	186,95	323,79	1268,06
Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности, <b>дней</b>	244,77	819,86	4860,55
Отдача собственного капитала, <b>дней</b>	19284,94	19430,66	30014,38
<b>Расчет чистого цикла</b>			
Оборачиваемость материальных запасов, <b>дней</b>	0,01	0,00	0,01
Оборачиваемость дебиторской задолженности, <b>дней</b>	186,95	323,79	1268,06
Оборачиваемость прочих оборотных активов, <b>дней</b>	1,30	0,85	0,82
<b>Затратный цикл, дней</b>	<b>188,25</b>	<b>324,65</b>	<b>1268,89</b>
Оборачиваемость кредиторской задолженности, <b>дней</b>	244,77	1393,10	7571,61
Оборачиваемость прочих краткосрочных обязательств, <b>дней</b>	0,00	0,00	0,00
<b>Производственный цикл, дней</b>	<b>244,77</b>	<b>1393,10</b>	<b>7571,61</b>
<b>Чистый цикл, дней</b>	<b>-56,52</b>	<b>-1068,45</b>	<b>-6302,72</b>

Анализ показателей деловой активности (в оборотах) за анализируемый период представлен в таблице №17.

Таблица 17

Показатели деловой активности (в оборотах за период) - Изменения	Изменения			
	31.12.2014 г.	31.12.2016 г.	В абс. выражении	Темп прироста
Отдача активов, <b>об.</b>	0,0	0,0	-0,0	-45,1%
Отдача основных средств (фондоотдача), <b>об.</b>	39,1	10,7	-28,4	-72,5%
Оборачиваемость оборотных активов, <b>об.</b>	1,1	0,1	-1,0	-93,6%
Коэффициент оборачиваемости запасов и затрат, <b>об.</b>	1791,8	76,3	-1 715,4	-95,7%
Коэффициент оборачиваемости текущих активов, <b>об.</b>	1,1	0,1	-1,0	-93,6%
Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности, <b>об.</b>	1,9	0,3	-1,6	-85,3%
Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности, <b>об.</b>	1,5	0,1	-1,4	-95,0%
Отдача собственного капитала, <b>об.</b>	0,0	0,0	-0,0	-35,7%

Анализ показателей деловой активности (в оборотах) за весь рассматриваемый период представлен на в таблице №17а.

Таблица 17а

<b>Показатели деловой активности (в оборотах за период)</b>			
Наименование показателя	31.12.2014 г.	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.
Отдача активов, <b>об.</b>	0,02	0,02	0,01
Отдача основных средств (фондоотдача), <b>об.</b>	39,12	23,51	10,75
Оборачиваемость оборотных активов, <b>об.</b>	1,11	0,39	0,07
Коэффициент оборачиваемости запасов и затрат, <b>об.</b>	1791,76	2515,76	76,34
Коэффициент оборачиваемости текущих активов, <b>об.</b>	1,11	0,39	0,07
Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности, <b>об.</b>	1,93	1,11	0,28
Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности, <b>об.</b>	1,47	0,44	0,07
Отдача собственного капитала, <b>об.</b>	0,02	0,02	0,01

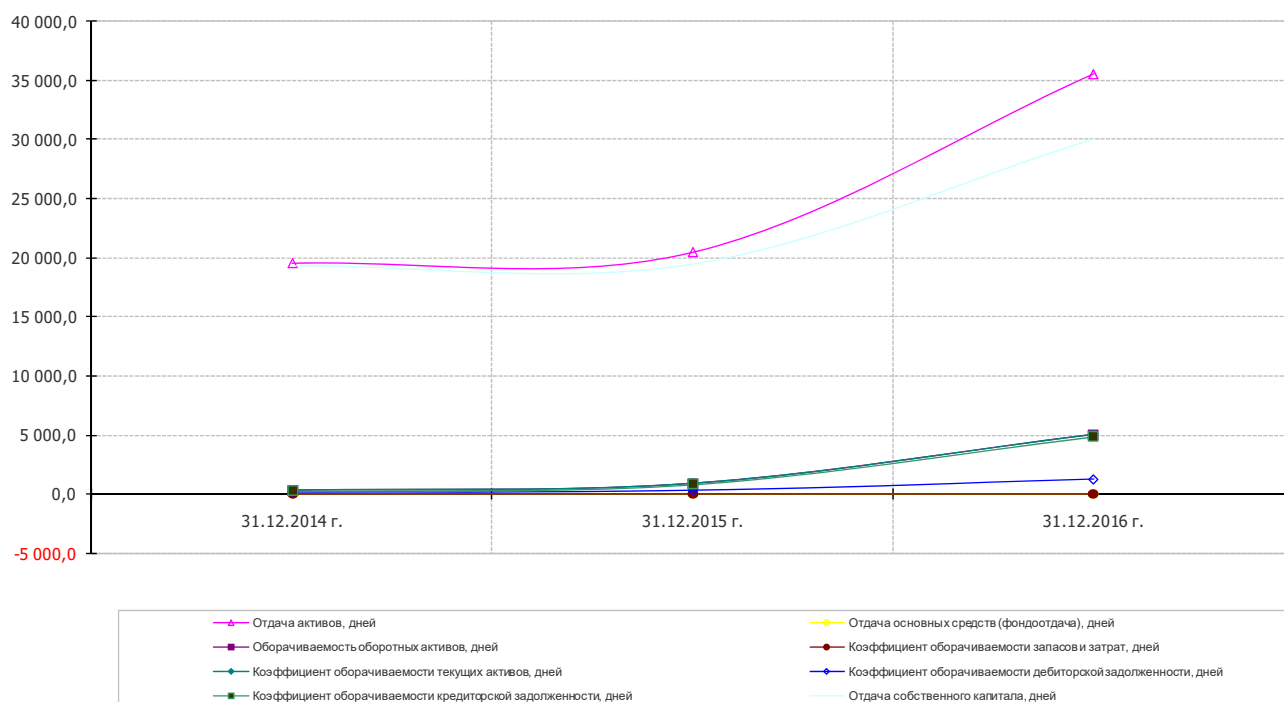
Показатели деловой активности характеризуют, во-первых, эффективность использования средств, а во-вторых, имеют высокое значение для определения финансового состояния, поскольку отображают скорость превращения производственных средств и дебиторской задолженности в денежные средства, а также срок погашения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

Показатели деловой активности, представленные в табл. №16, 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.

Как видно из таблицы №16, большинство показателей оборачиваемости, за анализируемый период выросло. Увеличение периода оборачиваемости говорит об отрицательной тенденции. Отрицательную тенденцию подтверждает то, что при увеличении периода оборачиваемости выручка от реализации за период с конца 31.12.2014 г. по конец 31.12.2016 г. снизилась на -35,7%.

Показатели деловой активности (в днях) за весь рассматриваемый период представлены на рисунке №4.

Показатели деловой активности (в днях)



## 15.8. РЕЗЮМЕ

Подводя итог, следует отметить, что за анализируемый период (с 31.12.2014 г. по 31.12.2016 г.) ключевыми стали следующие моменты:

1. На основании проведенного анализа динамику изменения активов баланса в целом можно назвать положительной.
2. Изменение за анализируемый период структуры пассивов следует признать в подавляющей части негативным.
3. Рассматривая динамику доходов и расходов АО «Тушино 2018» можно сказать, что в целом за анализируемый период ее можно назвать негативной.
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 0,38, 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 -56,52 дн. За анализируемый период продолжительность чистого цикла сократилась на 6246,20 дн. и составила -

6302,72 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.

## 16. ДОКУМЕНТЫ ОЦЕНЩИКА







МЕЖРЕГИОНАЛЬНАЯ САМОРЕГУЛИРУЕМАЯ  
НЕКОММЕРЧЕСКАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ –  
НЕКОММЕРЧЕСКОЕ ПАРТНЕРСТВО

**«ОБЩЕСТВО ПРОФЕССИОНАЛЬНЫХ  
ЭКСПЕРТОВ И ОЦЕНЩИКОВ»**

120167 г. Москва, 4-я ул. 6-го марта, д. 6а  
Тел.: (495) 797-55-96, 223-69-50, факс: (495) 223-68-99

20.03.2017 № 1702205

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 20.03.2017 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 20.03.2017 года не имеется.

Исполнительный директор



В.И. Самойленко

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



## ПОЛИС №0991R/776/F0281/6

Настоящий Полис обязательного страхования ответственности оценщика при осуществлении оценочной деятельности выдан Страховщиком - ОАО "АльфаСтрахование" на основании Заявления Страхователя в подтверждение условий "Правил страхования профессиональной ответственности оценщиков" от 02.11.2015г., которые прилагаются и являются его неотъемлемой частью. Подписывая настоящий Полис, Страхователь подтверждает, что получил эти Правила, ознакомлен с ними и обязуется выполнять.

**Страхователь: оценщик Лигачев Константин Владимирович**  
**Адрес регистрации и/или ИНН: 773303639236**

**Объект страхования:**

А) имущественные интересы, связанные с риском ответственности оценщика (Страхователя) по обязательствам, возникающим вследствие причинения ущерба заказчику, заключившему договор на проведение оценки, и (или) третьим лицам (Выгодоприобретателям).

Б) имущественные интересы Страхователя, связанные с риском возникновения непредвиденных судебных и иных расходов Страхователя, в связи с заявленными ему требованиями (исками, претензиями) о возмещении вреда, риск наступления ответственности, за причинение которого застрахован по настоящему Полису страхования.

**Страховой случай:** установленный вступившим в законную силу решением суда (признанный Страховщиком) факт причинения ущерба действиями (бездействием) оценщика в результате нарушения требований федеральных стандартов оценки, стандартов и правил оценочной деятельности, установленных саморегулируемой организацией оценщиков, членом которой являлся оценщик на момент причинения ущерба.

В случае наступления страхового случая, Страховщик производит страховую выплату в размере причиненного заказчику и (или) третьему лицу реального ущерба, установленном вступившим в законную силу решением суда, но не более размера страховой суммы по настоящему Полису.

Страховым случаем в рамках п. 3.1.3 Правил страхования является возникновение непредвиденных судебных и иных расходов Страхователя, связанных с заявленными ему требованиями (исками, претензиями) о возмещении вреда, риск наступления ответственности за причинение которого застрахован по настоящему Полису страхования, при условии что:

- такие расходы предварительно письменно согласованы со Страховщиком;
- такие расходы произведены с целью отклонить требования (иски, претензии) о возмещении вреда или снизить размер возмещения.

**Оценочная деятельность:** профессиональная деятельность Страхователя, направленная на установление в отношении объектов оценки рыночной, кадастровой или иной стоимости.

**Страховая сумма:** 1000000 руб. (Один миллион рублей 00 копеек) - по всем страховым случаям, наступившим в течение срока действия настоящего Полиса.

**Лимит ответственности на один страховой случай:** 1000000 руб. (Один миллион рублей 00 копеек)

**Лимит ответственности по возмещению судебных и иных расходов Страхователя** по всем страховым случаям, произошедшим в течение срока действия настоящего Договора, составляет 10% от страховой суммы, указанной в настоящем Полисе.

**Франшиза не установлена**

**Страховая премия:** 1500 руб. (Одна тысяча пятьсот рублей 00 копеек).

Подлежит оплате Страхователем путем единовременного безналичного перечисления на расчетный счет или в кассу Страховщика в соответствии со Счетом №0991R/776/F0281/6 от 15 августа 2016 г.

**Территория страхового покрытия:** Российская Федерация

**Срок действия настоящего Полиса (Период страхования):**

Настоящий Полис вступает в силу с 00 часов 00 минут 26 августа 2016 г. и действует по 24 часа 00 минут 25 августа 2017 г. включительно.

По настоящему Полису страхование распространяется на страховые случаи, произошедшие с 26 августа 2016 г. по 25 августа 2017 г.

Случай признается страховым при условии, что:

- нарушения федеральных стандартов оценки, стандартов и правил оценочной деятельности были допущены Страхователем в период с 26 августа 2016 г. по 25 августа 2017 г. (обе даты включительно);
- Страхователю предъявлены претензии или исковые требования о возмещении причиненного ущерба в период с 26 августа 2016 г. по 25 августа 2017 г. (обе даты включительно) и/или не позднее 3-х лет с даты окончания настоящего Полиса.

Страховщик: /Кожемякин А.А./  
Дов. №9287/14 от 17 ноября 2014 г.

Страхователь: /Лигачев Константин Владимирович/

Полис (первичный/продлонгация):  
Первичный

Место и дата выдачи Полиса:  
г. Москва, 15 августа 2016 г.





Адрес: Московская область, г. Люберцы, ул. Мухоморова, д. 10  
 141100, Московская область, г. Люберцы, ул. Мухоморова, д. 10  
 Тел: +7 495 997-18-38  
 info@absolut.ru  
 www.absolut.ru  
 ИНН 7728178835  
 ОГРН 775001001

**ПОЛИС № 022-073-000666/16**

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

*Настоящий Полис выдан в подтверждение того, что заключен Договор страхования гражданской ответственности юридического лица, и юридического лица, с которым оценщик заключил трудовой договор, за нарушение договора на проведение оценки и причинение вреда имуществу третьих лиц № 022-073-000666/16 от 01.11.2016г. в соответствии с Правилами страхования ответственности оценщиков ООО "Абсолют Страхование" от 25.03.2011г. (в ред. от 14.09.2015г.) и на основании Заявления на страхование.*

СТРАХОВАТЕЛЬ:	ООО «Независимое Агентство Оценки и Консалтинга»
ЮРИДИЧЕСКИЙ АДРЕС:	109341, г. Москва, ул. Верхние поля, д.22, корп.1, кв. 281
ОБЩАЯ СТРАХОВАЯ СУММА:	5 000 000 (Пять миллионов) рублей
ЛИМИТ ВОЗМЕЩЕНИЯ НА ОДИН СТРАХОВОЙ СЛУЧАЙ:	5 000 000 (Пять миллионов) рублей
ФРАНШИЗА:	Не установлена
СТРАХОВАЯ ПРЕМИЯ:	12 500 (Двенадцать тысяч пятьсот) рублей
ПОРЯДОК УПЛАТЫ СТРАХОВОЙ ПРЕМИИ:	Единовременно, безналичным платежом
СРОК ДЕЙСТВИЯ ДОГОВОРА (СРОК СТРАХОВАНИЯ):	с «01» ноября 2016 г. по «02» марта 2018 г.
ОБЪЕКТ СТРАХОВАНИЯ:	<p>Объектом страхования являются не противоречащие законодательству Российской Федерации имущественные интересы Страхователя связанные с риском наступления ответственности Страхователя за нарушение договора на проведение оценки и (или) за причинение вреда имуществу третьих лиц в результате нарушения Страхователем требований Федерального закона «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», федеральных стандартов оценки, иных нормативных правовых актов Российской Федерации в области оценочной деятельности, стандартов и правил оценочной деятельности.</p> <p>Объекты оценки, в отношении которых Страхователь (Застрахованные лица) осуществляет оценочную деятельность.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- имущественные интересы, связанные с риском наступления ответственности Страхователя по обязательствам, возникающим вследствие причинения ущерба заказчику, заключившему договор на проведение оценки, и (или) третьим лицам;</li> <li>- имущественные интересы, связанные с риском наступления ответственности Страхователя за нарушение договора на проведение оценки;</li> <li>- имущественные интересы, связанные с риском наступления ответственности Страхователя за причинение вреда имуществу третьих лиц в результате нарушения требований Федерального закона, федеральных стандартов оценки, иных нормативных правовых актов РФ в области оценочной деятельности, стандартов и правил оценочной деятельности.</li> </ul>
СТРАХОВОЙ СЛУЧАЙ:	<p>Страховым случаем является установленный вступившим в законную силу решением арбитражного суда или признанный Страховщиком факт:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- нарушения договора на проведение оценки действиями (бездействием) Страхователя в результате нарушения требований Федерального закона, федеральных стандартов оценки, иных нормативно-правовых актов РФ в области оценочной деятельности, стандартов и правил оценочной деятельности, установленных саморегулируемой организацией оценщиков, членом которой являлся оценщик на момент причинения ущерба;</li> <li>- причинения вреда имуществу третьих лиц действиями (бездействием) Страхователя в результате нарушения требований Федерального закона, федеральных стандартов оценки, иных нормативно-правовых актов РФ в области оценочной деятельности, стандартов и правил оценочной деятельности, установленных саморегулируемой организацией оценщиков, членом которой являлся оценщик на момент причинения ущерба.</li> </ul> <p>Случай признается страховым в соответствии с п.3.2. Договора.</p>
Прилагаемые документы, являющиеся неотъемлемой частью Полиса:	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Правила страхования ответственности оценщиков ООО "Абсолют Страхование"</li> <li>2. Заявление на страхование ответственности оценщиков от 01.11.2016г.</li> </ol>

**Страховщик:**  
 ООО "Абсолют Страхование"  
 Начальник Управления Комплексных продаж  
 на основании Доверенности №391/16 от 18.08.2016г.



(Милорадова Т.М.)

«01» ноября 2016г.

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

*Воскресенский В.В.*  
 м.п.  
 «01» ноября 2016г.



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





СДК "Гарант"

**ВЫПИСКА О СОСТОЯНИИ СЧЕТА СЧЕТА ДЕПО № ДУ00015790 на 01.01.2017 (на конец операционного дня 30.12.2016)**  
 Заявитель: акционерное общество "Управляющая компания "Бюрократ-Центр", зарегистрированное в Едином государственном реестре юридических лиц, осуществляющее управление имуществом, составляющим "Закрывающий инвестиционный фонд акций "Спортивнест" под управлением ЗАО "Управляющая компания Менеджмент-Центр".  
 Сведения, удостоверяющие депозит: ОГРН 1027700049981  
 Идентификационный номер счета ДЕПО: ЗАО "УК Менеджмент-Центр" (ДУ) (ДПИФ акции "Спортивнест")  
 Тип счета/счета ДЕПО: Доверительный Управляющий  
 Цепная бумага: АО "Тушино 2018", акции обыкновенной именной, 1-01-74329-Н

Землет	Тип ЦБ	Номер гос. регистрации выпуска/СДК/корпоративный ДДУ	Выпуск	Номинал	Количество ЦБ в списке	Количество ЦБ в списке
АО "Тушино 2018"	акции обыкновенной именной	1-01-74329-Н	1	345 руб.	10 000 000	0

Дата составления отчета: 13.03.2017  
 Дата выдачи отчета: 13.03.2017  
 Время выдачи отчета: 13.08.15

Исполнитель:   
 Исполнитель:

Стр. 1 из 1

**Бухгалтерский баланс на 31 декабря 2016 г.**

Организация	Идентификационный номер налогоплательщика	Вид экономической деятельности	Организационно-правовая форма / форма собственности	Коды	
				Дата (число, месяц, год)	Форма по ОКУД
Акционерное общество "Тушино 2018"		Капиталовложения в ценные бумаги	Частная собственность	31	0710001
				12	2016
				68016518	
				7703727138	
				65.23.1	
				67	16
					384


Пояснения	Наименование показателя	Код	На 31 декабря 2016 г.	На 31 декабря 2015 г.	На 31 декабря 2014 г.
	<b>АКТИВ</b>				
	<b>I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>				
	Нематериальные активы	1110	2 148	-	-
	Результаты исследований и разработок	1120	-	-	-
	Нематериальные поисковые активы	1130	-	-	-
	Материальные поисковые активы	1140	-	-	-
	Основные средства	1150	18 218	19 717	8 660
	в том числе:				
	Основные средства	11501	18 218	19 717	8 660
	Доходные вложения в материальные ценности	1160	-	-	-
	Финансовые вложения	1170	18 207 802	18 198 882	17 847 277
	Отложенные налоговые активы	1180	816	6 347	8 832
	Прочие внеоборотные активы	1190	8 026	6 373	2 352
	Итого по разделу I	1100	18 236 808	18 231 319	17 867 021
	<b>II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>				
	Запасы	1210	6	4	5
	в том числе:				
	Материалы	12101	6	4	5
	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	1 513	33	33
	Дебиторская задолженность	1230	1 093 812	423 994	173 911
	в том числе:				
	Расчеты с поставщиками и подрядчиками	12301	1 040 578	398 751	133 832
	Расчеты с покупателями и заказчиками	12302	7 544	2 138	27 348
	Расчеты по налогам и сборам	12303	1 199	180	381
	Расчеты по социальному страхованию и обеспечению	12304	2 211	867	29
	Расчеты с персоналом по оплате труда	12305	406	248	75
	Расчеты с подотчетными лицами	12306	26	12	1
	Расчеты с персоналом по прочим операциям	12307	8	34	20
	Расчеты с разными дебиторами и кредиторами	12308	41 863	23 674	12 225
	Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	3 111 947	55 250	-
	в том числе:				
	Поручительские займы	12401	61 947	55 250	-

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

Депозитные счета	12402	3 050 000	-	-
Денежные средства и денежные эквиваленты	1260	488 408	903 088	126 980
в том числе:				
Расчетные счета	12601	488 140	902 708	126 422
Прочие специальные счета	12502	256	282	558
Прочие оборотные активы	1260	488	788	1 212
в том числе:				
Денежные документы	12601	-	-	605
Расходы будущих периодов	12602	488	788	607
Итого по разделу II	1200	4 896 974	1 383 157	302 141
<b>БАЛАНС</b>	1600	22 932 782	19 614 476	18 169 182

Форма 0710001 с.2

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 31 декабря 2016 г.	На 31 декабря 2015 г.	На 31 декабря 2014 г.
<b>ПАССИВ</b>					
<b>III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ</b>					
	Уставный капитал (оплаченный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	13 289 045	13 289 045	13 289 045
	Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	-	-	-
	Пересчетная внеоборотных активов	1340	-	-	-
	Добавочный капитал (без переоценки)	1350	4 706 641	4 706 641	4 709 641
	Резервный капитал	1360	3 289	1 322	1 210
	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	(2 378)	(39 756)	(41 685)
	<b>Итого по разделу III</b>	1300	17 676 597	17 637 252	17 935 511
<b>IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>					
	Заемные средства	1410	1 100	1 100	1 100
	в том числе:				
	Долгосрочные займы	14101	1 100	1 100	1 100
	Отложенные налоговые обязательства	1420	151	-	-
	Оценочные обязательства	1430	-	-	-
	Прочие обязательства	1450	-	-	-
	<b>Итого по разделу IV</b>	1400	1 251	1 100	1 100
<b>V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>					
	Заемные средства	1510	420 045	386 930	-
	в том числе:				
	Краткосрочные займы	15101	351 150	351 150	-
	Проценты по краткосрочным займам	15102	68 895	35 780	-
	Кредиторская задолженность	1520	4 530 807	1 286 245	227 707
	в том числе:				
	Расчеты с поставщиками и подрядчиками	15201	141 912	51 283	22 925
	Расчеты с покупателями и заказчиками	15202	16 949	125	-
	Расчеты по налогам и сборам	15203	6 225	3 187	2 049
	Расчеты по социальному страхованию и обеспечению	15204	-	-	-
	Расчеты с персоналом по оплате труда	15205	-	-	-
	Расчеты с подотчетными лицами	15206	2	3	1
	Расчеты с персоналом по прочим операциям	15207	-	-	-
	Расчеты с разными дебиторами и кредиторами	15208	4 365 719	1 231 667	202 732
	Доходы будущих периодов	1530	-	-	-
	Оценочные обязательства	1540	4 082	2 949	5 344
	Прочие обязательства	1550	-	-	-
	<b>Итого по разделу V</b>	1500	4 954 934	1 676 124	233 951
	<b>БАЛАНС</b>	1700	22 932 782	19 614 476	18 169 182

Руководитель  Гордей Всеволод Святославович (расширенная подпись)

6 февраля 2017 г.



Отчет о финансовых результатах  
за Январь - Декабрь 2016 г.

Форма по ОКУД 0710002

Дата (число, месяц, год) 31 12 2016

Организация Акционерное общество "Тушино 2018" по ОКПО 68010518

Идентификационный номер налогоплательщика по ИНН 7703727138

Вид экономической деятельности Капиталовложения в ценные бумаги по ОКВЭД 65.23.1

Организационно-правовая форма / форма собственности / Частная собственность по ОКФС / ОКФС 67 / ОКФС 16

Единица измерения: в тыс. рублей по ОКЕИ 384

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Декабрь 2016 г.	За Январь - Декабрь 2015 г.
	Выручка	2110	215 422	332 387
	Себестоимость продаж	2120	(118 863)	(93 063)
	Валовая прибыль (убыток)	2100	99 489	239 304
	в том числе:			
	Коммерческие расходы	2101	-	-
	Управленческие расходы	2220	(284 140)	(252 577)
	Прибыль (убыток) от продаж	2200	(184 671)	(13 273)
	Доходы от участия в других организациях	2310	-	-
	Проценты к получению	2320	274 340	57 414
	Проценты к уплате	2330	(33 134)	(39 931)
	Прочие доходы	2340	549	351
	в том числе:			
	Доходы, связанные с реализацией основных средств	23401	508	-
	Доходы, связанные со сдачей имущества в аренду (субаренду)	23402	7	220
	Курсовые разницы	23403	25	123
	Доходы, связанные с реализацией прочего имущества	23404	8	8
	Прочие расходы	2350	(4 986)	(2 836)
	в том числе:			
	Расходы на услуги банков		(349)	(545)
	Штрафы, пени, неустойки к уплате		(220)	-
	Курсовые разницы		(17)	(248)
	Прочие внереализационные расходы		(4 138)	(2 043)
	Убыток прошлых лет		(262)	-
	Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	52 097	4 725
	Текущий налог на прибыль	2410	(7 070)	-
	в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	(2 332)	(1 639)
	Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	(151)	-
	Изменение отложенных налоговых активов	2450	(5 531)	(2 464)
	Прочее	2460	-	-
	Чистая прибыль (убыток)	2400	39 345	2 241

Руководитель  Гордей Всеволод Святославович (расширенная подпись)

6 февраля 2017 г.



