



**Независимое Агентство Оценки и Консалтинга**

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

**ОТЧЕТ № 28Б-17/28  
ОБ ОЦЕНКЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ  
ПАКЕТА ОБЫКНОВЕННЫХ ИМЕННЫХ  
БЕЗДОКУМЕНТАРНЫХ АКЦИЙ АКЦИОНЕРНОГО  
ОБЩЕСТВА «ТУШИНО 2018» РАЗМЕРОМ 10 000  
000 (ДЕСЯТЬ МИЛЛИОНОВ) ШТУК (26,00036% ОТ  
УСТАВНОГО КАПИТАЛА)**

**Дата определения стоимости:**

**01 октября 2017 г.**

**Дата составления отчета:**

**29 ноября 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 № 56 от 25 октября 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	29 188 591	3 453 058
Сравнительный (индикативный результат)	22 052 138	не учитывался при согласовании
Доходный	не применялся	не применялся

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

**3 453 100 000 рублей**

**(Три миллиарда четыреста пятьдесят три миллиона сто тысяч рублей 00 копеек)**

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

**345,31 руб.**

**(Триста сорок пять рублей 31 копейка)**

### 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	17
4.1.	Общее описание компании	17
4.2.	Общая характеристика объекта оценки	18
5.	Анализ рынка объекта оценки	21
5.1.	Обзор макроэкономики	21
5.2.	Валовой внутренний продукт (ВВП)	21
5.3.	Промышленное производство и цены производителей	22
5.4.	Инфляция	23
5.5.	Ключевая ставка	24
5.6.	Средневзвешенные процентные ставки	25
5.7.	Потребительский спрос	26
5.8.	Банковский сектор	28
5.9.	Платежный баланс	29
6.	Обзор отрасли	32
6.1.	Международные и российский рынки акций	32
6.2.	Анализ инвестиционной деятельности общества	35
7.	Финансовый анализ	36
8.	Описание процесса оценки объекта оценки в части применения подходов к оценке	37
8.1.	Особенности оценки справедливой стоимости объекта оценки	37
8.2.	Обоснование выбора подходов и методов оценки	37
9.	Затратный подход	40
9.1.	Ограничения и допущения	40
9.2.	Общие положения	40
9.3.	Определение справедливой стоимости активов	42
9.4.	Определение справедливой стоимости обязательств	80

9.5.	Расчет справедливой стоимости собственного капитала затратным подходом	86
10.	Сравнительный (рыночный) подход	87
10.1.	Общие положения	87
10.2.	Расчет справедливой стоимости собственного капитала сравнительным подходом	88
11.	Доходный подход	90
11.1.	Общие положения	90
11.2.	Применение доходного подхода к определению справедливой стоимости объекта оценки	90
12.	Согласование результатов	92
12.1.	Расчет справедливой стоимости пакета обыкновенных акций АО «ТУШИНО 2018» размером 100% от уставного капитала	92
12.2.	Расчет стоимости пакета обыкновенных акций АО «Тушино 2018» размером 26,00036% от уставного капитала в составе 100% пакета акций	92
12.3.	Определение поправок на степени контроля и ликвидности	93
12.4.	Расчет справедливой стоимости объекта оценки	95
13.	Итоговые выводы	96
14.	Заявление о соответствии	97
15.	Приложение № 1. Финансовый анализ АО «Тушино 2018»	98
15.1.	Исходные данные	98
15.2.	Структура баланса	99
15.3.	Показатели рентабельности	105
15.4.	Анализ финансовой устойчивости	106
15.5.	Анализ ликвидности	108
15.6.	Анализ деловой активности	110
15.7.	Резюме	112
16.	Документы Оценщика	113
17.	Приложение. Документы Заказчика	119

## 2. ПЕРЕЧЕНЬ ТАБЛИЦ, СОДЕРЖАЩИХСЯ В ОТЧЕТЕ

Табл. 5.1. Вклад отдельных отраслей в ВВП за август – сентябрь 2017 года.....	22
Табл. 5.2. Индикаторы инфляции .....	24
Табл. 5.3. Средневзвешенные процентные ставки по привлеченным банковским вкладам (депозитам) нефинансовых организаций за август 2017 г. % годовых .....	25
Табл. 5.4. Средневзвешенные процентные ставки по кредитам предоставленным кредитными организациями нефинансовым организациям за август 2017 г. % годовых.....	25
Табл. 5.5. Показатели потребительской активности населения.....	27
Табл. 5.6. Показатели рынка труда .....	28
Табл. 5.7. Показатели банковского сектора .....	29
Табл. 5.8. Основные показатели платежного баланса млрд. долл. США.....	31
Табл. 9.1. Активы АО «Тушино 2018».....	41
Табл. 9.2. Обязательства АО «Тушино 2018».....	42
Табл. 9.3. Состав нематериальных активов АО «Тушино 2018» .....	42
Табл. 9.4 Определение справедливой стоимости НМА.....	43
Табл. 9.5. Определение справедливой стоимости движимого имущества.....	45
Табл. 9.6. Характеристики автомобилей .....	52
Табл. 9.7 Результаты расчета справедливой стоимости ТС Hyundai Genesis G90 .....	53
Табл. 9.8 Результаты расчета справедливой стоимости ТС Mercedes-Benz E 400 4MATIC .....	53
Табл. 9.9. Результаты расчета справедливой стоимости ТС Nissan TEANA 2.5 .....	54
Табл. 9.10 Результаты расчета справедливой стоимости ТС Mercedes S 500 4MATIC .....	54
Табл. 9.11 Результаты расчета справедливой стоимости ТС Nissan TEANA 2.5 .....	55
Табл. 9.12. Результаты определения справедливой стоимости основных средств .....	57
Табл. 9.13. Расшифровка стр. 1170 Баланса.....	57
Табл. 9.14 Характеристика оцениваемых компаний.....	59
Табл. 9.15 Расчет стоимости инвестиционно-финансовых компаний.....	61
Табл. 9.16 Расчет стоимости ООО "Управляющая компания "Тушино 2018" .....	61
Табл. 9.17 Расчет стоимости АО "Гостиницы Тушино 2018" .....	62
Табл. 9.18 Расчет стоимости оцениваемых компаний .....	62
Табл. 9.19 Результаты согласования по подходам .....	63
Табл. 9.20. Результаты расчета справедливой стоимости долгосрочных финансовых вложений.....	63
Табл. 9.21. Определение справедливой стоимости прочих внеоборотных активов.....	65
Табл. 9.22 Расшифровка стр. 1210 Баланса.....	68
Табл. 9.23. Расчет справедливой стоимости дебиторской задолженности .....	70
Табл. 9.24 Состав депозитов.....	73
Табл. 9.25 Состав выданных займов.....	74
Табл. 9.26 Расчет справедливой стоимости депозита .....	75
Табл. 9.27 Расчет справедливой стоимости выданных займов .....	75
Табл. 9.28 Справедливая стоимость по строке 1240 Баланса.....	75



Табл. 9.29. Определение справедливой стоимости прочих оборотных активов.....	77
Табл. 9.30. Результаты расчета справедливой стоимости активов АО «Тушино 2018» .....	79
Табл. 9.31. Обязательства АО «Тушино 2018» .....	80
Табл. 9.32. Расшифровка стр. 1410 Баланса .....	80
Табл. 9.33. Расчет справедливой стоимости выданных займов.....	81
Табл. 9.34 Состав краткосрочных заемных средств .....	81
Табл. 9.35 Расчет справедливой стоимости выданных займов.....	82
Табл. 9.36. Расчет справедливой стоимости кредиторской задолженности.....	83
Табл. 9.37. Результаты расчета справедливой стоимости обязательств АО «Тушино 2018».....	86
Табл. 9.38. Расчет стоимости собственного капитала АО «Тушино 2018».....	86
Табл. 10.1 Расчет справедливой стоимости собственного капитала АО «Тушино 2018» .....	88
Табл. 12.1 Результаты согласования по подходам.....	92
Табл. 12.2. Расчет стоимости оцениваемого пакета акций .....	93
Табл. 12.3. Коэффициенты контроля по данным из различных источников .....	93
Табл. 12.4. Диапазоны рекомендованных значений скидок и надбавок.....	94
Табл. 12.5. Диапазоны рекомендованных значений скидок .....	94
Табл. 12.6. Расчет справедливой стоимости объекта оценки .....	95

### 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 оценщика Лигачева Константина Владимировича застрахована в страховой компании ОАО «АльфаСтрахование» (Полис обязательного страхования ответственности оценщика № 0991R/776/F0454/7 от 17.08.2017 г., страховая сумма 1 000 000 (Один миллион) рублей, срок действия с 26.08.2017 г. по 25.08.2018 г. Со стороны саморегулируемых организаций оценщиков на дату составления настоящего Отчета об оценке меры дисциплинарного воздействия, предусмотренные Федеральным законом "Об оценочной деятельности в Российской Федерации", а также внутренними документами саморегулируемых организаций оценщиков» не применялись.
<b>Сведения о независимости Исполнителя и Оценщика</b>	Требования статьи 16 Федерального закона Российской Федерации от 29.07.1998 г. № 135-ФЗ "Об оценочной деятельности в Российской Федерации" выполнены
<b>Информация о привлекаемых к проведению оценки и подготовке отчета об оценке организациях и специалистах</b>	Организации и специалисты не привлекались





### 3.2. ЗАДАНИЕ НА ОЦЕНКУ

<b>Объект оценки</b>	<p>Пакет обыкновенных именных бездокументарных акций Акционерного общества «Тушино 2018» размером 10 000 000 (Десять миллионов) штук (26,00036% от уставного капитала) с указанием стоимости одной акции в составе пакета.</p> <p>Регистрационные данные: 10 000 000 обыкновенных именных бездокументарных акций, номер государственной регистрации выпуска акций 1-01-74329-Н от 25.10.2010 г.</p>
<b>Имущественные права на объект оценки, учитываемые при определении стоимости объекта оценки</b>	<p>Право собственности</p> <p>Правообладатель: Акционерное общество «Тушино 2018» (АО «Тушино 2018»).</p> <p>Место нахождения: Россия, 123100, г. Москва, Краснопресненская наб., дом 6</p> <p>ОГРН 1027739680650, дата присвоения 04 мая 2001 г.</p>
<b>Цель оценки</b>	<p>Расчет справедливой стоимости для принятия управленческих решений, в том числе для расчета стоимости чистых активов паевого инвестиционного фонда.</p>
<b>Предполагаемое использование результатов оценки</b>	<p>Расчет стоимости чистых активов, аудит и прочее</p>
<b>Вид стоимости, подлежащей определению</b>	<p>Справедливая стоимость</p>
<b>Дата определения стоимости</b>	<p>01 октября 2017 г.</p>
<b>Срок проведения оценки</b>	<p>с 25 октября 2017 г. по 29 ноября 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 № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации»;</li><li>- соответствие Международным стандартам финансовой отчетности (IFRS) 13 "Оценка справедливой стоимости", введенным в действие на территории Российской Федерации приказом Министерства финансов Российской Федерации от 28 декабря 2015 г. № 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 2 февраля 2016 г. № 40940, с учетом требований Указания Банка России от 25.08.2015 № 3758-У (ред. от 12.12.2016) «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», зарегистрированным Министерством юстиции Российской Федерации</li></ul>

Федерации 08.10.2015 N 39234;

- 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 ноября 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 установлена Федеральным законом от 29 июля 1998 г. № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» в следующем виде:

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

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

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

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

При выполнении настоящей работы Оценщик исходил из следующих допущений:

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

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

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



В соответствии с условиями задания Оценщиком не проводилась какая-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.

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

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

### 3.6.2. НОРМАТИВНЫЕ И МЕТОДИЧЕСКИЕ ИСТОЧНИКИ

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

Основными нормативными и методическими источниками при проведении настоящей работы являются:

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

### 3.6.3. ПРОЧИЕ ИСТОЧНИКИ ИНФОРМАЦИИ

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

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

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

- Устав АО «Тушино 2018» (новая редакция), утвержден Протоколом №2 от 22 января 2016 г. Внеочередного общего собрания АО «Тушино 2018»;
- Свидетельство о внесении записи в ЕГРЮЛ о юридическом лице АО «Тушино 2018»;
- Бухгалтерский баланс АО «Тушино 2018» (форма №1) на 30 сентября 2017 г.;
- Отчет о финансовых результатах АО «Тушино 2018» (форма №2) за январь - сентябрь 2017 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.;
- Протокол Годового Общего собрания акционеров АО Тушино 2018 от 30 июня 2017 г.;
- Протокол №3 внеочередного общего собрания АО «Тушино 2018» от 15 августа 2017 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 № 56 от 25 октября 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 октября 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 30 сентября 2017 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

В сентябре темп роста ВВП закрепился на уровне, превышающем 2%. По оценке Минэкономразвития России, в сентябре ВВП увеличился на 2,4% по сравнению с аналогичным месяцем предыдущего года (в августе, по уточненной оценке, прирост составил 2,7% г/г). Рост ВВП в 3 кв. 2017г. оценивается на уровне 2,2% г/г, по итогам 9 месяцев – на уровне 1,8% г/г.

Важный вклад в рост в сентябре внесло сельское хозяйство благодаря рекордным показателям сбора зерновых. По оперативным данным Минсельхоза России, уже в конце сентября валовый сбор зерна превысил урожай 2016 года (120,7 млн. тонн), а по состоянию на 27 октября его годовой прирост составлял 13,6%. При этом если в августе увеличение производства зерновых носило компенсационный характер и было связано главным образом с активизацией хода полевых работ после задержек в июне и июле, то с сентября уборочная кампания вошла в нормальное русло, а основным фактором роста стало повышение урожайности.

В сентябре годовой темп роста оборота розничной торговли в очередной раз обновил максимум с декабря 2014 года. Рост оборота розничной торговли ускорился до 3,1% г/г (1,9% г/г месяцем ранее). Восстановление потребительской активности затрагивает как товары повседневного спроса, так и товары длительного пользования (в частности, легковые автомобили). Об увеличении потребления непродовольственных товаров свидетельствует также динамичный рост заказов в иностранных интернет-магазинах. Ожидаемое ускорение роста заработных плат в 4 кв. 2017 г. будет способствовать дальнейшему расширению потребительского спроса.

По оценке Минэкономразвития России, инвестиции в основной капитал в 3 кв. 2017г. выросли на 3,6–4,0% г/г. Сохраняется положительная динамика инвестиций в терминах последовательных приростов, при этом снижение годовых темпов роста обусловлено исчерпанием эффекта низкой базы первого полугодия 2016 года. По итогам года рост инвестиций в основной капитал прогнозируется на уровне 4,1% г/г.

Продолжение снижения процентных ставок в экономике на фоне улучшения общей экономической ситуации создало предпосылки для начала восстановительной фазы кредитного цикла. При этом в условиях сохранения банками консервативного подхода к управлению рисками опережающими темпами растет портфель ипотечных кредитов (+12,3% г/г по итогам августа). Корпоративный кредитный портфель увеличивается в терминах последовательных приростов с апреля 2017 года.

Сальдо текущего счета в 3 кв. 2017г. продолжило сокращаться, однако осталось положительным (вопреки ожиданиям рынка и Минэкономразвития России), что в первую очередь связано с более высокими ценами на энергоносители и на многие другие сырьевые товары российского экспорта. Приток капитала по финансовому счету в 3 кв. 2017г. ускорился, что во многом обусловлено сохранением высокого интереса международных инвесторов к государственным ценным бумагам и высоким уровнем реальных процентных ставок. Приток средств нерезидентов в государственные ценные бумаги на фоне сокращения положительного сальдо текущего счета стал основным фактором, позволившим увеличить международные резервы без создания давления на обменный курс рубля.

### 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.



В сентябре темп роста ВВП закрепился на уровне, превышающем 2%. По оценке Минэкономразвития России, в сентябре ВВП увеличился на 2,4% по сравнению с аналогичным месяцем предыдущего года (в августе, по уточненной оценке, прирост составил 2,7% г/г). Основным драйвером роста в прошлом месяце стало сельское хозяйство. Вклад промышленности сократился на фоне спада в добывающих отраслях. Оценка динамики строительства была скорректирована в сторону уменьшения из-за ретроспективного пересмотра данных Росстатом, при этом продолжилось восстановление в других неторгуемых секторах – оптовой и розничной торговле, транспорте и связи.

В сентябре наибольший вклад в ВВП внесло сельское хозяйство, что показано в таблице ниже:

**Табл. 5.1. Вклад отдельных отраслей в ВВП за август – сентябрь 2017 года**

	сен.17	авг.17
<b>ВВП в рыночных ценах</b>	2,4	2,7
Сельское хозяйство	0,9	0,4
Добыча полезных ископаемых	0,0	0,3
Обрабатывающие производства	0,1	0,1
Электроэнергетика и водоснабжение	0,0	0,0
Строительство	0,0	0,1
Оптовая и розничная торговля	0,6	0,8
Транспорт и связь	0,1	0,4
Другие виды деятельности	0,3	0,3
Чистые налоги на продукты и импорт	0,4	0,4

*Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России*

**Рост ВВП в 3 кв. 2017 г. оценивается на уровне 2,2% г/г, по итогам 9 месяцев – на уровне 1,8% г/г.**

### **5.3. ПРОМЫШЛЕННОЕ ПРОИЗВОДСТВО И ЦЕНЫ ПРОИЗВОДИТЕЛЕЙ**

Источники роста промышленности сосредоточены в несырьевом секторе. Обрабатывающая промышленность в сентябре вновь продемонстрировала умеренно положительную динамику (+1,1% г/г, +0,3% м/м sa) на фоне увеличения выпуска в химическом комплексе, деревообработке и пищевой промышленности. В отдельных отраслях машиностроения в последние месяцы также наблюдается устойчивый рост. Производство легковых автомобилей продолжает расти двузначными темпами, что также благоприятно сказывается на выпуске комплектующих. Программа обновления пассажирского вагонного парка РЖД и грузового подвижного состава транспортных компаний оказывает поддержку производству вагонов.

В отраслях, связанных с добычей и первичной переработкой полезных ископаемых, в последние месяцы, напротив, наблюдалось ухудшение динамики. Темпы роста добывающей промышленности в сентябре перешли в отрицательную область (-0,1% г/г, -1,9% м/м sa) на фоне спада в нефтяной отрасли (-2,6% г/г). Рост производства газа, который с начала года был драйвером роста добычи полезных ископаемых, в сентябре замедлился до 7,3% г/г (после 19,7% г/г в августе) из-за нормализации погодных условий в Европе. В обрабатывающем секторе продолжается стагнация в производстве кокса и нефтепродуктов и спад в металлургии. В результате в сентябре наблюдалось замедление роста промышленного производства до 0,9% г/г по сравнению с 1,5% г/г в августе.

В октябре Минэкономразвития России ожидает продолжения роста обрабатывающих производств при сохранении негативных тенденций в добывающем секторе. Индекс PMI обрабатывающих отраслей в сентябре (51,9) несколько превысил августовское значение (51,6) за счет существенного роста объемов производства и новых заказов (в том числе экспортных). Кроме того, в этом году количество рабочих дней в октябре на 1 больше, чем в прошлом, что при прочих равных окажет поддержку годовым темпам роста обрабатывающей промышленности (в добыче календарные эффекты менее выражены из-за высокой степени непрерывности производства).

Нефтегазовый комплекс, вероятно, будет демонстрировать снижение выпуска относительно рекордных уровней прошлого года из-за выполнения Россией условий сделки ОПЕК+ и возвращения погоды в Европе к календарной норме. На вероятность такого сценария указывают предварительные данные об экспортных поставках ПАО «Газпром» в дальнее зарубежье, которые за первые 15 дней октября упали на 7,6% г/г – впервые после 14 месяцев непрерывного роста.

**Источники роста промышленности сосредоточены в несырьевом секторе. Обрабатывающая промышленность в сентябре вновь продемонстрировала умеренно положительную динамику (+1,1% г/г, +0,3% м/м sa) на фоне увеличения выпуска в химическом комплексе, деревообработке и пищевой промышленности.**

**В отраслях, связанных с добычей и первичной переработкой полезных ископаемых, в последние месяцы, напротив, наблюдалось ухудшение динамики. Темпы роста добывающей промышленности в сентябре перешли в отрицательную область (-0,1% г/г, -1,9% м/м sa) на фоне спада в нефтяной отрасли (-2,6% г/г).**

**В обрабатывающем секторе продолжается стагнация в производстве кокса и нефтепродуктов и спад в металлургии. В результате в сентябре наблюдалось замедление роста промышленного производства до 0,9% г/г по сравнению с 1,5% г/г в августе.**

## 5.4. ИНФЛЯЦИЯ

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

В сентябре потребительская инфляция вновь обновила исторические минимумы. За месяц цены снизились на 0,1% м/м. Годовая инфляция замедлилась до 3,0% г/г, что оказалось чуть ниже, чем прогнозировало Минэкономразвития России в августе 3,1-3,2% г/г.

Дефляция в сегменте плодоовощной продукции ожидаемо замедлилась: в сентябре плодоовощная продукция подешевела на 6,9% м/м против 15,5% м/м в августе. Снижение цен на плодоовощную продукцию за июль-сентябрь (составившее 27,8%) оказалось более существенным по сравнению с ожидаемым Минэкономразвития России в июле (24%). Это объясняется в первую очередь высокими показателями урожая овощей открытого грунта, что стало возможным после нормализации погодных условий, а также увеличением предложения тепличных овощей. Одновременно продолжилось снижение цен на фрукты и цитрусовые, что, вероятно, связано с произошедшем в сентябре укреплении рубля.

Замедление темпов роста цен наблюдалось и на продовольственные товары, за исключением плодоовощной продукции (как в годовом выражении, так и в терминах последовательных приростов с коррекцией на сезонность). Здесь также сказался хороший урожай текущего года, который обусловил более существенное, чем объясняется сезонным фактором, снижение цен на сахар. В результате высокого урожая зерновых и снижения цен на зерно на внутреннем рынке замедляется темп роста цен на такие товары, как хлеб и хлебобулочные изделия, макаронные изделия.

Монетарная инфляция в сентябре несколько ускорилась в терминах последовательных приростов с коррекцией на сезонность, однако этого ускорения оказалось недостаточно для повышения годовых темпов роста. В сентябре монетарная инфляция замедлилась с 3,0% г/г до 2,9% г/г.

С учетом разнонаправленной динамики курса в июле-августе и сентябре курсовой фактор вряд ли можно считать основной причиной наблюдаемого ускорения монетарной инфляции в терминах последовательных приростов (до 3,3% м/м SAAR в сентябре после 2,9% м/м SAAR в августе). Более вероятно, что его основой сейчас является восстановление потребительского спроса. В группе непродовольственных товаров в сентябре произошло некоторое ускорение роста цен на легковые автомобили (продажи которых растут двузначными темпами уже более полугода), а также на строительные материалы (что вполне ожидаемо на фоне расширения ипотечного кредитования). В

сегменте услуг ускорение роста цен наблюдалось в услугах образования, медицинских услугах и услугах гостиниц и других мест проживания, цены на которые достаточно чувствительны к спросу.

Индикаторы инфляции представлены в таблице ниже:

**Табл. 5.2. Индикаторы инфляции**

	сен.17	авг.17	июл.17	июн.17	2016	2015	2014
<b>Инфляция</b>							
в % к соотв. периоду предыдущего года	3,0	3,3	3,9	4,4	5,4	12,9	11,4
в % к предыдущему месяцу	-0,1	-0,5	0,1	0,6	-	-	-
в % к предыдущему месяцу, SA	0,1	0,0	0,1	0,6	-	-	-
<b>Продовольственные товары</b>							
в % к соотв. периоду предыдущего года	2,0	2,6	3,8	4,8	4,6	14,0	15,4
в % к предыдущему месяцу	-0,7	-1,8	-1,0	1,0	-	-	-
в % к предыдущему месяцу, SA	-0,1	-0,4	-0,4	1,1	-	-	-
<b>Непродовольственные товары</b>							
в % к соотв. периоду предыдущего года	3,1	3,4	3,7	4,0	6,5	13,7	8,1
в % к предыдущему месяцу	0,3	0,1	0,1	0,1	-	-	-
в % к предыдущему месяцу, SA	0,1	0,2	0,2	0,2	-	-	-
<b>Услуги</b>							
в % к соотв. периоду предыдущего года	4,2	4,1	4,1	4,1	4,9	10,2	10,5
в % к предыдущему месяцу	0,1	0,4	1,6	0,7	-	-	-
в % к предыдущему месяцу, SA	0,3	0,3	0,3	0,4	-	-	-
<b>Базовая (Росстат)</b>							
в % к соотв. периоду предыдущего года	2,8	3,0	3,3	3,5	6,0	13,7	11,2
в % к предыдущему месяцу	0,3	0,1	0,1	0,1	-	-	-
в % к предыдущему месяцу, SA	0,2	0,2	0,3	0,3	-	-	-
<b>Инфляция за искл. продовольствия, регулируемых цен и тарифов и подакцизной продукции</b>							
в % к соотв. периоду предыдущего года	2,9	3,0	3,2	3,3	5,8	12,9	8,7
в % к предыдущему месяцу	0,4	0,2	0,2	0,2	-	-	-
в % к предыдущему месяцу, SA	0,3	0,2	0,3	0,3	-	-	-

**В сентябре потребительская инфляция вновь обновила исторические минимумы. За месяц цены снизились на 0,1% м/м. Годовая инфляция замедлилась до 3,0% г/г что оказалось чуть ниже, чем прогнозировало Минэкономразвития России.**

**В сентябре монетарная инфляция замедлилась с 3,0% г/г до 2,9% г/г.**

## 5.5. КЛЮЧЕВАЯ СТАВКА

Ключевая ставка - это экономический инструмент денежно-кредитной политики ЦБ РФ, с помощью которого он регулирует уровень процентных ставок в экономике России, с целью добиться постепенного снижения инфляции до заданного уровня.

Совет директоров Банка России 15 сентября 2017 года принял решение снизить ключевую ставку на 50 б.п., до 8,50% годовых. Совет директоров отмечает, что инфляция находится вблизи 4%, а экономика продолжает расти. На фоне благоприятной динамики цен ряда товаров и услуг возобновилось снижение инфляционных ожиданий, однако они еще не закрепились на низком уровне. Среднесрочные риски превышения инфляцией цели преобладают над рисками устойчивого отклонения инфляции вниз. Для поддержания инфляции вблизи 4% Банк России продолжит проведение умеренно жесткой денежно-кредитной политики.

Фактически же ключевая ставка это нижняя граница процентной ставки, по которой Банк России выдает банкам кредиты, в то же время, это верхняя граница ставки, по которой ЦБ РФ может принимать от банков средства на депозиты.

С 1 января 2016 года значение ключевой ставки используется как значение ставки рефинансирования.





Текущее значение ключевой ставки - 8.25% - было установлено с 30 октября 2017 года. Данная ключевая ставка будет действовать с 30.10.2017 года по 15.12.2017 года, т.е. до даты очередного заседания Совета директоров Банка России.

История изменения ключевой ставки:

Временной период	Ключевая ставка
с 30 октября 2017 года по 15 декабря 2017 года	8.25%
с 18 сентября 2017 года по 29 октября 2017 года	8.5%
со 19 июня 2017 года по 17 сентября 2017 года	9.0%
со 2 мая 2017 года по 18 июня 2017 года	9.25%
с 27 марта 2017 года по 1 мая 2017 года	9.75%
с 19 сентября 2016 года по 26 марта 2017 года	10.0%

**Банк России по итогам заседания Совета директоров 27 октября 2017 г. принял решение снизить ключевую ставку с 8,5% до 8,25%.**

## 5.6. СРЕДНЕВЗВЕШЕННЫЕ ПРОЦЕНТНЫЕ СТАВКИ

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

**Табл. 5.3. Средневзвешенные процентные ставки по привлеченным банковским вкладам (депозитам) нефинансовых организаций за август 2017 г. % годовых**

Срок депозита	Рубли	долл.США	Евро
до 30 дней	7,45%	0,48%	0,02%
от 31 до 90 дней	7,90%	0,83%	0,54%
от 91 до 180 дней	8,05%	1,15%	0,73%
от 181 дня до 1 года	8,20%	1,72%	0,67%
от 1 до 3 лет	9,10%	1,46%	0,46%
свыше 3 лет	8,41%	-	-
свыше года	9,08%	1,46%	0,46%

Обобщенная информация о средневзвешенных процентных ставках по кредитам, предоставленным нефинансовым организациям приведена в таблице ниже.

**Табл. 5.4. Средневзвешенные процентные ставки по кредитам предоставленным кредитными организациями нефинансовым организациям за август 2017 г. % годовых**

Срок кредита	Рубли	долл.США	Евро
до 30 дней	9,31%	2,70%	0,62%
от 31 до 90 дней	11,00%	3,30%	4,24%
от 91 до 180 дней	11,47%	5,43%	3,44%
от 181 дня до 1 года	11,14%	4,89%	3,94%
от 1 до 3 лет	10,54%	4,06%	3,02%
свыше 3 лет	10,27%	5,19%	4,90%
свыше года	10,42%	4,67%	4,37%

Источник <http://www.cbr.ru/publ//Bbs1710r.pdf>, Статистический бюллетень банка России № 10(293), 2017.



## 5.7. ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СПРОС

В сентябре активизировались восстановительные процессы на потребительском рынке. Рост оборота розничной торговли в сентябре ускорился до 3,1% г/г (1,9% г/г месяцем ранее), в помесечном выражении со снятой сезонностью – до 0,4% м/м sa (0,3% м/м sa в августе). Увеличение потребления затрагивает как товары повседневного спроса, так и товары длительного пользования. В частности, не сбавляет темп рост продаж легковых автомобилей (17,9% г/г в сентябре после 16,7% г/г в августе).

На увеличение потребительской активности указывают и другие индикаторы, не входящие в состав оборота розничной торговли. По данным Банка России, объем заказов в иностранных интернет-магазинах во 2 кв. 2017г. увеличился в 2 раза по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Кроме того, в последние месяцы активно растет спрос на услуги ресторанов, баров и кафе, что привело к увеличению оборота общественного питания в 3 кв. 2017г. на 3,9% г/г.

Ситуация на рынке труда продолжает оказывать поддержку заработным платам. Численность занятого населения с исключением сезонного фактора в сентябре увеличилась на 254,4 тыс. человек, численность безработных – на 2,5 тыс. человек, что привело к суммарному увеличению рабочей силы на 256,8 тыс. человек. Благодаря росту численности рабочей силы уровень безработицы с исключением сезонного фактора снизился до уровней начала года (5,2% sa в сентябре) после некоторого подъема в середине лета.

Ожидаемое ускорение роста заработных плат в 4 кв. 2017г. будет способствовать дальнейшему расширению потребительского спроса. В последние месяцы динамика оплаты труда характеризовалась повышенной волатильностью. Темп роста номинальной заработной платы снизился с 7–8% в июне-июле до менее чем 6% в августе и сентябре. При этом замедление роста заработной платы в реальном выражении было менее существенным благодаря снижению темпов инфляции до исторических минимумов. Колебания в динамике оплаты труда, вероятно, носили сезонный характер и были связаны с неравномерностью распределения отпусков и спецификой начисления заработной платы за отпускные периоды (учитывается в месяце начисления). В ближайшие месяцы ожидается ускорение роста реальной заработной платы до 4–5% г/г в результате повышения оплаты труда отдельным категориям работников бюджетной сферы (медицинские работники, научные сотрудники, преподаватели высших учебных заведений).

Показатели потребительской активности населения представлены в таблице ниже:

Табл. 5.5. Показатели потребительской активности населения

	9м17	3кв17	сен. 17	авг.17	июл.17	2кв17	1кв17	2016	2015
<b>Реальная заработная плата</b>									
в % к соотв. периоду предыдущего года	2,5	2,6	2,6	2,4	3,1	3,4	2,4	0,8	-9,0
в % к предыдущему месяцу (SA)			0,1	0,7	-0,8				
<b>Номинальная заработная плата</b>									
в % к соотв. периоду предыдущего года	6,7	6,1	5,6	5,8	7,1	7,7	7,1	7,9	5,1
в % к предыдущему месяцу (SA)			0,4	0,6	-0,1				
<b>Реальные располагаемые доходы</b>									
в % к соотв. периоду предыдущего года	-1,2	-0,7	-0,3	-0,3	-1,6	-2,6	-0,2	-5,9	-3,2
в % к предыдущему месяцу (SA)			1,3	-1,3	0,1				
в % к соотв. периоду предыдущего года с искл. валюты, недвижимости	-0,3	-0,5	-0,1	-0,2	-1,3	-1,9	1,8	-4,9	-1,2
<b>Оборот розничной торговли</b>									
в % к соотв. периоду предыдущего года	0,5	2,0	3,1	1,9	1,2	1,0	-1,6	-4,6	-10,0
в % к предыдущему месяцу (SA)			0,4	0,3	0,2				
<b>Продовольственные товары</b>									
в % к соотв. периоду предыдущего года	-0,5	1,9	3,7	1,7	0,2	-0,4	-3,0	-5,0	-9,0
в % к предыдущему месяцу (SA)			1,1	0,6	0,5				
<b>Непродовольственные товары</b>									
в % к соотв. периоду предыдущего года	1,5	2,3	2,7	2,1	2,2	2,2	-0,3	-4,2	-10,9
в % к предыдущему месяцу (SA)			0,4	0,2	-0,2				
<b>Платные услуги</b>									
в % к соотв. периоду предыдущего года	0,2	0,3	0,4	-0,8	0,9	0,6	0,2	0,7	-1,1
в % к предыдущему месяцу (SA)			0,4	-0,4	0,3				

Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России

Преобладание позитивных настроений среди населения свидетельствует об устойчивом характере восстановления потребительского спроса. Индекс потребительских настроений, публикуемый Банком России, в сентябре составил 102 пункта, превысив отметку в 100 пунктов впервые с конца 2014 года. При этом улучшаются как оценки респондентами текущей ситуации в экономике и собственного материального положения, так и их ожидания на будущее. Растущий оптимизм населения является сигналом к возможному усилению позитивных тенденций на потребительском рынке, особенно в части потребления через реализацию отложенного спроса.

Индекс потребительской уверенности Росстата, публикуемый в разрезе возрастных групп населения, также указывает на рост потребительского оптимизма. Среди молодежи (лиц до 30 лет) традиционно преобладают более позитивные настроения, чем у лиц среднего (30-49 лет) и старшего (более 50 лет) возрастов. При этом наибольший подъем в течение последних кварталов наблюдался у респондентов 30-49 лет, настроения которых можно считать наиболее реалистичными.

Показатели рынка труда представлены в таблице ниже.

Табл. 5.6. Показатели рынка труда

	9м17	3кв17	сен.17	авг.17	июл.17	2кв17	1кв17	2016	2015
<b>Численность рабочей силы</b>									
в % к соотв. периоду предыдущего года	-0,7	-1,0	-0,6	-1,1	-1,3	-0,9	-0,3	0,1	0,0
млн. чел. (SA)	-	-	76,1	75,9	75,8	-	-		
<b>Численность занятых</b>									
в % к соотв. периоду предыдущего года	-0,4	-0,8	-0,4	-0,8	-1,1	-0,5	0,1	0,1	-0,4
млн. чел. (SA)	-	-	72,1	71,9	71,7	-	-		
<b>Общая численность безработных</b>									
в % к соотв. периоду предыдущего года	-6,8	-5,5	-5,0	-6,1	-5,3	-8,9	-6,0	-0,5	7,4
млн. чел. (SA)	-	-	4,0	4,0	4,1	-	-		
<b>Уровень занятости</b>									
в % к населению в возрасте 15-72 (SA)	65,4	65,3	65,5	65,3	65,2	65,3	65,6	65,7	65,3
<b>Уровень безработицы</b>									
в % к рабочей силе /SA	5,3/5,3	5,0/5,3	5,0/5,2	4,9/5,3	5,1/5,4	5,2/5,3	5,6/5,2	5,5/-	5,6/-

Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России

Индекс потребительских настроений, публикуемый Банком России, в сентябре составил 102 пункта, превысив отметку в 100 пунктов впервые с конца 2014 года.

Численность занятого населения с исключением сезонного фактора в сентябре увеличилась на 254,4 тыс. человек, численность безработных – на 2,5 тыс. человек, что привело к суммарному увеличению рабочей силы на 256,8 тыс.

Темп роста номинальной заработной платы снизился с 7–8% в июне-июле до менее чем 6% в августе и сентябре. При этом замедление роста заработной платы в реальном выражении было менее существенным благодаря снижению темпов инфляции до исторических минимумов.

## 5.8. БАНКОВСКИЙ СЕКТОР

С начала текущего года банковский сектор функционирует в условиях профицита ликвидности. Основным каналом поступления ликвидности в банковскую систему остается бюджетный канал (в частности, покупки Минфином России иностранной валюты в соответствии с новыми бюджетными правилами, а также размещение Федеральным Казначейством на депозиты в кредитных организациях временно свободных средств федерального бюджета).

Приток средств на депозиты в совокупности с устойчивым структурным профицитом ликвидности обусловили снижение стимулов для конкуренции за вкладчиков и снижения ставок. С начала текущего года наблюдался устойчивый приток средств как на корпоративные депозиты, так и на депозиты населения в банках, что в сочетании со снижением ключевой ставки Банка России толкало процентные ставки вниз. При этом снижение долгосрочных процентных ставок было более значимым, чему, вероятно, способствовало устойчивое замедление инфляции наряду с повышением доверия к реализуемому Банком России режиму инфляционного таргетирования. Процентные ставки по депозитам физических лиц на срок свыше 1 года снизились с 7,8% в январе 2017 года до 6,9% в августе. Ставки по кредитам нефинансовым организациям на срок свыше 1 года за аналогичный период снизились с 12,5% до 10,4%.

Происходит улучшение качества кредитного портфеля банков. Вслед за улучшением общей экономической ситуации постепенно снижается уровень просроченной задолженности. В сегменте розничного кредитования этот тренд проявляется более выражено, однако сам уровень просроченной задолженности здесь выше (7,5% от кредитного портфеля по состоянию на 1 октября), чем в сегменте корпоративного кредитования (6,6% от кредитного портфеля на 1 октября).

Снижение процентных ставок в экономике наряду с масштабной «долговой разгрузкой» балансов домашних хозяйств и фирм создали предпосылки для начала восстановительной фазы кредитного цикла. Наиболее высокие темпы роста наблюдаются в сегменте кредитования с наименьшим уровнем риска –

ипотечном кредитовании (+12,3% г/г по итогам августа с исключением валютной переоценки). Годовые темпы роста кредитования нефинансовых организаций (с исключением валютной переоценки) пока находятся приблизительно на нулевом уровне. Однако в терминах последовательных приростов корпоративное кредитование устойчиво увеличивается с апреля 2017 года. В результате годовой рост портфеля уже по итогам сентября, вероятно, станет положительным.

Показатели банковского сектора представлены в таблице ниже.

Табл. 5.7. Показатели банковского сектора

	9м17	3кв17	сен.17	авг.17	июл.17	2кв17	1кв17	2016
<b>Ключевая ставка (на конец периода)</b>	8,5	8,5	8,5	9,0	9,0	9,0	9,8	10,0
<b>Процентные ставки, % годовых</b>								
По рублевым кредитам нефинансовым организациям (свыше 1 года)	-	-	-	10,4	10,0	10,9	11,9	13,0
По рублевым ипотечным жилищным кредитам	-	-	-	10,6	10,9	11,3	11,8	12,5
По рублевым депозитам физлиц (свыше 1 года)	-	-	-	6,9	6,9	6,9	7,4	8,4
<b>Кредит экономике, г/г %*</b>	-0,5	1,3	2,0	1,0	0,9	-0,1	-2,7	0,0
Жилищные кредиты, г/г, %*	-	-	-	12,3	11,7	11,1	11,1	13,0
Потребительские кредиты, г/г %*	-	-	-	4,8	3,7	1,0	-3,0	-9,4
Кредиты организациям, г/г, %*	-2,4	-3,0	-0,5	-1,3	-1,2	-1,8	-4,3	0,7
<b>Выдачи ипотечных рублевых кредитов, % г/г</b>	-	-	-	39,3	39,2	32,5	3,2	29,9

\* с исключением валютной переоценки

Источник: Банк России, расчеты Минэкономразвития России

С начала текущего года банковский сектор функционирует в условиях профицита ликвидности. Основным каналом поступления ликвидности в банковскую систему остается бюджетный канал (в частности, покупки Минфином России иностранной валюты в соответствии с новыми бюджетными правилами, а также размещение Федеральным Казначейством на депозиты в кредитных организациях временно свободных средств федерального бюджета).

## 5.9. ПЛАТЕЖНЫЙ БАЛАНС

Сальдо счета текущих операций в 3 кв.2017г. сохранилось положительным (1,2 млрд. долл. США), значительно превысив ожидания рынка (консенсус Bloomberg составлял -2,9 млрд. долл. США). Кроме того, Банк России существенно пересмотрел данные за 2 кв.2017г: профицит счета текущих операций в этот период составил 2,8 млрд. долл. США (в то время как по предварительной оценке Банк России фиксировал дефицит в размере 0,3 млрд. долл. США).

Несмотря на некоторый рост цен на нефть в 3 кв.2017г. по сравнению со 2 кв.2017г., нефтегазовый экспорт в стоимостном выражении сохранился на уровне предыдущего квартала. Это связано с сокращением объема экспорта нефтепродуктов, что стало следствием ограничения общего объема добычи нефти в рамках сделки ОПЕК+ и роста внутреннего спроса. При этом структура экспорта нефтепродуктов постепенно меняется в пользу светлых нефтепродуктов с более высокой добавленной стоимостью, что связано с проведением налогового маневра в нефтегазовой отрасли.

Нефтегазовый экспорт (с учетом коррекции на сезонность) увеличился незначительно по сравнению с предыдущим кварталом, продолжив демонстрировать годовые темпы роста, превышающие 20% г/г (21,7% г/г в 3 кв.2017г. после 23,3% г/г кварталом ранее). Здесь ключевую роль продолжил играть ценовой фактор. Так, по данным ФТС России, в среднем за январь-август цены на уголь были на 46% выше, чем годом ранее, цены на черные металлы в среднем на 38% выше. Также заметным был рост цен



на цветные металлы (в частности, цены на медь за тот же период выросли на 26%, на алюминий – на 20%) и на продукты деревообработки.

При этом рост физических объемов по указанным позициям российского экспорта был более умеренным, или даже происходило снижение. Так, в реальном выражении экспорт угля за январь- август вырос на 7,7% г/г, экспорт черных металлов снизился на 4,8% г/г, по большинству позиций экспорта цветных металлов также наблюдалось снижение.

Среди позиций несырьевого неэнергетического экспорта опережающими темпами рос экспорт пшеницы (+19,9% г/г), а также экспорт минеральных удобрений (~5,7% г/г).

Импорт товаров продолжил демонстрировать положительную динамику в терминах последовательных приростов, ускорившись до 4,3% кв/кв SA в 3 кв.2017г. с 3,1% кв/кв SA во 2 кв.2017г. (замедление годовых темпов роста обусловлено эффектом базы), что происходило несмотря на ослабление рубля в реальном эффективном выражении в мае-августе. Это свидетельствует об уверенном восстановлении внутреннего спроса в этот период – как потребительского, так и инвестиционного.

В то же время ослабление рубля, вероятно, сказалось на некотором снижении импорта услуг в 3 кв. 2017г. по сравнению с предыдущим кварталом с учетом коррекции на сезонность (как по статье «поездки», так и по другим статьям). При умеренной динамике потоков по другим статьям счета текущих операций это позволило стабилизировать не нефтегазовый дефицит текущего счета затормозив накопление рисков с точки зрения чувствительности состояния платежного баланса к возможному снижению цен на нефть.

По финансовому счету в 3 кв.2017г. наблюдался приток капитала, который увеличился до 9,5 млрд.долл. США после 2,3 млрд. долл. США кварталом ранее. Приток капитала сформировался за счет операций государственного сектора, а также операций банков.

Приток капитала по государственному сектору составил 5,7 млрд. долл. США, что превышает даже рекордные показатели 1 кв.2017г. По данным Банка России, доля нерезидентов на рынке ОФЗ за июль-август выросла до 31,6% с 30,4% в июле (то есть нетто-вложения нерезидентов составили ~3 млрд.долл. США). Кроме того, в сентябре Минфин России провел обмен суверенных еврооблигаций «Россия-18» и «Россия-30» на дополнительный выпуск бумаг «Россия-27» и «Россия-47», что также могло привлечь нерезидентов на рынок суверенного долга.

По частному сектору наблюдался нетто-отток капитала в объеме 4,9 млрд. долл. США. Ключевую роль здесь сыграли операции «прочих секторов», что, вероятно, можно считать разовым явлением в силу реализации крупной сделки по приобретению иностранных нефинансовых активов в этот период.

По банковскому сектору после двух кварталов оттока сформировался нетто-приток капитала: на фоне продолжения сокращения иностранных обязательств банки опережающими темпами сокращали иностранные активы, что отражает в том числе уменьшение «технического оттока» при сокращении положительного сальдо текущего счета.

Приток средств нерезидентов в государственные ценные бумаги на фоне сокращения положительного сальдо текущего счета стал основным фактором, позволившим увеличить международные резервы без создания давления на обменный курс рубля. Резервные активы выросли за 3 кв.2017г. на 6,5 млрд. долл. США, из которых 2 млрд. долл. США составили покупки валюты Минфином России в рамках нового бюджетного правила и 1,7 млрд. долл. - погашение кредитными организациями задолженности по валютному РЕПО перед Банком России.

Основные показатели платежного баланса представлены в таблице ниже:

Табл. 5.8. Основные показатели платежного баланса млрд. долл. США

	9м17	3кв17	2кв17	1кв17	2016	9м16	3кв16	2кв16	1кв16
<b>Счет текущих операций</b>	26,6	1,2	22,6	2,8	25,5	15,3	0,4	2,0	12,9
<b>Торговый баланс</b>	80,3	20,7	34,5	25,1	90,3	63,0	18,3	22,3	22,4
Экспорт товаров	250,4	84,3	82,6	83,5	281,8	199,3	70,9	67,9	60,5
Импорт товаров	170,1	63,6	48,0	58,5	191,6	136,3	52,6	45,6	38,1
<b>Баланс услуг</b>	-21,8	-9,1	-5,1	-7,6	-23,8	-17,8	-7,1	-6,0	-4,8
Экспорт услуг	42,6	15,4	12,4	14,8	50,6	37,0	13,9	12,6	10,4
Импорт услуг	64,4	24,4	17,5	22,4	74,4	54,8	21,0	18,6	15,2
<b>Баланс оплаты труда</b>	-2,4	-0,9	-0,7	-0,8	-2,2	-1,3	-0,6	-0,4	-0,4
<b>Баланс инвестиционных доходов</b>	-24,0	-7,1	-4,3	-12,6	-32,5	-23,9	-7,9	-12,8	-3,2
<b>Баланс ренты и вторичных доходов</b>	-5,5	-2,4	-1,3	-1,7	-6,2	-4,7	-2,4	-1,1	-1,1
<b>Счет операций с капиталом</b>	-0,1	0,1	0,0	-0,2	-0,8	-1,3	0,1	-1,3	0,0
<b>Сальдо счета текущих операций и счета операций с капиталом</b>	26,5	1,2	22,7	2,6	24,8	14,0	0,4	0,7	12,8
<b>Сальдо финансового счета, кроме резервных активов</b>	-0,7	-9,5	11,0	-2,3	11,9	4,8	-1,0	-1,7	7,5
Сектор государственного управления и центральный банк	-20,1	-10,2	-6,0	-3,9	-4,3	-6,9	-4,3	-3,6	1,1
Частный сектор	19,4	0,7	17,0	1,6	16,2	11,7	3,4	1,9	6,3
<b>Чистые ошибки и пропуски</b>	-1,9	-4,2	-0,4	2,7	-4,6	0,9	1,7	1,9	-2,8
<b>Изменение резервных активов*</b>	25,4	6,5	11,3	7,5	8,2	10,1	3,1	4,4	2,6
Чистый ввоз/вывоз капитала частным сектором (* - вывоз, * - ввоз)	21,0	4,9	16,9	-0,9	19,8	10,0	1,4	-0,1	8,7

\* '+' - рост, '-' - снижение

Источник: Банк России, расчеты Минэкономразвития России

Сальдо счета текущих операций в 3 кв.2017г. сохранилось положительным (1,2 млрд. долл. США), значительно превысив ожидания рынка (консенсус Bloomberg составлял -2,9 млрд. долл. США). Кроме того, Банк России существенно пересмотрел данные за 2 кв.2017г: профицит счета текущих операций в этот период составил 2,8 млрд. долл. США (в то время как по предварительной оценке Банк России фиксировал дефицит в размере 0,3 млрд. долл. США).

Резервные активы выросли за 3 кв.2017г. на 6,5 млрд. долл. США, из которых 2 млрд. долл. США составили покупки валюты Минфином России.

## 6. ОБЗОР ОТРАСЛИ

### 6.1. МЕЖДУНАРОДНЫЕ И РОССИЙСКИЙ РЫНКИ АКЦИЙ

#### 6.1.1. МИРОВОЙ РЫНОК

Глобальная деловая активность в 1-м полугодии 2017 г., по мнению аналитиков ФИНАМ, выглядит неплохо: индикаторы по всем ключевым странам держатся стабильно выше пограничного уровня в 50 пунктов, что свидетельствует об оживлении. Ситуация в экономике США развивается в целом по обрисованному нами ранее сценарию. Ряд индикаторов стал сигнализировать о рисках затухания фазы роста в условиях отсутствия ясности относительно обещанных Д. Трампом в ходе предвыборной кампании стимулов, в первую очередь, налоговой реформы и инфраструктурных проектов. Мы сохраняем консервативный взгляд на экономические перспективы США во 2-м полугодии и в 2018 г. Ориентир по росту ВВП США (1,5% г/г) оставляем прежним, причем видим все больше оснований ждать, что эк. стимулы, скорее, лишь смягчат торможение экономики, чем приведут к новой фазе ускорения.

Мы вынуждены пересмотреть вверх прогноз по темпам роста экономики еврозоны до 1,6-1,8% г/г в текущем году ввиду более сильного 1-го кв., чем мы ожидали, и менее жестких рисков по Brexit. Инфляция держится стабильно в области положит. значений, но до целевого уровня ЕЦБ так и не дотягивает. Банки, преимущественно итальянские, остаются в зоне основного риска.

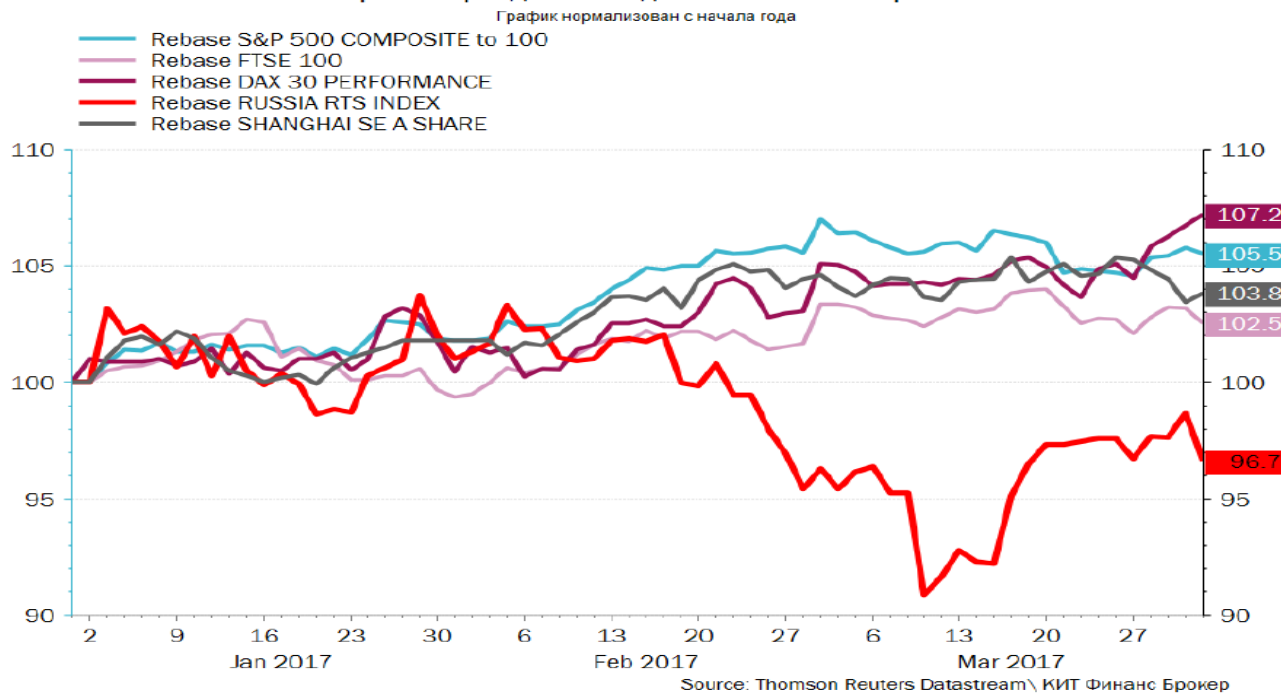
По Китаю мы сохраняем прогноз по умеренным темпам роста экономики в 6,5% г/г. Мы предполагаем, что т.к. в конце года пройдет съезд Партии, где будет ротация руководящего состава, соответственно, крайне маловероятно какое-либо изменение в политике до этого момента и правительство будет сосредоточено на сохранении стабильности и поддержки темпов экономического роста фискальными стимулами.

В России намечилось улучшение, причем за счет пересчета исторических рядов Росстатом, в 4 кв. 2016 г. экономика перешла в область положительных темпов роста. Однако восстановление пока идет менее сильными темпами, чем мы ожидали, в основном из-за недостаточно сильного инвест. и потреб. спроса. Мы вынуждены понизить прогноз по темпам роста экономики до 1,3% г/г, ожидая более сильного ускорения уже с 1 кв. 2018 г.

Негативная переоценка фондовых индексов развивающихся стран (MSCI EM) относительно развитых рынков завершилась. При этом российский рынок акций (MSCI Russia) выглядит значительно хуже, чем в среднем emerging markets благодаря высокой чувствительности экономики и состояния финрынка к изменению нефтяных цен. Мы полагаем, что в 3КВ17 процесс негативной переоценки России относительно других EM и динамика российского рынка будет более приближенной к движению индекса развивающихся рынков.



### Мировые фондовые индексы. Итоги I квартала



Источник: «КИТ Финанс»

#### 6.1.2. РОССИЙСКИЙ РЫНОК АКЦИЙ

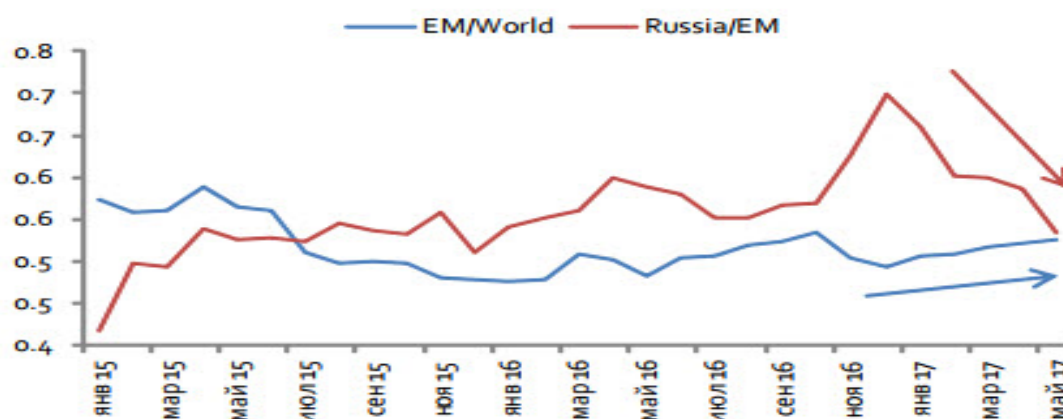
Первая половина 2017 г. демонстрирует слабое восстановление отечественного финансового рынка от внешних шоков. Небольшое улучшение социально-экономического положения страны также не находит отражения в динамике индикаторов фондового рынка

Первый квартал 2017 года закончился и согласно имеющимся результатам, для российских бирж он выдался отнюдь не лучшим. Индекс ММВБ за это время потерял в весе 10,61%, вернувшись к уровню 1995,9 пунктов, а индекс РТС снизился на 3,35%, откатившись к отметке 1113,76 пунктов.

Российский рынок акций закончил 2 кв. 2017 года снижением (как в рублевом, так и долларом эквиваленте). В лидерах падения акции производителей минеральных удобрений и телекоммуникационного сектора. Первые теряли стоимость на фоне падения цен на их продукцию и укрепления рубля, вторые – из-за продолжающейся стагнации доходов и сохраняющихся рисков "закона Яровой". В символическом плюсе завершает квартал лишь потребительский сектор, благодаря выходу в положительную зону оборота розничной торговли в стране и замедлению падения реальных располагаемых денежных доходов граждан. В целом, можно говорить о том, что пока "лучше рынка" смотрятся сектора, ориентированные на внутренний рынок. Однако их динамика выглядит заметно хуже, чем это предполагалось в начале года.

Ограничивающим динамике российского рынка фактором остается недостаточно существенный прирост прибыли на пункт индекса как относительно активов развивающихся рынков, так и индексов развитых стран. Согласно консенсус-ожидаемым прибыль в 2018г. увеличится лишь на 1.3% против 15.6% г/г в среднем по ЕМ. Невысокая динамика чистой прибыли российского рынка оказывает давление на оценки и приводит к негативному движению по мультипликатору P/E.

## EM торгуются лучше DM, рос. рынок - слабее EM



Источник: Bloomberg, PSB Research

Прогноз индексов прогноз на конец 2017 г.: 2280 ММВБ и 1215 РТС (данные <https://www.finam.ru>).

Фундаментально обоснованный уровень по рынку акций остался без изменений: согласно нашим моделям, уровень полной оцененности рынка соответствует отметкам 2280 пунктов по индексу ММВБ и 1215 пунктов по РТС.

Индекс ММВБ с начала года корректируется с исторических максимумов ввиду ухода "фактора Трампа" и крепких позиций рубля, обеспечивших снижение рублевой стоимости российской нефти. Негативным фактором также выступили заметно более слабое, чем мы ожидали, оживление экономической активности в стране, а также уход не оправдавшихся ожиданий по дивидендам госкомпаний в 2017 году и усиление риска ужесточения санкций.

Мы по-прежнему констатируем, что наш рынок фундаментально привлекателен, и нет серьезных оснований для понижения его оценок к нефти, а страновая премия за риск – низкая. Кроме того, мы рассчитываем, что рублевая стоимость нефти, ключевой индикатор динамики выручки нефтегазового сектора и бюджета, начнет повышаться во втором полугодии, что способно выступить конъюнктурным триггером для роста. И, в отсутствие появления шоков из-за рубежа (наиболее важным из текущих мы считаем не утверждение Конгрессом США программы экономического стимулирования) и ужесточения антироссийских санкций индекс ММВБ, по нашему мнению, способен удержаться вблизи текущих уровней по итогам дивидендного сезона и сохраняет перспективу достичь 2100-2200 пунктов этим летом-в начале осени.

Целевой таргет по ММВБ на конец 2017 года остается прежним – 2280 пунктов. Несмотря на более сдержанный прогноз по нефти и экономике, мы верим в среднесрочное повышение оценок рынка к нефти и ожиданий по доходам российского бизнеса в целом на восстановительной фазе экономического цикла в России. Впрочем, мы также допускаем, что достижение этого ориентира может сместиться на начало следующего года.

Прогнозируется, что во 2П2017 российский рынок акций реализует фундаментальный потенциал для роста, учитывая возросшую привлекательность ряда бумаг по завершении коррекции, которая наблюдалась в течение последнего полугодия. Факторами роста может стать стабильность и, при благоприятном развитии ситуации, умеренный рост нефтяных котировок, неблагоприятная сезонность и ожидаемое ослабление курса рубля в течение 3-го и 4-го кварталов, замедление оттока капитала, а при отсутствии жестких санкций, возобновление притока в высокодоходные российские активы со стороны инвесторов-нерезидентов. По нашим базовым ожиданиям, рост индекса ММВБ в 2017г. продолжится в направлении фундаментального ориентира 2280 пунктов, но распределение по бумагам не будет равномерным. Мы выделяем 5 акций, которые могут продемонстрировать результат "выше рынка".

"Аэрофлот" (EV/EBITDA'17 3.8x; EBITDA margin'17: 15%; CAGR выручки'16-20: -1%). Акции "Аэрофлота" – это прекрасное сочетание высокой дивидендной доходности и фундаментального потенциала для роста. Мы видим положительную динамику пассажиропотока и сильные финансовые

результаты. Спрос на туристические поездки может повыситься в 2017-2018 гг. и загруженность кресел авиакомпаний Группы возрастет. Увеличение свободного денежного потока и попадание в список государственных компаний вынудило "Аэрофлот" перейти к выплатам 50% от чистой прибыли по МСФО.

"Сбербанк" (P/BV'17 0.98x; P/E'17 5.0x; CAGR прибыли'16-20: 13%). "Сбербанк" удерживает рекордно высокие показатели прибыльности и выгодно выделяется по основным метрикам относительно ближайших аналогов как в России, так и на сопоставимых рынках регионов ЕМ и ЕМЕА. Основные факторы роста бизнеса – это дешевое фондирование, растущие комиссионные доходы и преимущества лидирующего положения на рынке как по числу отделений, так и по количеству активных пользователей финансовых онлайн-сервисов. В текущем году "Сбербанк" может выйти на новый рекорд по чистой прибыли, в районе 620-630 млрд руб. (без учета претензий со стороны "Транснефти"), что при видимом повышении коэффициента дивид. выплат (до 24.4% в текущем году, ранее на выплаты направлялось не более 19% от ЧП) может обеспечить дивиденд около 7 руб./акцию, что эквивалентно доходности около 5%.

"Алроса" (EV/EBITDA'17 4.7x; EBITDA margin'17: 51%; CAGR выручки'16-20: 4%). Продажи ювелирных изделий с бриллиантами растут по мере увеличения располагаемых доходов населения азиатских стран (Китай, Индия). Ожидаемое снижение объемов добычи у ряда крупных производителей (Rio Tinto и др.), может стать для "Алросы" значимым катализатором для роста, как со стороны увеличения поставок, так и от, вероятно, благоприятной ценовой конъюнктуры. Мы отмечаем привлекательные оценки по мультипликаторам (EV/EBITDA2017: 4.9x; P/E2017: 5,1x) и уникальные инвестиционные характеристики. "Алроса" – качественный защитный инструмент на рынке акций в периоды острой девальвации рубля. Акции "Алросы" обладают высокой дивидендной доходностью.

ММК (EV/EBITDA'17 3.9x; EBITDA margin'17: 25%; CAGR выручки'15-20: 1%). ММК обладает наибольшим потенциалом роста в секторе сталелитейных компаний. В начале 2017 г. умеренно благоприятная ценовая конъюнктура сохраняется. Оживление на внутреннем рынке стали, на фоне выхода экономики РФ на положительные темпы роста, помогает ММК улучшать свой фундаментальный профиль. Сближение параметров дивид. политики ММК с Северсталью и НЛМК может способствовать снижению специфического дисконта в оценках (правда, помимо этого этот дисконт объясняется также меньшим free-float, рентабельностью и отсутствием сырьевых активов).

**Российский рынок акций закончил 2 кв. 2017 года снижением (как в рублевом, так и долларом эквиваленте).**

**Прогноз индексов прогноз на конец 2017 г. : 2280 ММВБ и 1215 РТС.**

## 6.2. АНАЛИЗ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ОБЩЕСТВА

АО «Тушино 2018» вкладывает средства в организации, занимающиеся инвестированием в области капиталовложений в ценные бумаги. В частности, средства вложены в ООО "Стадион Спартак", АО "ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ", АО "Тушино М", ООО "ЭНКЛАВ-БАЛТИК", ООО "Управляющая компания "Тушино 2018", 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>2</sup>

### Основные выводы

За анализируемый период (с 31.12.2015 г. по 30.09.2017) 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 частично негативным, однако допустимой для организаций осуществляющих строительство.
3. Рассматривая динамику доходов и расходов АО "Тушино 2018" можно сказать, что в целом за анализируемый период ее можно назвать положительной.
4. За анализируемый период значения большинства показателей рентабельности либо уменьшились, либо остались на прежнем уровне, что следует скорее рассматривать как негативную тенденцию, однако допустимой для организаций осуществляющих строительство.
5. Анализ типа финансовой устойчивости предприятия в динамике, показывает улучшение финансовой устойчивости предприятия.
6. Так как на конец анализируемого периода и Коэффициент текущей ликвидности находится ниже своего нормативного значения (2,0), и Коэффициент покрытия оборотных средств собственными источниками формирования ниже своего (0,1), рассчитывается показатель восстановления платежеспособности предприятия. Показатель восстановления платежеспособности говорит о том, сможет ли предприятие, в случае потери платежеспособности в ближайшие шесть месяцев ее восстановить при существующей динамике изменения показателя текущей ликвидности. На конец периода значение показателя установилось на уровне 0,50, что говорит о том, что предприятие имеет ограниченные возможности по восстановлению своей платежеспособности, так как показатель меньше единицы.
7. И на 31.12.2015 г., и на 30.09.2017 г. состояние АО "Тушино 2018" по 3-х комплексному показателю финансовой устойчивости, можно охарактеризовать как 'Допустимо неустойчивое состояние предприятия', так как для финансирования запасов и затрат предприятие использует собственные, а также долгосрочные и краткосрочные заемные средства, что допустимо для организаций осуществляющих строительство.
8. На начало анализируемого периода чистый цикл оборачиваемости занимал -933,02 дн. За анализируемый период продолжительность чистого цикла сократилась на 4342,40 дн. и составила - 5275,42 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 ограниченных возможностях погашения кредиторской задолженности и выполнения обязательств по предоставленным авансам покупателей.
10. За анализируемый период величина чистых активов, составлявшая на 31.12.2015 г. 17937252,0 тыс.руб. возросла на 29612,0 тыс.руб. (темп прироста составил 0,2%), и на 30.09.2017 г. их величина составила 17966864,0 тыс.руб.

---

<sup>2</sup> Приложение №1

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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





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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

## 9. ЗАТРАТНЫЙ ПОДХОД

### 9.1. ОГРАНИЧЕНИЯ И ДОПУЩЕНИЯ

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

- оцениваются активы и обязательства, отраженные бухгалтерском балансе АО «Тушино 2018» по состоянию на 30 сентября 2017 г.;
- Оценщиком не проводились анализ и экспертиза права собственности на активы компании. Оценщик не берет на себя ответственность за правовые аспекты, включая какие-либо права требования или обременения, которые могут существовать в отношении активов компании;
- Оценщиком не проводилась инвентаризация активов компании. Расчеты справедливой стоимости затратным подходом к оценке основаны на данных о составе, структуре и характеристиках активов, предоставленных Заказчиком. Предполагалось, что полученные данные являются достоверными и полными;
- при проведении оценки предполагалось отсутствие каких-либо скрытых (не указанных явным образом в настоящем Отчете) фактов, влияющих на стоимость активов АО «Тушино 2018» Оценщик не несет ответственность по обнаружению или в случае обнаружения подобных факторов;
- определение справедливой стоимости активов АО «Тушино 2018», в том числе финансовых вложений, проводилось на основе предоставленных Заказчиком документов. В задачу Оценщика не входила проверка достоверности содержащейся в них информации;
- у АО «Тушино 2018» нет просроченной кредиторской задолженности, и признаков ее несвоевременного погашения.

### 9.2. ОБЩИЕ ПОЛОЖЕНИЯ

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

Метод накопления активов предполагает следующие этапы оценки:

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

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

$$C_{ЗП} = C_{ЧА} = C_A - C_{Об}$$

где:

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

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

$C_A$  – справедливая стоимость активов;

$C_{Об}$  – справедливая стоимость обязательств.





В состав активов, принимаемых к расчету, включаются:

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

В состав обязательств, принимаемых к расчету, включаются:

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

Состав активов и обязательств компании по состоянию на 30 сентября 2017 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	1 949	0,01%
Результаты исследований и разработок	1120		
Нематериальные поисковые активы	1130		
Материальные поисковые активы	1140		
Основные средства	1150	22 040	0,10%
Доходные вложения в материальные ценности	1160		
Финансовые вложения	1170	18 207 602	80,23%
Отложенные налоговые активы	1180	2 424	0,011%
Прочие внеоборотные активы	1190	8 452	0,04%
<b>Итого оборотные активы</b>	<b>1100</b>	<b>18 242 468</b>	<b>80,39%</b>
<b>ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>			
Запасы	1210	6	0,00003%
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	794	0,0035%
Дебиторская задолженность	1230	1 241 865	5,47%
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	1 111 252	4,90%
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	2 096 024	9,24%
Прочие оборотные активы	1260	922	0,004%
<b>Итого оборотные активы</b>	<b>1200</b>	<b>4 450 862</b>	<b>19,61%</b>
<b>Сумма</b>	<b>1600</b>	<b>22 693 330</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	193	0,004%
Оценочные обязательства	1430		
Прочие обязательства	1450		
<b>Итого долгосрочные обязательства</b>	<b>1400</b>	<b>1 293</b>	<b>0,03%</b>
<b>КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>			
Заемные средства	1510	440 758	9,33%
Кредиторская задолженность	1520	4 272 295	90,39%
Доходы будущих периодов	1530		
Оценочные обязательства	1540	12 120	0,26%
Прочие обязательства	1550		
<b>Итого краткосрочные обязательства</b>	<b>1500</b>	<b>4 725 172</b>	<b>99,97%</b>
<b>Сумма</b>		<b>4 726 465</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 1 949 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 балансовая 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	265 919,67
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018 главная линия» №2015703286	14.04.2016	316 713,28	265 919,66
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018 центральная линия» №2015703287	14.04.2016	316 713,29	265 919,67
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018 чемпионская линия» №2015703284	14.04.2016	316 713,30	265 919,68
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018» » (на синем фоне) №2015703288	14.04.2016	326 963,29	274 525,77
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018» №2015703289	14.04.2016	326 963,28	274 525,76
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018» №2015703290	14.04.2016	326 963,27	274 525,75



«Мой город в Москве» (комбинированный) №2015707366	01.05.2016	73 100,00	62 066,08
<b>Итого:</b>		<b>2 320 843,00</b>	<b>1 949 322,04</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>3</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 физически 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	1,47	298 144
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018 главная линия» №2015703286	14.04.2016	316 713	1,47	298 144
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018 центральная линия» №2015703287	14.04.2016	316 713	1,47	298 144
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018 чемпионская линия» №2015703284	14.04.2016	316 713	1,47	298 144
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018» » (на синем фоне) №2015703288	14.04.2016	326 963	1,47	307 793
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018» №2015703289	14.04.2016	326 963	1,47	307 793
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018» №2015703290	14.04.2016	326 963	1,47	307 793
«Мой город в Москве» (комбинированный) №2015707366	01.05.2016	73 100	1,42	68 950
<b>Итого:</b>				<b>2 184 907,84</b>

**Справедливая стоимость нематериальных активов АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 октября 2017 г. составляет 2 185 тыс. руб.**

### 9.3.2. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ОСНОВНЫХ СРЕДСТВ

Долевая балансовая стоимость основных средств составляла 22 040 тыс. руб. (0,10% в структуре активов компании). Основные средства АО «Тушино 2018» включают в себя автомобили и движимое

<sup>3</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

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;

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. индекса ции	Затраты на воспроизводст во без НДС, руб.	Срок службы, лет	Возраст, лет	Коэф. использов ания	Износ физический	Эконом ическое устарева ние	Совоку пный износ	Справедливая стоимость без НДС, руб.
<b>Оборудование (итого):</b>		10 208 376,36	2 119 260,44									4 902 574
AGE Кресло руководителя на крестовине	21.08.2013	60 117,32	19 223,03	1,371	82 441	7	4,1	1,0	59%	0%	59%	33 977
JARAMA Кресло в ткани	21.08.2013	62 501,06	19 985,13	1,371	85 710	7	4,1	1,0	59%	0%	59%	35 324
JARAMA Кресло в ткани	21.08.2013	62 501,05	19 985,12	1,371	85 710	7	4,1	1,0	59%	0%	59%	35 324
RHO Стол журнальный	21.08.2013	50 208,63	16 054,63	1,371	68 853	7	4,1	1,0	59%	0%	59%	28 377
RHO Шкаф высокий с 3-мя открытыми полками, низкими шкафами с дверками	21.08.2013	368 777,92	117 918,90	1,371	505 718	7	4,1	1,0	59%	0%	59%	208 423
RHO Стол руковод-я с прист. тумб., полкой для клав., решетч. защ-ой панелью, кабель-каналом+ Брифинг-прис	21.08.2013	473 250,81	151 324,90	1,371	648 986	7	4,1	1,0	59%	0%	59%	267 469
Ypsilon Кресло посетителя на колесиках	21.08.2013	101 421,03	32 429,81	1,371	139 082	7	4,1	1,0	59%	0%	59%	57 320
Ypsilon Кресло посетителя на колесиках	21.08.2013	101 421,04	32 429,82	1,371	139 082	7	4,1	1,0	59%	0%	59%	57 320
Ypsilon Кресло посетителя на колесиках	21.08.2013	101 421,03	32 429,81	1,371	139 082	7	4,1	1,0	59%	0%	59%	57 320
Групповой кодек	07.02.2012	278 957,94		1,380	384 847	5	5,7	1,0	80%	0%	80%	76 969
Дисковая полка HP D2700 SFF Disk Enclosure (2U, up to 25x 6G SAS/3G SATA Drives, 2xI/O module, 2xfan	24.10.2016	182 203,39	102 033,85	1,018	185 483	5	0,9	1,0	19%	0%	19%	150 724
Жесткий диск 600GB 2.5" (SFF) SAS 10K 6G HotPlug Dual Port ENT HDD (For SAS Models servers and stora	27.01.2015	41 737,29		1,010	42 149	5	2,7	1,0	54%	0%	54%	19 562
Жесткий диск 600GB 2.5" (SFF) SAS 10K 6G HotPlug Dual Port ENT HDD (For SAS Models servers and stora	27.01.2015	41 737,29		1,010	42 149	5	2,7	1,0	54%	0%	54%	19 562
Источник бесперебойного питания APC Smart-UPS x 1500 VA/ 1200W, RM	24.06.2015	56 745,76		1,010	57 305	5	2,3	1,0	45%	0%	45%	31 243



<b>2U/Tower Ext. Runtime. Line-inter</b>												
Коммуникационный модуль	07.02.2012	79 065,42		1,380	109 078	5	5,7	1,0	80%	0%	80%	21 816
Коммуникационный сервер	09.12.2011	378 008,94		1,298	490 729	5	5,8	1,0	80%	0%	80%	98 146
Коммуникационный сервер	09.12.2011	378 008,94		1,298	490 729	5	5,8	1,0	80%	0%	80%	98 146
Коммутатор Catalest 2960-XR 24 GigE, 2x 10G SFP+, IP Lite (WS-C2960XR-24TDI)	08.05.2015	181 779,67		1,010	183 571	5	2,4	1,0	48%	0%	48%	95 356
Коммутатор Catalest 2960-XR 24 GigE, 2x 10G SFP+, IP Lite (WS-C2960XR-24TDI)	08.05.2015	181 779,66		1,010	183 571	5	2,4	1,0	48%	0%	48%	95 356
Коммутатор Digi Digi Anywhere USB 5 port (AW-USB-5M-W)	07.09.2016	61 016,95	31 728,79	1,018	62 115	5	1,1	1,0	21%	0%	21%	48 875
Компьютер(Персональный компьютер HP Z400Xeon+ЖК монитор 24 ASUS24.1+видеокарта HP Quardo 600)	25.04.2012	87 400,86		1,380	120 577	5	5,4	1,0	80%	0%	80%	24 115
Копир-принтер-сканер XVE-7502V_U/WC7545/7556Copier/Printer/Scanner	25.01.2013	310 318,22		1,259	390 613	5	4,7	1,0	80%	0%	80%	78 123
Копир-принтер-сканер(печатный модуль с тандемным лотком) WorkCentre 7845/7855 with Hi Capacity Tande	27.02.2015	444 915,25	72 148,31	1,010	449 300	5	2,6	1,0	52%	0%	52%	216 157
Лазерный Принтер HP Color LaserJet Professional CP 5225n Printer	25.01.2012	49 340,89		1,380	68 070	5	5,7	1,0	80%	0%	80%	13 614
Межсетевой экран ASA 5505 Sec Plus Appliance with SW. UL Users. HA. DES	26.04.2016	57 762,71	18 484,04	1,018	58 802	5	1,4	1,0	29%	0%	29%	41 951
Межсетевой экран ASA 5505 Sec Plus Appliance with SW. UL Users. HA. DES	24.06.2015	44 847,46		1,010	45 289	5	2,3	1,0	45%	0%	45%	24 692
Межсетевой экран ASA 5512-X with SW, 6GE Data,1GE Mgmt, AC	20.12.2012	77 352,64		1,380	106 715	5	4,8	1,0	80%	0%	80%	21 343
Межсетевой экран ASA 5512-X with SW, 6GE Data,1GE Mgmt, AC	20.12.2012	77 352,64		1,380	106 715	5	4,8	1,0	80%	0%	80%	21 343
Межсетевой экран ASA 5512-X with	13.03.2017	134 025,00	120 842,22	1,000	134 025	5	0,6	1,0	11%	0%	11%	119 190





<b>SW, 6GE Data, 1GE Mgmt, AC, DES</b>												
<b>Многофункциональное устройство HP Laser Jet M5025 MFP</b>	20.01.2012	106 525,34		1,380	146 961	5	5,7	1,0	80%	0%	80%	29 392
<b>Модуль Cisco 10GBASE-LR SFP+transceiver module for SMF, 1310-nm wavelength, LC duplex connector (SFP)</b>	08.05.2015	121 186,44		1,010	122 381	5	2,4	1,0	48%	0%	48%	63 571
<b>Модуль Cisco 10GBASE-LR SFP+transceiver module for SMF, 1310-nm wavelength, LC duplex connector (SFP)</b>	08.05.2015	121 186,44		1,010	122 381	5	2,4	1,0	48%	0%	48%	63 571
<b>МФУ Konica Minolta bizhub 227 (A7AK021) A3 3in 1 22ppm lazer+ Реверсивный автоподатчик Konica DF-628</b>	17.01.2017	118 103,48	80 310,36	1,000	118 103	5	0,7	1,0	14%	0%	14%	101 472
<b>Ноутбук ASUS UX31A i7</b>	06.11.2012	46 517,00		1,380	64 174	5	4,9	1,0	80%	0%	80%	12 835
<b>Ноутбук HP EliteBook 2560p Core i5-2540M</b>	31.01.2012	43 356,77		1,380	59 815	5	5,7	1,0	80%	0%	80%	11 963
<b>Ноутбук HP EliteBook 2560p Core i7-2640M</b>	31.01.2012	51 616,42		1,380	71 209	5	5,7	1,0	80%	0%	80%	14 242
<b>Ноутбук Hp EliteBook 8460 Core i7-2620M Ghz 14</b>	17.01.2012	43 600,40		1,380	60 151	5	5,7	1,0	80%	0%	80%	12 030
<b>Ноутбук Hp EliteBook 8460 Core i7-2620M Ghz 14</b>	17.01.2012	42 128,51		1,380	58 120	5	5,7	1,0	80%	0%	80%	11 624
<b>Ноутбук Hp EliteBook 8460 Core i7-2620M Ghz 14</b>	17.01.2012	42 128,51		1,380	58 120	5	5,7	1,0	80%	0%	80%	11 624
<b>Ноутбук Hp EliteBook 8460 Core i7-2620M Ghz 14</b>	17.01.2012	42 128,51		1,380	58 120	5	5,7	1,0	80%	0%	80%	11 624
<b>Ноутбук Hp EliteBook 8460 Core i7-2620M Ghz 14</b>	17.01.2012	42 128,51		1,380	58 120	5	5,7	1,0	80%	0%	80%	11 624
<b>Ноутбук Hp EliteBook 8460 Core i7-2620M Ghz 14</b>	17.01.2012	42 128,51		1,380	58 120	5	5,7	1,0	80%	0%	80%	11 624
<b>Ноутбук Lenovo ThinkPad в сборе</b>	18.08.2017	100 582,50	96 559,20	1,000	100 583	5	0,1	1,0	2%	0%	2%	98 157
<b>Ноутбук ThinkPad T430</b>	18.01.2013	46 168,21		1,259	58 114	5	4,7	1,0	80%	0%	80%	11 623
<b>Ноутбук ThinkPad X230</b>	18.02.2013	45 127,11		1,259	56 804	5	4,6	1,0	80%	0%	80%	11 361



Охранная сигнализация	25.03.2015	88 605,00	45 028,80	1,061	93 988	5	2,5	1,0	50%	0%	50%	46 556
Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200	26.01.2016	75 322,03	15 064,43	1,018	76 678	5	1,7	1,0	34%	0%	34%	50 880
Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200	26.01.2016	75 322,03	15 064,43	1,018	76 678	5	1,7	1,0	34%	0%	34%	50 880
Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200	26.01.2016	75 322,03	15 064,43	1,018	76 678	5	1,7	1,0	34%	0%	34%	50 880
Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200	26.01.2016	75 322,04	15 064,44	1,018	76 678	5	1,7	1,0	34%	0%	34%	50 880
Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200	26.01.2016	75 322,03	15 064,43	1,018	76 678	5	1,7	1,0	34%	0%	34%	50 880
Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200	26.01.2016	75 322,04	15 064,44	1,018	76 678	5	1,7	1,0	34%	0%	34%	50 880
Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200	26.01.2016	75 322,03	15 064,43	1,018	76 678	5	1,7	1,0	34%	0%	34%	50 880
Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200	26.01.2016	75 322,04	15 064,44	1,018	76 678	5	1,7	1,0	34%	0%	34%	50 880
Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200	26.01.2016	75 322,03	15 064,43	1,018	76 678	5	1,7	1,0	34%	0%	34%	50 880
Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200	26.01.2016	75 322,04	15 064,44	1,018	76 678	5	1,7	1,0	34%	0%	34%	50 880
Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200	26.01.2016	75 322,03	15 064,43	1,018	76 678	5	1,7	1,0	34%	0%	34%	50 880



Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200	26.01.2016	75 322,04	15 064,44	1,018	76 678	5	1,7	1,0	34%	0%	34%	50 880
Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200	26.01.2016	75 322,03	15 064,43	1,018	76 678	5	1,7	1,0	34%	0%	34%	50 880
Планшетный компьютер Microsoft Surface Pro 4 Intel Core i5, 8ГБ RAM, 236ГБ Flash Silver	23.09.2016	75 787,00	39 409,24	1,018	77 151	5	1,0	1,0	20%	0%	20%	61 383
Планшетный компьютер Microsoft Surface Pro 4 Intel Core i5, 8ГБ RAM, 236ГБ Flash Silver	23.09.2016	75 787,00	39 409,24	1,018	77 151	5	1,0	1,0	20%	0%	20%	61 383
Планшетный компьютер Microsoft Surface Pro 4 Intel Core i5, 8ГБ RAM, 256ГБ Flash Silver	27.02.2017	76 145,50	54 824,76	1,000								
Плата цифрового потока E1	24.11.2011	103 278,91		1,298	134 076	5	5,9	1,0	80%	0%	80%	26 815
Проектор NEC PA550W+ Среднефокусная линза NEC	19.01.2012	174 890,20		1,380	241 277	5	5,7	1,0	80%	0%	80%	48 255
Процессор HP DL380p Gen8 Xeon E5-2630v2 (2.6 GHz/6-core/15MB/800W) Processor Kit (715220-B21)	18.12.2014	47 559,32		1,163	55 328	5	2,8	1,0	56%	0%	56%	24 466
Рабочая станция HP Z420 Xeon E5-1620 + Видеокарта Graphics Card NVIDIA Quadro 600	18.02.2013	55 711,88		1,259	70 127	5	4,6	1,0	80%	0%	80%	14 025
Рабочая станция HP Z620 Xeon E5-2620 + Видеокарта Graphics Card NVIDIA NVS300	16.05.2013	97 770,34		1,259	123 068	5	4,4	1,0	80%	0%	80%	24 614
Сейф VALBERG ASK Карат 90T EL взломостойкий I класс, электр. з.	15.09.2017	40 913,72	40 913,72	1,000	40 914	5	0,0	1,0	1%	0%	1%	40 555
Сервер HP DL380p Gen8 E5-2630v2 Base EU Svr(704559-421)	18.12.2014	278 870,34		1,163	324 425	5	2,8	1,0	56%	0%	56%	143 458
Сервер HP Proliant DL320e Gen8 v2 G3240 NHP Rack + Накопитель на	08.05.2015	75 508,47		1,010	76 253	5	2,4	1,0	48%	0%	48%	39 610



**жестком магнитном диске HP HP 1 TB**

Сервер Proliant DL360e Gen8 E5-2403 Rack	23.11.2012	44 622,40		1,380	61 561	5	4,9	1,0	80%	0%	80%	12 312
Сервер Proliant DL360R07 E5645 (Rack1UXeon6C 2.4Ghz(12Mb)/3x2GbRD/P410i(256Mb/R AI D5/5+0/1+0/1/0)/no	07.07.2014	211 864,41		1,163	246 473	5	3,2	1,0	65%	0%	65%	86 840
Сетевой коммутатор HP 3500-24G	23.11.2012	94 494,49		1,380	130 364	5	4,9	1,0	80%	0%	80%	26 073
Сетевой коммутатор HP 3500-24G	23.11.2012	94 494,49		1,380	130 364	5	4,9	1,0	80%	0%	80%	26 073
Система архивирования HP Storageworks MSL2024 1 LTO-5	07.12.2012	181 271,19		1,380	250 080	5	4,8	1,0	80%	0%	80%	50 016
Система виброакустической защиты "Соната-AB модель 3Б"	22.07.2013	298 305,09		1,092	325 614	5	4,2	1,0	80%	0%	80%	65 123
Система видеонаблюдения DS-2CD2612F-I(S)	30.03.2015	69 995,00	35 571,20	1,061	74 248	5	2,5	1,0	50%	0%	50%	36 981
Система видеонаблюдения AC-D6024	30.03.2015	383 915,00	195 104,30	1,061	407 240	5	2,5	1,0	50%	0%	50%	202 839
Система охранного телевидения	27.06.2012	245 603,39		1,093	268 356	5	5,3	1,0	80%	0%	80%	53 671
Система хранения данных Synology(Rack 1U) RS812+DC2,13GhzCPU/1Gb	30.01.2013	87 262,71		1,259	109 842	5	4,7	1,0	80%	0%	80%	21 968
Системный блок (сборный)	02.06.2017	65 643,50	57 766,28	1,000	65 644	5	0,3	1,0	7%	0%	7%	61 291
Системный блок (сборный)1	02.08.2017	84 151,25	80 785,20	1,000	84 151	5	0,2	1,0	3%	0%	3%	81 385
Системный блок (сборный)2	02.08.2017	84 151,25	80 785,20	1,000	84 151	5	0,2	1,0	3%	0%	3%	81 385
Системный блок (сборный)3	01.09.2017	74 633,33	74 633,33	1,000	74 633	5	0,1	1,0	2%	0%	2%	73 406
Системный блок (сборный)4	22.09.2017	73 187,81	73 187,81	1,000	73 188	5	0,0	1,0	0%	0%	0%	72 827
Системный блок (сборный)5	22.09.2017	73 187,84	73 187,84	1,000	73 188	5	0,0	1,0	0%	0%	0%	72 827
Системный блок (сборный)6	22.09.2017	73 187,79	73 187,79	1,000	73 188	5	0,0	1,0	0%	0%	0%	72 827
Стол Венге, ПК-ДП-СТ200x100	02.06.2015	46 412,00	25 869,04	1,010	46 869	5	2,3	1,0	47%	0%	47%	24 988
Широкоформатный принтер HP Designjet T2500 e MFP(36", 2400x1200dpi, 128GB, HDD 320GB, 2	18.02.2014	322 033,90		1,163	374 639	5	3,6	1,0	72%	0%	72%	103 462



<b>rolls, autoc</b>												
<b>Производственный и хозяйственный инвентарь (итого)</b>		1 192 915,43	538 776,14									741 064
<b>УК1401- ультразвуковой тестер для бетона в базовой комплектации (УК1401М)</b>	18.10.2016	64 004,24	52 462,49	1,011	64 708	7	1,0	1,0	14%	0%	14%	55 895
<b>Мебель для кухни</b>	18.06.2015	59 505,09	33 166,86	1,010	60 099	7	2,3	1,0	33%	0%	33%	40 435
<b>Панно с логотипом "Тушино-2018 Город на реке" Размер панно-2500x950мм</b>	02.10.2015	68 716,00	42 806,73	1,010	69 402	7	2,0	1,0	29%	0%	29%	49 573
<b>Кофемашин Impresa XS90 blak one touch 13428</b>	17.01.2012	64 820,25		1,396	90 510	5	5,7	1,0	80%	0%	80%	18 102
<b>Воздухонагреватель в сборе с горелкой</b>	01.10.2015	250 000,00	155 737,72	1,084	271 043	7	2,0	1,0	29%	0%	29%	193 496
<b>Шкаф-купе</b>	05.03.2012	126 548,85		1,377	174 235	7	5,6	1,0	80%	0%	80%	35 393
<b>Стол для переговоров (125x125x74)</b>	31.01.2012	130 152,75		1,377	179 197	7	5,7	1,0	80%	0%	80%	35 839
<b>Кофемашин JURA Impresa C9 Clfssic</b>	18.01.2013	67 988,25		1,337	90 933	5	4,7	1,0	80%	0%	80%	18 187
<b>Система контроля доступа в штаб строительства</b>	01.10.2016	361 180,00	254 602,34	1,018	367 681	5	1,0	1,0	20%	0%	20%	294 145
<b>Другие виды основных средств (итого)</b>		12 765 937,36	10 011 405,42									11 295 657
<b>Бензиновый инверторный генератор Fudag TI6000</b>	14.11.2014	62 711,86	27 757,82	1,233	77 305	7	2,9	1,0	41%	0%	41%	45 475
<b>Картина "Город на реке"</b>	31.12.2015	80 570,00	71 222,06	1,010	81 375	7	1,8	1,0	25%	0%	25%	60 991
<b>Комплект для GPS.(Геодезический спутниковый приемник GR-5+ Антенна 50-470МГц,+ Карта памяти 2GB+ Шта</b>	29.01.2015	1 222 044,11	580 971,79	1,061	1 296 291	7	2,7	1,0	38%	0%	38%	801 113
<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	308 734,67	1,061	688 863	10	2,7	1,0	27%	0%	27%	504 285
<b>Модульный штаб строительства</b>	01.04.2015	10 676 739,14	8 966 101,35	1,004	10 719 329	30	2,5	1,0	8%	0%	8%	9 824 583
<b>Сеть временного электроснабжения офиса продаж</b>	01.04.2015	74 464,62	56 617,73	1,061	78 989	10	2,5	1,0	25%	0%	25%	59 209



**Табл. 9.6. Характеристики автомобилей**

Объект	Год выпуска	Пробег, км	Объем двигателя, куб. см	Первоначальная балансовая стоимость, руб.	Остаточная стоимость, руб.	Состояние
Hundai Genesis G90	2017	9000	3778	3 496 070,34	1 710 637,79	хорошее
Mercedes-Benz E 400 4MATIC	2016	11000	2996	3 642 342,00	17 846,89	хорошее
Nissan TEANA 2.5	2015	29000	2496	1 189 290,68	340 672,96	хорошее
Mercedes S 500 4MATIC	2013	66000	4663	5 854 161,02	641 072,32	хорошее
Nissan TEANA 2.5	2011	102000	2496	966 708,48	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 Hyundai Genesis G90**

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.
Hyundai Genesis G90	3778	2016	0	4 725 000	0,850	1,000	1,067	0,972	3 529 069
Hyundai Genesis G90	3778	2015	18 000	2 299 000	0,900	1,000	1,139	1,029	2 055 254
Hyundai Genesis G90	3778	2015	20 000	2 500 000	0,900	1,000	1,139	1,036	2 249 293
Среднее значение, руб.									2 611 205
Стандартное отклонение, руб.									800 793
Коэффициент вариации									31%

**Табл. 9.8 Результаты расчета справедливой стоимости ТС Mercedes-Benz E 400 4MATIC**

ТС-аналог	Объем дв., куб см	Год выпуска	Пробег, км	Цена ТС- аналога с НДС, руб.	Поправка на условия продажи	Поправка на отличия аналогов	Поправка на возраст	Поправка на пробег	Справедливая стоимость, без НДС, руб.
Mercedes-Benz E 400 4MATIC	2996	2016	17 400	3 599 000	0,900	1,000	1,000	1,016	2 789 273
Mercedes-Benz E 400 4MATIC	2996	2016	1 713	3 499 000	0,900	1,000	1,000	0,977	2 607 481
Mercedes-Benz E 400 4MATIC	2996	2016	11 900	3 499 000	0,900	1,000	1,000	1,002	2 674 740
Среднее значение, руб.									2 690 498
Стандартное отклонение, руб.									91 915
Коэффициент вариации									3%



**Табл. 9.9. Результаты расчета справедливой стоимости ТС Nissan TEANA 2.5**

ТС-аналог	Объем дв., куб см	Год выпуска	Пробег, км	Цена ТС- аналога с НДС, руб.	Поправка на условия продажи	Поправка на отличия аналогов	Поправка на возраст	Поправка на пробег	Справедливая стоимость, без НДС, руб.
Nissan TEANA 2.5	2496	2015	72 030	968 000	0,900	1,000	1,000	1,090	804 658
Nissan TEANA 2.5	2496	2015	62 097	996 364	0,900	1,000	1,000	1,068	811 944
Nissan TEANA 2.5	2496	2015	35 000	1 180 000	0,900	1,000	1,000	1,012	910 865
Nissan TEANA 2.5	2496	2015	39 500	949 000	0,900	1,000	1,000	1,021	739 174
Nissan TEANA 2.5	2496	2015	89 991	1 011 000	0,900	1,000	1,000	1,130	871 140
Среднее значение, руб.									827 556
Стандартное отклонение, руб.									65 991
Коэффициент вариации									8%

**Табл. 9.10 Результаты расчета справедливой стоимости ТС Mercedes S 500 4MATIC**

ТС-аналог	Объем дв., куб см	Год выпуска	Пробег, км	Цена ТС- аналога с НДС, руб.	Поправка на условия продажи	Поправка на отличия аналогов	Поправка на возраст	Поправка на пробег	Справедливая стоимость, без НДС, руб.
Mercedes S 500 4MATIC	4663	2013	68 325	3 450 000	0,900	1,000	1,000	1,005	2 643 620
Mercedes S 500 4MATIC	4663	2013	87 000	3 900 000	0,900	1,000	1,000	1,043	3 102 169
Mercedes S 500 4MATIC	4663	2013	80 000	3 490 000	0,900	1,000	1,000	1,028	2 737 450
Mercedes S 500 4MATIC	4663	2013	89 000	3 249 000	0,900	1,000	1,000	1,047	2 594 704
Mercedes S 500 4MATIC	4663	2013	39 170	3 449 000	0,900	1,000	1,000	0,948	2 493 156
Среднее значение, руб.									2 714 220
Стандартное отклонение, руб.									234 084
Коэффициент вариации									9%



**Табл. 9.11 Результаты расчета справедливой стоимости ТС Nissan TEANA 2.5**

ТС-аналог	Объем дв., куб см	Год выпуска	Пробег, км	Цена ТС- аналога с НДС, руб.	Поправка на условия продажи	Поправка на отличия аналогов	Поправка на возраст	Поправка на пробег	Справедливая стоимость, без НДС, руб.
Nissan TEANA 2.5	2496	2011	99 000	750 000	0,900	1,000	1,000	0,994	568 612
Nissan TEANA 2.5	2496	2011	81 627	610 000	0,900	1,000	1,000	0,960	446 678
Nissan TEANA 2.5	2496	2011	215 000	735 000	0,900	1,000	1,000	1,254	702 746
Nissan TEANA 2.5	2496	2011	200 000	550 000	0,900	1,000	1,000	1,217	510 323
Nissan TEANA 2.5	2496	2011	107 000	700 000	0,900	1,000	1,000	1,010	539 264
<b>Среднее значение, руб.</b>									553 525
<b>Стандартное отклонение, руб.</b>									94 843
<b>Коэффициент вариации</b>									17%



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>4</sup>. При оценке ТС Hyundai Genesis G90 2016 г. использовались цены первичного рынка, где торг не предусмотрен, но при этом учитывалось изменение цены после продажи (при переходе на вторичный рынок) в размере – 15% (источник информации прежний).
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, которых не отличался от оцениваемого ТС, поэтому корректировка не требуется. В случае отличия года выпуска корректировка вносилась на основе зависимости для физического износа от возраста и пробега<sup>5</sup>, в предположении, что пробег аналога и объекта оценки одинаков:

$$K = \frac{1 - \frac{I_0}{100}}{1 - \frac{I_A}{100}} = \frac{e^{-K_B \times B_0}}{e^{-K_B \times B_A}} = e^{-K_B (B_0 - B_A)} = e^{-K_B (ГВ_A - ГВ_0)}$$

- 6.
7. где: И – расчетный физический износ, Кв – показатель старения, В – возраст, ГВ – год выпуска, индексы: 0 – объект оценки, А – объект-аналог.
8. 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.
9. По техническому состоянию. ТС-аналоги имеют нормальное (характерное для рассматриваемого года выпуска) техническое состояние. Корректировка не требуется.

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

Для рассматриваемого состава основных средств справедливая стоимость соответствует рыночной.

<sup>4</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.

<sup>5</sup> Р-03112194-0376-98. Методика оценки остаточной стоимости транспортных средств с учетом технического состояния. (Утверждена Министерством транспорта РФ 10.12.1998 г.).



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

Объект	Справедливая стоимость без НДС, тыс. руб.
<b>Основные средства</b>	26 336 299
<b>в том числе:</b>	
Автомобили	9 397 004
Оборудование	4 902 574
Производственный и хозяйственный инвентарь	741 064
Другие виды	11 295 657

**Справедливая стоимость основных средств АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 октября 2017 г. округленно составляет 26 336 тыс. руб.**

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

Балансовая стоимость долгосрочных финансовых вложений составляла 18 207 602 тыс. руб. (80,23% 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 «Сводная финансовая отчетность и учет инвестиций в дочерние компании», МСФО 28 «Учет инвестиций в ассоциированные компании» и МСФО 31 «Финансовая отчетность об участии в совместной деятельности». Остальные финансовые вложения рассматриваются в МСФО 32 «Финансовые инструменты: раскрытие и представление информации» и МСФО 39 «Финансовые инструменты: признание и оценка». Эти МСФО также применяются к тем вложениям в дочерние и зависимые компании, которые изначально приобретались с целью последующей перепродажи.

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

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



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

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

1. займы и дебиторская задолженность, предоставленные компанией и непредназначенные для торговли;
2. инвестиции, удерживаемые до погашения: финансовые активы с фиксированным сроком погашения (например, векселя и облигации), которыми компания намерена владеть до конца этого срока;
3. финансовые активы, предназначенные для торговли: активы, приобретаемые главным образом для получения прибыли в результате краткосрочных колебаний цен на эти активы (или в виде маржи для компании-дилера);
4. финансовые активы, имеющиеся в наличии для продажи: все финансовые активы, не вошедшие в первые три группы (например, приобретенные на неопределенный срок акции компании, не являющейся дочерней или зависимой, так как данные ценные бумаги не имеют фиксированного срока погашения и не планируется их перепродать в течение ближайшего времени, а также различные производные инструменты, такие как фьючерсы, форварды, опционы, свопы и др.).

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

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

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

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

Как следует из приведенных данных наибольшие вложения составляют вклад в Уставной капитал (УК) ООО «Стадион «Спартак». Результаты расчета справедливой стоимости 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" оценивались 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 ИНЖИНИРИ НГ"	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 (Отчет о финансовых результатах)</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			112 833	32	
Доходные вложения в материальные ценности	1160			0		
Финансовые вложения	1170	1 713		0		250
Отложенные налоговые активы	1180	91	2 024	18 885	1 216	262
Прочие внеоборотные активы	1190		2 490	116		
<b>Итого по разделу I</b>	<b>1100</b>	<b>1 804</b>	<b>4 514</b>	<b>131 834</b>	<b>1 247</b>	<b>512</b>
<b>II ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>						
Запасы	1210			1 135		
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220		545	15 682	33	
Дебиторская задолженность	1230	276	15 434	24 025	12	78
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240					
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	5 808	81	1 610	6 094	160
Прочие оборотные активы	1260	9		6	4	6
<b>Итого по разделу II</b>	<b>1200</b>	<b>6 093</b>	<b>16 060</b>	<b>42 458</b>	<b>6 142</b>	<b>244</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>1600</b>	<b>7 898</b>	<b>20 574</b>	<b>174 292</b>	<b>7 389</b>	<b>756</b>
<b>III КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ</b>						
Уставный капитал (складочный капитал, уставной фонд, вклады товарищей)	1310	3 300	2 010	108 980	12 000	600
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	4 594	3 481	38 410	-4 886	-2 167
<b>Итого по разделу III</b>	<b>1300</b>	<b>7 894</b>	<b>5 491</b>	<b>158 617</b>	<b>7 114</b>	<b>-231</b>



<b>IV ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>						
Заемные средства	1410					
Отложенные налоговые обязательства	1420			14	6	
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>14</b>	<b>6</b>	<b>0</b>
<b>V КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>						
Заемные средства	1510		3 899	12 558		983
Кредиторская задолженность, в том числе:	1520	4	644	2 195	156	2
Доходы будущих периодов	1530					
Оценочные обязательства	1540			908	113	2
Прочие обязательства	1550					
<b>Итого по разделу V</b>	<b>1500</b>	<b>4</b>	<b>4 543</b>	<b>15 661</b>	<b>269</b>	<b>987</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>1700</b>	<b>7 898</b>	<b>20 574</b>	<b>174 292</b>	<b>7 389</b>	<b>756</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>6</sup>, соответственно.

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

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



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

Значения показателей для компаний	АО "Тушино-М"	АО "ИНВЕСТ ИНЖИНИРИ НГ"	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.	7 894 000	5 491 000	158 617 000			
Стоимость по мультипликатору P/B, руб.	8 880 750	6 177 375	178 444 125	0,774	0,305	11
Мультипликатор P/BV	0,768	0,768	0,768			
Валюта баланса, руб.	7 898 000	20 574 000	174 292 000			
Стоимость по мультипликатору P/BV, руб.	6 065 664	15 800 832	133 856 256	0,226	0,564	3
Мультипликатор P/ВиА	9,480	9,480	9,480			
Внеоборотные активы, руб.	1 804 000	4 514 000	131 834 000			
Стоимость по мультипликатору P/ВиА, руб.	17 101 920	42 792 720	1 249 786 320	0,000	0,712	0
Сумма				1,00		14
Стоимость по сравнительному подходу, руб.	8 243 776	8 354 890	168 355 157			

**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.	7 114 000			
Стоимость по мультипликатору P/B, руб.	6 971 720	0,764	0,239	18
Мультипликатор P/BV	0,690			
Валюта баланса, руб.	7 389 000			
Стоимость по мультипликатору P/BV, руб.	5 098 410	0,236	0,430	5
Мультипликатор P/ВиА	1,12			
Внеоборотные активы, руб.	1 247 000			
Стоимость по мультипликатору P/ВиА, руб.	1 391 652	0,000	0,809	0
Сумма		1,00		23
Стоимость по сравнительному подходу, руб.	6 529 588			

**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	-231 000			
Стоимость по мультипликатору P/B	-688 380	0,000	0,309	0
Мультипликатор P/BB	1,360			
Валюта баланса	756 000			
Стоимость по мультипликатору P/BB	1 028 160	0,000	0,402	0
Мультипликатор P/ВиА	1,43			
Внеоборотные активы	512 000			
Стоимость по мультипликатору P/ВиА	732 672	1,000	0,438	5
Сумма		1,00		5
Стоимость по сравнительному подходу	732 672			

Пояснения к таблицам.

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-финансовых компаний, компаний занимающихся финансированием строительства внеоборотные активы не являются объективным показателем деятельности таких компаний, о чем свидетельствует чрезмерно высокая величина коэффициента вариации. Учитывая изложенное результату полученному с использованием мультипликатора: стоимость – внеоборотные активы был присвоен нулевой весовой коэффициент. 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. Для стоимости определенной на основе мультипликатора по чистым активам весовой коэффициент также приравнивался к нулю, так как величина чистых активов АО "Гостиницы Тушино 2018" имеет отрицательное значение.

### 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.	7 898 000	20 574 000	174 292 000	7 389 000	756 000
Обязательства, руб.	4 000	15 083 000	15 675 000	275 000	987 000
Стоимость по затратному подходу, руб.	7 894 000	5 491 000	158 617 000	7 114 000	-231 000



## 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, что 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 для сравнительного подхода был назначен равным 0. В связи с отрицательной стоимостью чистых активов, для АО "Гостиницы Тушино 2018" весовой коэффициент для затратного подхода также был принят равным нулю.

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.	7 894 000	5 491 000	158 617 000	7 114 000	-231 000
Весовой коэффициент по затратному подходу	0,67	0,67	0,67	0,67	0,00
Стоимость по сравнительному подходу, руб.	8 243 776	8 354 890	168 355 157	6 529 588	732 672
Весовой коэффициент по сравнительному подходу	0,33	0,33	0,33	0,33	0,00
Справедливая стоимость 100% доли в УК, руб.	8 009 426	6 436 084	161 830 592	6 921 144	0
Доля вложения в уставной капитал	70%	50%	0,0005%	70%	100%
Справедливая стоимость вложения, руб.	5 606 598	3 218 042	809	4 844 801	0

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%	29 398 746 000
АО "ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ"	4 654 456,50	0,0256%	3 218 042
АО "Тушино М"	3 305 600,00	0,0182%	5 606 598



ООО "ЭНКЛАВ-БАЛТИК"	220,00	0,000001%	809
ООО "Управляющая компания "Тушино 2018"	8 400 000,00	0,0461%	4 844 801
АО "Гостиницы Тушино 2018"	320 000,00	0,00176%	0
<b>Итого вложения в акции (доли):</b>	<b>18 207 602 232,91</b>		<b>29 412 416 250</b>

**Справедливая стоимость долгосрочных финансовых вложений АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 октября 2017 г. равна 29 412 416 тыс. руб.**

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

Балансовая стоимость отложенных налоговых активов АО «Тушино 2018» по состоянию на 30 сентября 2017 г. составляла 2 424 тыс. руб. (0,011% в структуре активов компании).

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

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

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

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

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

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

**Справедливая стоимость отложенных налоговых активов АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 октября 2017 г. равна 2 424 тыс. руб.**

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

Прочие внеоборотные активы представлены в виде расходов будущих периодов, которые составляют 8 452 тыс. руб. (0,04% в структуре активов компании). Расшифровка данной статьи представлена ниже.

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. Для объектов, которые не могут быть переданы в случае продажи справедливая стоимость приравнивалась к нулю. Результаты расчета справедливой стоимости прочих внеоборотных активов приведены ниже.



**Табл. 9.21. Определение справедливой стоимости прочих внеоборотных активов**

Перечень прочих внеоборотных активов	Дата постановки на баланс	Первоначальная балансовая стоимость, руб.	Остаточная балансовая стоимость, руб.	Справедливая стоимость, руб.
228-04437 SQLSvrStd ALNG LicSAPk MVL	06.03.2015	40 464,00	19 666,37	19 666
359-00792 Программа для ЭВМ SQLCAL ALNG LicSAPk MVL DvcCAL	06.03.2015	188 360,00	91 547,06	91 547
404927 Сертификат на поддержку Support & Maintenance Subscription Notification of software updates	13.07.2016	12 284,52	9 292,67	0
M7D-00008 Программа для ЭВМ EntDsktpwMDOP ALNG LicSAPk MVL	06.03.2015	1 476 902,00	717 806,18	717 806
N9J-00523 Программы для ЭВМ DynCRMSvr ALNG LicSAPk MVL	06.03.2015	216 544,00	105 244,99	105 245
QZA-00016 Программы для ЭВМ DynCRMBasicCAL ALNG LicSAPk MVL DvcCAL	06.03.2015	51 820,00	25 185,59	25 186
SB-cSIM-V-F-10 Лицензия на модуль резервного копирования и восстановления Simpana for VM protection	17.03.2015	144 370,00	71 020,68	0
ZFA-00245 Программы для ЭВМ DynCRMPProCAL ALNG LicSAPk MVL DvcCAL	06.03.2015	518 850,00	252 172,26	252 172
Бессрочное право на использование программного обеспечения ARCHICAD 20 SSA 9 (1 p.m.)-< ARCHICAD	29.06.2017	25 025,00	23 745,95	0
Ведисофт "Простые звонки" АТС-коннектор Asterisk 11, серверная лицензия для 1 сервера	14.03.2017	3 900,00	3 506,18	3 506
Ведисофт "Простые звонки" модуль Microsoft Dynamic CRM версия Тиса (для подключения к АТС-коннектору)	14.03.2017	8 820,00	7 929,36	7 929
Ведисофт "Простые звонки" модуль Microsoft Dynamic CRM версия Тиса ( для подключения к АТС-коннекто	14.03.2017	4 900,00	4 405,23	4 405
Лицензии на программное обеспечение "Falcongaze Secure Tower" (новая версия)	27.05.2016	150 000,00	110 277,33	0
Лицензия на использование базы данных "ЕДИНЫЕ СМЕТНЫЕ НОРМАТИВЫ (ЕСН)", включ.измен к Базе дан. ГЭСН	13.07.2017	10 000,00	9 541,43	0
Лицензия на использование базы данных "ЕДИНЫЕ СМЕТНЫЕ НОРМАТИВЫ (ЕСН)", включающей Базу данных ГЭСН	13.07.2017	10 000,00	9 541,43	0
Лицензия на использование программы для ЭВМ "Программа: Smeta.ru" версия 10" , включающая релизы	13.07.2017	15 000,00	13 104,73	0
Лицензия на использование программы для ЭВМ "Программа: Smeta.ru" версия 10" на одно рабочее место (	13.07.2017	25 000,00	21 841,21	0
Лицензия на право использования программы для ЭВМ "Контур-Фокус", дополнительный пользователь	19.04.2017	8 287,50	6 422,83	0
Лицензия на право использования программы для ЭВМ "Контур-Фокус", дополнительный пользователь к тари	02.02.2017	11 050,00	7 383,09	0



Лицензия на право использования СКЗИ "КриптоПро CSP "	15.03.2017	1 000,00	890,84	0
Лицензия на право использования СКЗИ КриптоПро CSP версия 4,0 на одном рабочем месте	24.03.2017	2 700,00	2 418,39	0
Лицензия на программное обеспечение "Falcongaze Secure Tower", перехват агентами (контроль: MAIL, WEB	01.05.2015	250 000,00	129 166,61	0
Лицензия на программное обеспечение "Falcongaze Secure Tower", перехват агентами (новая версия)	01.05.2015	56 250,00	29 062,50	0
Права на использование ПМ "Оценка персонала"	31.12.2014	60 000,00	26 985,55	0
Права на использование программы для ЭВМ АРК "Риелтор 2015"	01.04.2015	500 000,00	475 000,08	0
Права на использование програмного продукта ServiceDesk	30.06.2014	90 000,00	31 482,47	0
Права на праграммы для ЭВМ 0365PE4 ShrdSvr ALNG SU MVL 0365PE3 PerUser	02.03.2016	97 136,00	66 428,55	0
Права на программы для ЭВМ Лицензия на право использования СКЗИ КриптоПро CSP версия 4,0 на одном р	16.12.2014	5 400,00	2 383,55	0
Права на программы для ЭВМ ABBYY FineReader 14 Business 11-25 лицензий Concurrent обновление (AF14-2	11.05.2017	104 670,00	96 510,24	0
Права на программы для ЭВМ ABBYY FineReader 14 Business 11-25 лицензий Concurrent(AF14-2C1V25-102)	11.05.2017	16 922,00	15 602,83	0
Права на программы для ЭВМ Acrobat Professional 2017 Multiple Platforms Russian AOO License TLP	27.07.2017	26 579,57	25 622,14	0
Права на программы для ЭВМ Acronic Shap Deploy for PC Deployment Licenseincl. AAP ESD Range (SIWELPR	27.09.2016	4 941,43	3 942,13	0
Права на программы для ЭВМ DeviceLock Base /DeviceLock for Mac(базовый компонент) 5-49 контролирует	29.04.2015	30 000,00	15 466,67	0
Права на программы для ЭВМ LDAP Admin Tool Standard Edition- Single License	17.03.2016	6 701,38	4 671,30	0
Права на программы для ЭВМ Windows Professional 10 Single OLP NL Legalization GetGenuine wCOA	26.09.2017	72 000,00	71 800,00	0
Права на программы для ЭВМ WinRAR:5: Standard Licence - для юридических лиц 25-49 лицензий	13.03.2015	28 311,07	14 249,36	0
Права на программы для ЭВМ КриптоАРМ Стандарт 5, бессрочная лицензия на 1 рабочее место	11.12.2014	4 800,00	2 105,81	0
Права на программы для ЭВМ Лицензия на право использования КриптоАРМ Стандарт версия 5	06.12.2016	1 600,00	1 337,60	0
Права на программы для ЭВМ Лицензия на право использования КриптоАРМ Стандарт версия 5	26.05.2017	1 600,00	1 488,16	0
Права на программы для ЭВМ Лицензия на право использования ПО КриптоАРМ Стандарт версия 5 бессрочная	05.05.2017	1 600,00	1 470,09	0
Права на программы для ЭВМ O365PE4 ShrdSvr ALNG SU MVL O365PE3 PerUsr	13.03.2017	97 136,00	86 430,17	0
Права на программы для ЭВМ ПО КриптоАРМ Стандарт версия 5 бессрочная на одном рабочем	02.08.2017	1 600,00	1 547,52	0



месте				
Права на программы ЭВМ СКЗИ КриптоПро CSP версия 3.9 на одном рабочем месте	02.08.2017	2 160,00	2 089,16	0
Право на использование Commvault E-mail Protection & Archive Foundatio Per Maibox, Solution Set, Perp	19.04.2016	107 815,77	76 549,19	0
Право на использование программного обеспечения GeoniCS ТОПОПЛАН (ситуация+ рельеф) v.15.x, локальна	27.05.2016	72 500,00	52 971,83	0
Право на использование программного обеспечения GeoniCS ГЕНПЛАН v.15.x, локальная лицензия(бессрочная)	27.05.2016	21 800,00	15 928,12	0
Право регистрации одного сотрудника в СБИС с подписью на сервере	04.07.2017	500,00	475,81	0
Программа для ЭВМ ArchiCAD 18 SSA (1 р.м) обмен с ArchiCAD 16 (1 р.м., Upgrade)	07.05.2015	65 834,75	34 226,96	34 227
Программа для ЭВМ Architecture Engineering Construction Collection IC Commercial New Multi-User ELD	21.07.2017	108 385,56	104 131,71	104 132
Программа для ЭВМ Architecture Engineering Construction Collection IC Commercial New Multi-User ELD	01.09.2017	108 505,75	106 697,32	106 697
Программа для ЭВМ Architecture Engineering Construction Collection IC Commercial New Multi-User ELD	14.09.2017	210 164,75	208 179,86	208 180
Программа для ЭВМ Architecture Engineering Construction Collection IC Commercial New Multi-User ELD	11.09.2017	107 430,81	106 237,13	106 237
Программа для ЭВМ Architecture Engineering Construction Collection IC Commercial New Multi-User ELD	17.03.2017	173 551,17	154 796,44	154 796
Программа для ЭВМ Autodesk AutoCAD 2016 Civil 3D 2015 Commercial New SLM ACE RU	19.05.2015	219 677,22	115 625,74	115 626
Программа для ЭВМ Autodesk AutoCAD 2016 Commercial New Single-user ELD Annual Subscription with Basi	24.03.2016	89 128,30	62 006,49	62 006
Программа для ЭВМ Autodesk AutoCAD 2016 Commercial New SLM ACE R3	19.05.2015	173 911,13	91 537,06	91 537
Программа для ЭВМ NormaCS Строительство. Версия Max. Сеть до 5 р.м. ежедн.обновл.	06.06.2016	173 423,73	127 659,11	127 659
Программа для ЭВМ NXPowerLite Desktop 6 (Windows/Mac OS X) 10 to 24 Desktops	12.03.2015	22 420,33	11 158,99	11 159
Программа для ЭВМ NXPowerLite for File Servers 750GB - 1TB	12.03.2015	95 012,01	47 289,22	47 289
Программа для ЭВМ Авторизационный файл на CD (обновление Magnet Field), для контролера	05.04.2017	18 892,92	17 045,62	17 046
Программа для ЭВМ Программное обеспечение Magnet Office на CD(обновление)	05.04.2017	18 892,92	17 045,62	17 046
Программное обеспечение Magnet Office Tools на CD с USB носителем, Post Processing, TS, RTK, Design,	29.01.2015	112 930,51	52 518,75	52 519
Сертификат на поддержку Operation Intelligence Foundation Package - Required one time only	19.04.2016	29 962,32	22 159,62	0
Трансформаторная подстанция БКТП №23774 2*100	27.07.2016	4 409 865,27	4 409 865,27	4 409 865



КВа 10/04 кВ

Итого по строке 1190 баланса: 8 451 892,15 6 893 485

**Справедливая стоимость прочих внеоборотных активов АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 октября 2017 г. равна 6 893 тыс. руб.**

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

Балансовая стоимость запасов АО «Тушино 2018» на 30 сентября 2017 г. составляла 6 тыс. руб. (0,00003% в объеме активов компании). Расшифровка данной статьи представлена ниже.

**Табл. 9.22 Расшифровка стр. 1210 Баланса**

Расшифровка запасов по группам	Дата постановки на баланс	Остаточная балансовая стоимость на дату оценки, руб.
<b>Сырье, материалы и другие аналогичные ценности</b>		
Бензин 95 класса 4	30.09.2017	4 687,76
Бух брошюры Вкладыш к трудовой книжке	11.01.17	989,83
<b>Итого по строке 1210 баланса:</b>		<b>5 677,59</b>

Запасы - это активы:

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

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

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

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

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

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

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

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



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

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

**Справедливая стоимость запасов АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 октября 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 30 сентября 2017 г. составляла 794 тыс. руб. (менее 0,01% в структуре активов компании).

Отражение в МСФО финансовых инструментов ведется в соответствии со стандартами:

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

Долгосрочный входящий НДС не является финансовым инструментом и не дисконтируется.

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

**Справедливая стоимость налога на добавленную стоимость по приобретенным ценностям АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 октября 2017 г. равна 794 тыс. руб.**

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

Дебиторская задолженность на дату определения справедливой стоимости представлена дебиторской задолженностью, платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты. По состоянию на 30 сентября 2017 г. дебиторская задолженность составляла 1 241 865 тыс. руб. (5,47% 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 октября 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 августе 2017 г., с учетом сроков погашения, которые приведены в разд. 5.<sup>7</sup>

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

**Табл. 9.23. Расчет справедливой стоимости дебиторской задолженности**

Наименование дебитора	Сумма ДЗ, руб.	Дата возникновения ДЗ	Предполагаемая дата погашения ДЗ	Срок до погашения, лет	Коэф. приведения	Справедливая стоимость ДЗ, руб.
Покупатели и заказчики	2 328 033,74					2 328 034
ООО "Строй-Ремонт"	319 277,42	30.09.2017	31.10.17	0,08	1,000	319 277
ЭкоСтройСервис	1 996 256,32	30.06.2017	31.12.2017	0,25	1,000	1 996 256

<sup>7</sup> Бюллетень банковской статистики №10 2017, <http://www.cbr.ru>



СтройФуд	12 500,00	30.09.2017	31.10.2017	0,08	1,000	12 500
Векселя к получению						0
Задолженность дочерних и зависимых обществ	32 740 401,05					32 618 038
Гостиницы Тушино 2018 АО	82 963,94	30.11.2015	09.03.2018	0,44	0,954	79 131
Гостиницы Тушино ООО	996 750,28	31.05.2016	20.05.2018	0,63	0,935	932 301
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ	297 992,98	31.05.2015	30.05.2018	0,66	0,933	277 919
ТУШИНО ЭНЕРГОИНВЕСТ	26 530,25	31.03.2016	20.03.2018	0,47	0,951	25 222
ТУШИНОЭНЕРГО ООО	663 041,13	31.01.2015	20.03.2018	0,47	0,951	630 342
ООО "Стадион Спартак"	30 673 122,47	01.04.2015	31.12.2017	0,25	1,000	30 673 122
Авансы выданные	1 160 685 242,45					1 160 685 242
АртГруппЦентр	30 000,00	29.09.2017	31.12.2017	0,25	1,000	30 000
Закрытое акционерное общество "Научно-исследовательский и проектно-изыскательский институт градостро	2 352 000,00	21.08.2017	31.12.2017	0,25	1,000	2 352 000
Европарк	208 885,00	28.09.2017	31.10.2017	0,08	1,000	208 885
Апекс Холдинг	452,61	21.07.2017	31.12.2017	0,25	1,000	453
АПБ-Проект ООО	2 363 400,00	31.05.2017	31.12.2017	0,25	1,000	2 363 400
Бюро Кадастровых Услуг	4 635 590,00	06.09.2017	31.12.2017	0,25	1,000	4 635 590
АтонСтрой	45 218 231,45	19.02.2016	31.12.2017	0,25	1,000	45 218 231
Дженсер сервис	86 418,12	14.09.2017	31.12.2017	0,25	1,000	86 418
ГУП "НИиПИ Генплана Москвы"	2 474 200,40	22.08.2017	31.12.2017	0,25	1,000	2 474 200
Вода ОнЛайн	4 259,52	13.09.2017	31.10.2017	0,08	1,000	4 260
ИП Пономарев Д.П.	35 000,00	29.08.2017	31.12.2017	0,25	1,000	35 000
ИП Стрелков Дмитрий Владимирович	34 574,00	28.09.2017	31.12.2017	0,25	1,000	34 574
Капитал Страхование	1 431 404,97	30.01.2017	31.12.2017	0,25	1,000	1 431 405
ДХЛ Интернешнл	12 000,00	18.08.2016	31.12.2017	0,25	1,000	12 000
Интернет проекты	165 860,00	20.09.2017	31.10.2017	0,08	1,000	165 860
ИТЦ Мосгосэнергонадзора	505 984,00	23.06.2017	31.12.2017	0,25	1,000	505 984
ИСОМАКС	35 000,00	04.08.2017	31.12.2017	0,25	1,000	35 000
Лукойл-Интер-Кард	45 113,86	19.09.2017	31.12.2017	0,25	1,000	45 114
М Инвест	164 924,00	09.12.2016	08.12.2017	0,19	1,000	164 924
Мосгоргеотрест ГБУ	2 386 080,36	14.03.2017	31.12.2017	0,25	1,000	2 386 080
Метида	68 400,00	30.03.2017	31.12.2017	0,25	1,000	68 400
Метрополитен	406 653,87	23.03.2017	31.12.2017	0,25	1,000	406 654
Мосводоканал АО	16 970,00	17.01.2017	31.12.2017	0,25	1,000	16 970
Пыпин А.Ю.	80 000,00	09.08.2017	31.12.2017	0,25	1,000	80 000
ИП Князев В.М.	37 500,00	09.08.2017	31.12.2017	0,25	1,000	37 500
КБ высотных и подземных сооружений	867 000,00	27.06.2017	31.12.2017	0,25	1,000	867 000



монстр мания	250 000,00	18.04.2017	31.12.2017	0,25	1,000	250 000
Мосводосток ГУП	518 820,40	14.06.2016	31.12.2017	0,25	1,000	518 820
Мосгосэкспертиза	2 013 036,20	19.09.2017	31.12.2017	0,25	1,000	2 013 036
Московский метрополитен	240 691,47	11.10.2016	31.12.2017	0,25	1,000	240 691
ООО ФЕЛИКС	27 983,70	23.08.2017	31.12.2017	0,25	1,000	27 984
МОЭК	4 313 457,17	11.05.2016	31.12.2017	0,25	1,000	4 313 457
МОЭСК	204 023,30	11.04.2017	31.12.2017	0,25	1,000	204 023
МЭС	699 590,58	26.04.2017	31.12.2017	0,25	1,000	699 591
Стройкомплект	1 684 151,46	01.09.2017	31.12.2017	0,25	1,000	1 684 151
НОЧУ ОДПО "Акцион- МЦФЭР"	90 000,00	11.09.2017	31.12.2017	0,25	1,000	90 000
ОПТИМУМ МЕДИА	36 865 797,68	14.08.2017	31.12.2017	0,25	1,000	36 865 798
ОЧУ ДО «Институт иностраных языков ДС»	88 000,00	12.04.2017	31.12.2017	0,25	1,000	88 000
Фирма Техноавиа	102 014,82	07.09.2017	31.12.2017	0,25	1,000	102 015
Привет Медиа	660 600,00	29.05.2017	31.12.2017	0,25	1,000	660 600
Проект СПиЧ	124 788 968,94	05.10.2016	31.12.2017	0,25	1,000	124 788 969
Эксперт-Консалтинг	52 250,00	14.02.2017	31.12.2017	0,25	1,000	52 250
Эктив Солюшнс Групп	2 879,20	28.09.2017	31.12.2017	0,25	1,000	2 879
Элит ОтделСтрой	4 725 114,61	16.05.2017	31.12.2017	0,25	1,000	4 725 115
РОЯЛ МЕНЕДЖМЕНТ	400 000,00	19.06.2017	31.12.2017	0,25	1,000	400 000
ПТМА Лукаша Ф.А. при СМА	39 754 267,44	15.06.2015	31.12.2017	0,25	1,000	39 754 267
Ренейссанс Констракшн	757 392 659,56	01.07.2015	31.12.2017	0,25	1,000	757 392 660
Софтлайн	60 976,50	19.09.2017	31.12.2017	0,25	1,000	60 977
Энергоресурссервис	270 000,00	19.09.2017	31.12.2017	0,25	1,000	270 000
Специалист	111 960,00	30.08.2017	31.12.2017	0,25	1,000	111 960
Стиль-Моторс	46 046,68	08.08.2017	31.12.2017	0,25	1,000	46 047
Энергострой ООО	15 000 000,00	15.09.2017	31.12.2017	0,25	1,000	15 000 000
ТаймВэб	66 663,15	28.12.2016	31.12.2017	0,25	1,000	66 663
Технологии продвижения АГ	123 900,00	07.09.2017	31.12.2017	0,25	1,000	123 900
Урал-Пресс Стандарт	107 253,30	08.11.2016	31.12.2017	0,25	1,000	107 253
УФК по г.Москве (МОСП по ВАШ №3 УФССП России по Москве л/с05731А93940)	3 000,00	15.06.2017	31.12.2017	0,25	1,000	3 000
УФК по г.Москве (МОСП по ВАШ №2 УФССП )	500,00	31.05.2017	31.12.2017	0,25	1,000	500
Футбольный клуб "Спартак- Москва"	101 745 455,00	02.06.2017	31.12.2017	0,25	1,000	101 745 455
ХЬЮЛЕТТ-ПАККАРД А.О.	52 657,50	25.10.2016	31.12.2017	0,25	1,000	52 658
Хэдхантер	54 351,62	05.07.2017	31.12.2017	0,25	1,000	54 352
КРЕАЛ	0,01	30.12.2014	31.12.2017	0,25	1,000	0
МОЙДОДЫР	3 202 270,00	11.09.2017	31.12.2017	0,25	1,000	3 202 270
Мультиконтент	1 300 000,00	08.08.2017	31.12.2017	0,25	1,000	1 300 000

<b>Прочие дебиторы</b>	46 111 051,53					46 111 052
<b>АтонСтрой</b>	127 959,57	31.01.2017	31.12.2017	0,25	1,000	127 960
<b>БЕСТ-Новострой</b>	18 095,84	30.09.2017	31.10.2017	0,08	1,000	18 096
<b>Коршунова Ирина Григорьевна</b>	48 221,42	31.03.2014	31.12.2017	0,25	1,000	48 221
<b>Мосводосток ГУП</b>	128 607,44	25.05.2017	31.12.2017	0,25	1,000	128 607
<b>Россельхозбанк АО</b>	993 205,48	30.09.2017	31.12.2017	0,25	1,000	993 205
<b>Ренейссанс Констракшн</b>	28 614 498,82	07.11.2016	31.12.2017	0,25	1,000	28 614 499
<b>УФК (гос регистрации, кадастра и картографии)</b>	546 775,00	11.08.2017	31.12.2017	0,25	1,000	546 775
<b>УФК по г. Москве "ИФНС России № 26 по г. Москве"</b>	27 049,50	14.10.2017	31.12.2017	0,25	1,000	27 050
<b>Расчеты по налогам и сборам</b>	11 205 107,85	30.09.2017	31.12.2017	0,25	1,000	11 205 108
<b>Расчеты по социальному страхованию и обеспечению</b>	3 555 586,80	30.09.2017	31.12.2017	0,25	1,000	3 555 587
<b>Сотрудники организации</b>	6 180,76	13.03.2017	31.12.2017	0,25	1,000	6 181
<b>Эст-а-Тет Новостройки</b>	18 095,84	30.09.2017	31.12.2017	0,25	1,000	18 096
<b>Рычева Гульнара Фритовна</b>	241,13	31.03.2017	31.12.2017	0,25	1,000	241
<b>Соколова Елена Сергеевна</b>	1 852,75	30.09.2017	31.10.2017	0,08	1,000	1 853
<b>Капитал Страхование</b>	691 279,57	18.03.2016	31.12.2017	0,25	1,000	691 280
<b>Бараненков Владимир Львович</b>	128 293,76	30.12.2016	31.12.2017	0,25	1,000	128 294
<b>Итого</b>	1 241 864 728,77					1 241 742 366

**Справедливая стоимость краткосрочной дебиторской задолженности АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 октября 2017 г. составляет 1 241 742 тыс. руб.**

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

Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов) АО «Тушино 2018» на дату оценки составляли 1 111 252 тыс. руб. (4,90% в объеме активов компании). Состав финансовых вложений, включающих выданные займы и средства размещенные на депозите, приведен ниже.

**Табл. 9.24 Состав депозитов**

Наименование организации-держателя депозита	Дата размещения депозита	Дата возврата депозита	Сумма депозита, руб.	Ставка, %
МОСКОВСКИЙ РФ АО "РОССЕЛЬХОЗБАНК"	28.09.2017	05.10.2017	280 000 000,00	7,95%
МОСКОВСКИЙ РФ АО "РОССЕЛЬХОЗБАНК"	20.09.2017	18.10.2017	300 000 000,00	7,95%
МОСКОВСКИЙ РФ АО "РОССЕЛЬХОЗБАНК"	28.09.2017	05.10.2017	200 000 000,00	7,95%
МОСКОВСКИЙ РФ АО "РОССЕЛЬХОЗБАНК"	28.09.2017	05.10.2017	300 000 000,00	7,95%
<b>Итого</b>			1 080 000 000,00	

**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%
Гостиницы Тушино ООО Договор Б/н от 28.05.2015	29.05.2015	20.05.2018	9 000 000,00	6 250 000,00	9,50%
Гостиницы Тушино 2018 АО Договор 11/11/2016 от 11.11.2016	18.11.2016	10.11.2017	800 000,00	500 000,00	9,50%
Гостиницы Тушино 2018 АО Договор 19/11-2015 от 19.11.2015	19.11.2015	16.11.2017	100 000,00	100 000,00	9,50%
Гостиницы Тушино 2018 АО Договор 14/03-2016 от 14.03.2016	17.03.2016	09.03.2018	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	9,00%
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ Договор займа Б/н от 14.05.2015	15.05.2015	29.12.2017	100 000,00	100 000,00	9,00%
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ Договор займа 30/03-2016 от 30.03.2016	30.03.2016	20.03.2018	752 000,00	752 000,00	9,50%
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ 07/06-2016 от 07.06.2016	10.06.2016	30.05.2018	200 000,00	200 000,00	9,50%
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ Договор займа 06/05-2016 от 06.05.2016	06.05.2016	30.04.2018	150 000,00	150 000,00	9,00%
ООО «ТУШИНО ЭНЕРГОИНВЕСТ» Договор займа 29/03-2016 от 29.03.2016г.	30.03.2016	20.03.2018	300 000,00	300 000,00	9,00%
<b>Итого выданные займы на дату оценки:</b>			<b>34 302 000,00</b>	<b>31 252 000,00</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 августе 2017 г., с учетом сроков погашения, которые приведены в разд. 5.<sup>8</sup>

<sup>8</sup> Бюллетень банковской статистики №10 2017 г., <http://www.cbr.ru>



Расчет справедливой стоимости финансовых вложений представлен в таблице ниже.

**Табл. 9.26 Расчет справедливой стоимости депозита**

Сумма депозита, руб.	Сумма депозита на дату возврата, руб.	Срок возврата, лет	К-т дисконтирования	Справедливая стоимость, руб.
280 000 000,00	280 411 085	0,01	1,000	280 411 085
300 000 000,00	301 765 677	0,05	1,000	301 765 677
200 000 000,00	200 293 632	0,01	1,000	200 293 632
300 000 000,00	300 440 448	0,01	1,000	300 440 448
<b>Итого</b>				<b>1 082 910 843</b>

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

Наименование получателя займа	Сумма займа на дату погашения, руб.	Срок возврата, лет	К-т дисконтирования	Справедливая стоимость, руб.
ТУШИНОЭНЕРГО ООО Договор б/н от 25.12.2014г.	22 000 000	0,22	1,000	22 000 000
Гостиницы Тушино ООО Договор Б/н от 28.05.2015	6 250 000	0,63	0,935	5 845 878
Гостиницы Тушино 2018 АО Договор 11/11/2016 от 11.11.2016	500 000	0,11	1,000	500 000
Гостиницы Тушино 2018 АО Договор 19/11-2015 от 19.11.2015	100 000	0,13	1,000	100 000
Гостиницы Тушино 2018 АО Договор 14/03-2016 от 14.03.2016	300 000	0,44	0,954	286 140
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ Договор займа Б/н от 10.06.2015	600 000	0,24	1,000	600 000
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ Договор займа Б/н от 14.05.2015	100 000	0,24	1,000	100 000
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ Договор займа 30/03-2016 от 30.03.2016	752 000	0,47	0,951	714 914
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ 07/06-2016 от 07.06.2016	200 000	0,66	0,933	186 528
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ Договор займа 06/05-2016 от 06.05.2016	150 000	0,58	0,941	141 115
ООО «ТУШИНО ЭНЕРГОИНВЕСТ» Договор займа 29/03-2016 от 29.03.2016г.	300 000	0,47	0,951	285 205
<b>Итого выданные займы на дату оценки:</b>				<b>30 759 780</b>

**Табл. 9.28 Справедливая стоимость по строке 1240 Баланса**

Финансовое вложение	Стоимость по балансу, руб.	Справедливая стоимость, руб.
Депозит	1 080 000 000,00	1 082 910 843
Займ	31 252 000,00	30 759 780
<b>Итого</b>	<b>1 111 252 000,00</b>	<b>1 113 670 622</b>

**Справедливая стоимость финансовых вложений АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 октября 2017 г. составляет 1 113 671 тыс. руб.**



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

Денежные средства АО «Тушино 2018» на дату оценки составляли 2 096 024 тыс. руб. (9,24% в объеме активов компании).

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

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

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

В состав денежных средств и их эквивалентов входят:

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

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

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

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

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

Денежные средства являются абсолютно ликвидным активом, поэтому их справедливая стоимость соответствует стоимости, указанной в бухгалтерском балансе АО «Тушино 2018» на 30 сентября 2017 г.

**Справедливая стоимость денежных средств АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 октября 2017 г. составляет 2 096 024 тыс. руб.**

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

Прочие оборотные активы АО «Тушино 2018» на дату оценки составляли 922 тыс. руб. (0,004% 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. 9.29. 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.
БСС "Система главбух" VIP. Интернет-версия, 12 месяцев	28.02.2017	78 991,53	32 678,04	0
Выпуск сертификата Thawte SSL WebServer TUSHINOCLOUD.RU. На срок с 05.03.17 по 04.03.2018	05.03.2017	5 423,73	2 318,19	0
Инструкция по доступу (поставляется электронно) MX TS Telephony User, SW Assurance 3 years FAF901519	31.12.2015	6 527,54	2 713,97	0
ИТС ТЕХНО Группа 4 подписка на 12 мес.(Информационно-технологическое сопровождение "1С:Предприятия")	13.01.2017	12 742,37	3 596,64	0
КСС "Система Кадры" Вип-версия. 1 пользователь, 12 мес.	23.04.2017	57 526,27	35 885,43	0
Лицензия на использование базы данных "ЕДИНЫЕ СМЕТНЫЕ НОРМАТИВЫ (ЕСН)", включ. Дополнение к Территор	13.07.2017	2 000,00	1 585,67	0
Лицензия на использование базы данных "ЕДИНЫЕ СМЕТНЫЕ НОРМАТИВЫ (ЕСН)", включающей "Расчетные индексы	13.07.2017	4 000,00	3 171,35	0
Лицензия на использование базы данных "ЕДИНЫЕ СМЕТНЫЕ НОРМАТИВЫ (ЕСН)", включающей расчетные индексы	13.07.2017	3 800,00	3 012,79	0
Лицензия на использование базы данных "ЕДИНЫЕ СМЕТНЫЕ НОРМАТИВЫ (ЕСН)", включающей ТСНБ-2001 МО	13.07.2017	12 000,00	9 514,06	0
Лицензия на использование базы данных "ЕДИНЫЕ СМЕТНЫЕ НОРМАТИВЫ (ЕСН)", включающей электронную базу	13.07.2017	4 500,00	2 405,17	0
Лицензия на использование базы данных "ЕДИНЫЕ СМЕТНЫЕ НОРМАТИВЫ (ЕСН)", включающей электронную терри	13.07.2017	9 000,00	4 810,34	0
Лицензия на право использования программы для ЭВМ "Контур-Фокус"	31.12.2015	79 200,00	9 793,55	0
Лицензия на программное обеспечение "Falcongaze Secure Town", перехват агентами (контроль: MALL; WEB;	24.07.2017	150 000,00	121 774,19	0
Пакет IBM Domino Collaboration Express Authorized User Annual Sw Subscription & Support Renewal 10	01.03.2017	28 704,04	11 960,02	0
Пакет IBM Domino Collaboration Express Authorized User Annual SW Subscription & Support Renewal на 7	01.04.2017	216 528,65	108 264,33	0

Поддержка и обновление Software Service Agreement (1 год) для ArchiCAD (1 р.м.)	29.06.2017	37 050,00	27 581,67	0
Права использования аккаунта sbis.ru в течение 1 года	15.11.2016	500,00	61,11	0
Права на программы для ЭВМ Dynamic CRM Professional CAL ALNG SA MVL Device CAL A 1 Year(s) Additio	13.03.2017	84 585,00	37 972,30	0
Права на программы для ЭВМ Dynamic CRM Server ALNG SA MVL A 1 Year(s) Additional Corporate	13.03.2017	35 309,00	15 851,07	0
Права на программы для ЭВМ Dynamics CRM Dasic CAL ALNG SA MVL Device CAL A 1 Year(s) Additional Cor	13.03.2017	8 450,00	3 793,40	0
Права на программы для ЭВМ Project ALNG SA MVL A 1Year(s) Additional Corporate	13.03.2017	58 770,00	26 383,31	0
Права на программы для ЭВМ SQL Server Standart ALNG SA MVL A 1Year(s) Additional Corporate	13.03.2017	24 219,00	10 872,51	0
Права на программы для ЭВМ SQL CAL ALNG SA MVL Device CAL A 1Year(s) Additional Corporate	13.03.2017	47 000,00	21 099,45	0
Права на программы для ЭВМ SYMC ENDPOINT Protection14 PER User BNDL VER Upgrade Lecence Express Band	15.06.2017	114 948,50	81 102,56	0
Права на программы для ЭВМ Sys Ctr Datancenter ALNC SA MVL 2Proc A 1Year(s) Additional Corporate	13.03.2017	64 896,00	29 133,42	0
Права на программы для ЭВМ Visio Standart ALNC SA MVL A 1Year(s) Additional Corporate	13.03.2017	26 030,00	11 685,50	0
Права на программы для ЭВМ WIN ENT ALNG UpgrdSAPk MVL Platform A 1 Year(s) Added at Signing Enterpr	13.03.2017	54 000,00	24 241,94	0
Права на программы для ЭВМ Windows Server Datancenter ALNG SA MVL 2Proc A 1 Year(s) Additional Corpor	13.03.2017	166 155,00	74 591,09	0
Права на программы для ЭВМ Windows ServerStandart ALNG SA MVL 2Proc A 1 Year(s) Additional Corporat	13.03.2017	79 360,00	35 626,68	0
Права на программы для ЭВМ. Право на использование программного обеспечения GeoniCS (1 год)	23.06.2017	27 000,00	19 650,00	0
Право использования программы для ЭВМ "Контур-Экстерн" по тарифному плану "Оптимальный плюс" для ЮЛ н	12.10.2015	28 968,00	466,60	0
Право на использование Commvault VM Backup & RecoveryFoundation - Per VM( 10 Pack), Solution Set, Pe	01.10.2016	65 375,19	11 127,16	0
Программа для ЭВМ AIDA64 Engineer 1 engineer 1 Years maintenance renewal	17.03.2017	7 197,00	3 308,30	0
Сервисный пакет CON-SNT-A12K8 SMARTNET 8X5XNBD ASA 5512-X with SW	18.05.2017	25 262,50	15 890,92	0
Сертификат на поддержку Support&Maintenance Subscription Notification of software updates, product f	01.03.2017	205 658,61	85 691,07	0
Услуга DNS-master XL с идентификатором PRST-TUSHINO2018-COM. На срок с 22.03.2017 по 21.03.2018	22.03.2017	4 271,19	2 020,79	0
Услуга Secondary M с индефикатором SEC-TUSHINO2018-COM. На срок с 22.03.2017 по 21.03.2018	22.03.2017	254,24	120,28	0
Услуги абонентского обслуживания по тарифному плану "Оптимальный Плюс" для ЮЛ на общей	12.10.2015	6 137,29	98,85	0



системы				
ЭС "Охрана труда". Тариф Премимальный. 1 пользователь. 12 месяцев	16.02.2017	69 830,51	30 062,63	0
Итого по строке 1260 баланса:		1 912 171,16	921 916,35	0

**Справедливая стоимость прочих оборотных активов АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 октября 2017 г. составляет 0 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. 9.30. Результаты расчета справедливой стоимости активов АО «Тушино 2018»**

Наименование	Статьи баланса	Справедливая стоимость, тыс. руб.
<b>ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>		
Нематериальные активы	1110	2 185
Результаты исследований и разработок	1120	
Нематериальные поисковые активы	1130	
Материальные поисковые активы	1140	
Основные средства	1150	26 336
Доходные вложения в материальные ценности	1160	
Финансовые вложения	1170	29 412 416
Отложенные налоговые активы	1180	2 424
Прочие внеоборотные активы	1190	6 893
Итого оборотные активы	1100	29 450 255
<b>ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>		
Запасы	1210	6
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	794
Дебиторская задолженность	1230	1 241 742
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	1 113 671
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	2 096 024
Прочие оборотные активы	1260	0
Итого оборотные активы	1200	4 452 237
Сумма	1600	33 902 492

**Таким образом, справедливая стоимость активов АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 октября 2017 г. составляет 33 902 492 тыс. руб.**

## 9.4. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ

Обязательства АО «Тушино 2018» на 30 сентября 2017 г. имели следующую структуру.

**Табл. 9.31. 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	193	0,004%
Оценочные обязательства	1430		
Прочие обязательства	1450		
<b>Итого долгосрочные обязательства</b>	<b>1400</b>	<b>1 293</b>	<b>0,03%</b>
<b>КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>			
Заемные средства	1510	440 758	9,33%
Кредиторская задолженность	1520	4 272 295	90,39%
Доходы будущих периодов	1530		
Оценочные обязательства	1540	12 120	0,26%
Прочие обязательства	1550		
<b>Итого краткосрочные обязательства</b>	<b>1500</b>	<b>4 725 172</b>	<b>99,97%</b>
<b>Сумма</b>		<b>4 726 465</b>	<b>100,00%</b>

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

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

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

**Табл. 9.32. 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	01.03.2019	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 августе 2017 г., с учетом сроков погашения, которые приведены в разд. 5.<sup>9</sup>

Расчет справедливой стоимости финансовых вложений представлен в таблице ниже.

Расчет стоимости выданных займов приведен ниже.

**Табл. 9.33. 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	1,41	0,884	972 820

**Справедливая стоимость долгосрочных заемных средств с учетом процентов составляет 973 тыс. руб.**

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

Отложенные налоговые обязательства АО «Тушино 2018» на дату оценки составляют 193 тыс. руб. (0,004% в объеме обязательств компании).

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 193 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 440 758 тыс. руб. (9,33% в объеме обязательств компании). Состав займа приведен ниже.

**Табл. 9.34 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	51 809 905,28	251 759 905,28
ЗАО "ИФД КапиталЪ" Дог. займа 160315ЗИФДК1 от 16.03.2015 (12%)	16.03.2015	26.12.2017	151 200 000,00	37 797 657,13	188 997 657,13
<b>Итого полученные краткосрочные кредиты и займы на дату оценки:</b>			<b>351 150 000,00</b>	<b>89 607 562,41</b>	<b>440 757 562,41</b>

<sup>9</sup> Бюллетень банковской статистики №10 2017 г., <http://www.cbr.ru>



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

Расчет справедливой стоимости приведен ниже.

**Табл. 9.35 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	244 596 436	0,24	1,000	244 596 436
ЗАО "ИФД КапиталЪ" Дог. займа 160315ЗИФДК1 от 16.03.2015 (12%)	183 723 902	0,24	1,000	183 723 902
<b>Итого полученные краткосрочные кредиты и займы на дату оценки:</b>				<b>428 320 338</b>

**Справедливая стоимость краткосрочных заемных средств по состоянию на 01 октября 2017 г. с учетом процентов составляет 428 320 тыс. руб.**

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

Согласно бухгалтерскому балансу АО «Тушино 2018», кредиторская задолженность составляет 4 272 295 тыс. руб. (90,39% в объеме обязательств компании Кредиторская задолженность). Расшифровка по этой статье приведена ниже. Просроченной задолженности нет.

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

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

Торговая и прочая кредиторская задолженность являются финансовым обязательством.

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

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

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

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

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



Налоговые обязательства не дисконтируются.

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

Определение справедливой стоимости краткосрочной кредиторской задолженности проводилось на основе данных бухгалтерского баланса АО «Тушино 2018» на 30 сентября 2017 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 августе 2017 г., с учетом сроков погашения, которые приведены в разд. 5.<sup>10</sup>

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

**Табл. 9.36. Расчет справедливой стоимости кредиторской задолженности**

Наименование кредитора	Сумма КЗ, руб.	Дата возникновения КЗ	Предполагаемая дата погашения КЗ	Срок до погашения, лет	Коэф. приведения	Справедливая стоимость КЗ, руб.
поставщики и подрядчики	250 878 767,22					250 878 767
ИС БИТ	12 000,00	14.09.17	31.10.17	0,08	1,000	12 000
Автопремиум	600,00	30.09.17	31.10.17	0,08	1,000	600
Арс Техник	5 970,00	30.09.2017	31.10.2017	0,08	1,000	5 970
АртГруппЦентр	275 800,00	22.09.2017	31.10.2017	0,08	1,000	275 800
Белоенко Екатерина Анатольевна	36 000,00	30.09.2017	31.10.2017	0,08	1,000	36 000
Ви Эйч Систем	70 000,00	31.08.2017	31.10.2017	0,08	1,000	70 000
ООО "АйДиЛаб"	81 000,00	30.09.2017	31.10.2017	0,08	1,000	81 000
АПБ-Проект ООО	816 500,00	02.03.2017	31.12.2017	0,25	1,000	816 500
Глобал Медиа Солюшенс	1 770 000,00	31.08.2017	31.10.2017	0,08	1,000	1 770 000
Градостроительное проектирование	2 117 900,00	25.02.2016	31.12.2017	0,25	1,000	2 117 900
ООО ЧОП "Агентство"	3 373 717,74	15.08.2017	31.10.2017	0,08	1,000	3 373 718

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



<b>безопасности Сателлит "</b>						
<b>АтонСтрой</b>	36 238 328,04	01.10.2015	31.12.2017	0,25	1,000	36 238 328
<b>Инжиниринговая Компания "2К"</b>	457 060,10	19.09.2017	31.10.2017	0,08	1,000	457 060
<b>Институт промышленного и гражданского проектирования "2К"</b>	5 390 000,00	18.09.2017	31.10.2017	0,08	1,000	5 390 000
<b>Интеллектуальные инвестиции</b>	0,55	21.08.2017	31.10.2017	0,08	1,000	1
<b>МЕДИС</b>	7 789,00	30.09.2017	31.10.2017	0,08	1,000	7 789
<b>ВИТ</b>	10 000,00	30.09.2017	31.10.2017	0,08	1,000	10 000
<b>БЕСТ-Новострой</b>	4 065 600,43	30.09.2017	31.10.2017	0,08	1,000	4 065 600
<b>Регистратор «Гарант»</b>	3 000,00	30.09.2017	31.10.2017	0,08	1,000	3 000
<b>ПТМА Лукаша Ф.А. при СМА</b>	377 483,11	29.09.2017	31.12.2017	0,25	1,000	377 483
<b>ПСН-Неруд</b>	103 752,00	31.08.2017	30.11.2017	0,16	1,000	103 752
<b>ИП Ермолаев</b>	105 000,00	15.04.2016	31.12.2017	0,25	1,000	105 000
<b>ИП Манасян Н.Г.</b>	69 000,00	11.09.2017	31.10.2017	0,08	1,000	69 000
<b>ИП Яковлев В.А.</b>	44 367,00	18.08.2017	31.10.2017	0,08	1,000	44 367
<b>КОМКОР</b>	4 541,60	30.09.2017	31.10.2017	0,08	1,000	4 542
<b>Комус</b>	51 921,08	28.09.2017	31.10.2017	0,08	1,000	51 921
<b>М Инвест</b>	162 664,80	30.09.2017	31.10.2017	0,08	1,000	162 665
<b>Марпекс</b>	92 400,00	31.08.2017	31.10.2017	0,08	1,000	92 400
<b>МГТС</b>	76 114,92	30.09.2017	31.10.2017	0,08	1,000	76 115
<b>Мосводоканал АО</b>	336 271,13	30.09.2017	31.10.2017	0,08	1,000	336 271
<b>Мосводосток</b>	32 257,72	30.09.2017	31.10.2017	0,08	1,000	32 258
<b>МТС</b>	118 248,99	30.09.2017	31.10.2017	0,08	1,000	118 249
<b>МОСОБЛСТРОЙЦНИЛ</b>	53 998,78	31.07.2017	31.10.2017	0,08	1,000	53 999
<b>НОВАТЕК АРТ</b>	81 485,75	30.09.2017	31.10.2017	0,08	1,000	81 486
<b>Мультиконтент</b>	776 683,00	18.09.2017	31.10.2017	0,08	1,000	776 683
<b>НОРБЕЛ</b>	28 987,88	15.09.2017	31.10.2017	0,08	1,000	28 988
<b>ООО "Интернет Солюшнс"</b>	6 671 071,59	31.08.2017	30.11.2017	0,16	1,000	6 671 072
<b>НОВОСИСТЕМ</b>	150 207,10	22.09.2017	31.10.2017	0,08	1,000	150 207
<b>ОЛИМПРОЕКТ ГК ООО</b>	314 228,32	19.12.2016	31.12.2017	0,25	1,000	314 228
<b>Парк Продакшн</b>	249 418,35	31.08.2017	31.10.2017	0,08	1,000	249 418
<b>Технологии рекламы</b>	7 882,40	27.09.2017	31.10.2017	0,08	1,000	7 882
<b>ТЭС</b>	0,01	28.08.2017	31.10.2017	0,08	1,000	0
<b>ТехноСервис</b>	36 298,84	30.09.2017	31.10.2017	0,08	1,000	36 299
<b>Ростелеком ПАО</b>	17 434,50	30.09.2017	31.10.2017	0,08	1,000	17 435
<b>Эст-а-Тет Новостройки</b>	4 304 486,74	30.09.2017	31.10.2017	0,08	1,000	4 304 487
<b>ООО "Тиса"</b>	207 700,00	30.09.2017	31.10.2017	0,08	1,000	207 700
<b>Центронет ООО</b>	40 000,00	30.09.2017	31.10.2017	0,08	1,000	40 000
<b>ЭкоМенеджмент</b>	115 761,00	30.09.2017	31.10.2017	0,08	1,000	115 761



ООО "Эквант"	2 545,11	30.09.2017	31.10.2017	0,08	1,000	2 545
Ренейссанс Констракшн	166 490 656,76	01.07.2015	31.12.2017	0,25	1,000	166 490 657
ТЕЛЕРАЙТ	3 769,64	30.09.2017	31.10.2017	0,08	1,000	3 770
Ухтомка	18 760,00	30.09.2017	31.10.2017	0,08	1,000	18 760
Проект СПиЧ	13 986 783,16	20.12.2016	31.12.2017	0,25	1,000	13 986 783
СОЦМЕДИАМАРКЕТИНГ	633 653,00	30.09.2017	31.10.2017	0,08	1,000	633 653
Эксперт-Консалтинг	135 000,00	29.09.2017	31.10.2017	0,08	1,000	135 000
Скартел (Yota)	11 320,00	30.09.2017	31.10.2017	0,08	1,000	11 320
Элит ОтделСтрой	235 347,08	20.06.2017	31.10.2017	0,08	1,000	235 347
векселя к уплате						0
задолженность перед дочерними и зависимыми обществами	4 005 412 648,77					4 005 412 649
Стадион Спартак	4005412648,77	31.12.2016	31.12.2017	0,25	1,000	4 005 412 649
задолженность перед персоналом организации	6 329 455,46	30.09.2017	31.10.2017	0,08	1,000	6 329 455
задолженность перед государственными внебюджетными фондами	2 697 071,08	30.09.2017	31.10.2017	0,08	1,000	2 697 071
задолженность перед бюджетом	5 916 631,13	30.09.2017	31.10.2017	0,08	1,000	5 916 631
авансы полученные	1 060 682,70					1 060 683
ООО "Стадион Спартак"	1 050 089,48	01.09.17	31.12.17	0,25	1,000	1 050 089
Садыкова Ольга Анатольевна	10 169,49	18.08.17	31.10.17	0,08	1,000	10 169
ЭНКЛАВ-БАЛТИК	423,73	12.04.17	31.12.17	0,25	1,000	424
прочие кредиторы						0
<b>Итого по строке 1520 баланса:</b>	<b>4 272 295 256,36</b>					<b>4 272 295 256</b>

**Таким образом, справедливая стоимость краткосрочной кредиторской задолженности АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 октября 2017 г. составляет 4 272 295 тыс. руб.**

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

Оценочные обязательства АО «Тушино 2018» по состоянию на дату оценки составляют 12 120 тыс. руб. (0,26% в объеме обязательств компании). Эти обязательства представляют собой резерв по отпускам сотрудников.

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

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

**Справедливая стоимость оценочных обязательств АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 октября 2017 г. составляет 12 120 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. 9.37. Результаты расчета справедливой стоимости обязательств АО «Тушино 2018»

Наименование	Статьи баланса	Справедливая стоимость, тыс. руб.
<b>ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>		
Заемные средства	1410	973
Отложенные налоговые обязательства	1420	193
Оценочные обязательства	1430	
Прочие обязательства	1450	
Итого долгосрочные обязательства	1400	1 166
<b>КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>		
Заемные средства	1510	428 320
Кредиторская задолженность	1520	4 272 295
Доходы будущих периодов	1530	
Оценочные обязательства	1540	12 120
Прочие обязательства	1550	
Итого краткосрочные обязательства	1500	4 712 735
Сумма		4 713 901

Таким образом, справедливая стоимость обязательств АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 октября 2017 г. составляет 4 713 901 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. 9.38. Расчет стоимости собственного капитала АО «Тушино 2018»

Наименование	Значение
Справедливая стоимость активов, тыс. руб.	33 902 492
Справедливая стоимость обязательств, тыс. руб.	4 713 901
Справедливая стоимость собственного капитала (100% УК), тыс. руб.	29 188 591

Справедливая стоимость собственного капитала (100% УК) АО «Тушино 2018», рассчитанная в рамках затратного подхода методом накопления активов, по состоянию на 01 октября 2017 г. составляет 29 188 591 тыс. руб.

## 10. СРАВНИТЕЛЬНЫЙ (РЫНОЧНЫЙ) ПОДХОД

### 10.1. ОБЩИЕ ПОЛОЖЕНИЯ

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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



## 10.2. РАСЧЕТ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ СОБСТВЕННОГО КАПИТАЛА СРАВНИТЕЛЬНЫМ ПОДХОДОМ

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

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

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

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

При анализе рассматривались следующие мультипликаторы:

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

Значения мультипликаторов приведены ниже:

Расчетные мультипликаторы									
№ п/п	Отрасль, подотрасль	Продукция, услуги	Выручка, млн. руб.	Маркировка	P/R	P/B	P/BB	P/ВнА	P/EBT
					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 прогнозная), тыс. руб.	211 265			
Стоимость по мультипликатору P/R, тыс. руб.	1 126 043	0,546	0,229	19
Мультипликатор P/B	1,125			
Чистые активы, тыс. руб.	29 188 591			
Стоимость по мультипликатору P/B, тыс. руб.	32 837 165	0,308	0,305	11

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



Мультипликатор P/BB	0,768			
Валюта баланса, тыс. руб.	22 693 330			
Стоимость по мультипликатору P/BB, тыс. руб.	17 428 477	0,090	0,564	3
Мультипликатор P/ВиА	9,48			
Внеоборотные активы, тыс. руб.	18 242 468			
Стоимость по мультипликатору P/ВиА, тыс. руб.	172 938 595	0,056	0,712	2
Сумма		1,00		35
<b>Справедливая стоимость собственного капитала (100% УК), тыс. руб.</b>	<b>22 052 138</b>			

Выручка за период приводилась к годовому уровню с использованием пропорции.

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

**Справедливая стоимость собственного капитала (100% УК) АО «Тушино 2018», рассчитанная в рамках сравнительного подхода по состоянию на 01 октября 2017 г. составляет 22 052 138 тыс. руб.**

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

## 11. ДОХОДНЫЙ ПОДХОД

### 11.1. ОБЩИЕ ПОЛОЖЕНИЯ

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

- метод прямой капитализации;
- метод дисконтирования будущих доходов.

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

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

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

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

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

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

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

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

- на 01 октября 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 октября 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 октября 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	29 188 591	1,00	29 188 591
Сравнительный	22 052 138	0,00	0
Итоговая величина справедливой стоимости собственного капитала (100% УК)			29 188 591

**Справедливая стоимость пакета обыкновенных акций АО «Тушино 2018» размером 100% от уставного капитала, по состоянию на 01 октября 2017 г. составляет 29 188 591 тыс. руб.**

### 12.2. РАСЧЕТ СТОИМОСТИ ПАКЕТА ОБЫКНОВЕННЫХ АКЦИЙ АО «ТУШИНО 2018» РАЗМЕРОМ 26,00036% ОТ УСТАВНОГО КАПИТАЛА В СОСТАВЕ 100% ПАКЕТА АКЦИЙ

Объектом оценки является пакета обыкновенных акций АО «Тушино 2018» размером 345,31 (Десять миллионов) штук (26,00036% от уставного капитала). Расчет стоимости объекта оценки в составе 100% пакета акций представлен ниже.

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

Наименование	Значение
Справедливая стоимость собственного капитала (100% УК), тыс. руб.	29 188 591
Размер оцениваемого пакета акций, %	26,00036%
Стоимость оцениваемого пакета акций (в составе 100% пакета), тыс. руб.	7 589 139

**Стоимость пакета обыкновенных акций АО «Тушино 2018» размером 26,00036% от уставного капитала в составе 100% пакета акций, рассчитанная по состоянию на 01 октября 2017 г. составляет 7 589 139 тыс. руб.**

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

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

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

#### 12.3.1. ПОПРАВКА НА СТЕПЕНЬ КОНТРОЛЯ

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

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

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

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

Удельный вес пакета (доли)	Исследования ФБК	Исследования Лейфера Л.А.	ПП РФ №87	Граничные данные по отечественным исследованиям	Среднее значение коэффициента контроля
От 75% до 100%	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
От 50% до 75%	0,96	1,00	0,90		0,95
От 25% до 50%	0,74	0,55	0,80		0,70
От 10% до 25%	0,60	0,42	0,70		0,57,
От 0% до 10%	0,49	0,42	0,60	0,30	0,45

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.

#### 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

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

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.csrpa.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.	7 589 139
Поправка на степень контроля	0,70
Поправка на степень ликвидности	0,65
Справедливая стоимость объекта оценки, тыс. руб.	3 453 058
Количество акций в оцениваемом пакете, шт.	10 000 000
Справедливая стоимость 1 акции в составе оцениваемого пакета, руб.	345,31

**Справедливая стоимость пакета обыкновенных именных бездокументарных акций Акционерного общества «Тушино 2018» размером 10 000 000 (Десять миллионов) штук (26,00036% от уставного капитала), по состоянию 01 октября 2017 г., округленно составляет 3 453 100 000 руб.**

**Справедливая стоимость 1 акции АО «Тушино 2018» в составе оцениваемого пакета округленно составляет 345,31 руб.**

### **13. ИТОГОВЫЕ ВЫВОДЫ**

В соответствии с Приложением № 56 от 25 октября 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 октября 2017 г. округленно составляет:**

**3 453 100 000 рублей**

**(Три миллиарда четыреста пятьдесят три миллиона сто тысяч рублей 00 копеек)**

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

**345,31 рублей**

**(Триста сорок пять рублей 31 копейка)**

## 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 октября 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);

Количество рассматриваемых при проведении анализа периодов - 3.

Количество периодов с прогнозными данными - 0.

Данные по первому рассматриваемому периоду приведены на 31.12.2015 года.

Данные по последнему рассматриваемому периоду приведены на 30.09.2017 года.

В качестве базового интервала для анализа выбран период с данными на 31.12.2015 года.

В качестве отчетного периода для анализа выбран период с данными, представленными на 30.09.2017 года.

Актив баланса

Таблица 1

<b>Баланс (Форма 1)</b>				
Статья баланса	Код строки	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	30.09.2017 г.
<b>АКТИВ</b>				
<b>I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>				
Нематериальные активы	1110	0,0	2 146,0	1 949,0
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	19 717,0	18 218,0	22 040,0
Доходные вложения в материальные ценности	1160	0,0	0,0	0,0
Финансовые вложения	1170	18 198 882,0	18 207 602,0	18 207 602,0
Отложенные налоговые активы	1180	6 347,0	816,0	2 424,0
Прочие внеоборотные активы	1190	6 373,0	8 026,0	8 452,0
<b>Итого по разделу I</b>	<b>1100</b>	<b>18 231 319,0</b>	<b>18 236 808,0</b>	<b>18 242 467,0</b>
<b>II ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>				
Запасы	1210	4,0	6,0	6,0
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	33,0	1 513,0	794,0
Дебиторская задолженность	1230	423 994,0	1 093 612,0	1 241 865,0
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	55 250,0	3 111 947,0	1 111 252,0
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	903 088,0	488 408,0	2 096 024,0
Прочие оборотные активы	1260	788,0	488,0	922,0
<b>Итого по разделу II</b>	<b>1200</b>	<b>1 383 157,0</b>	<b>4 695 974,0</b>	<b>4 450 863,0</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>1600</b>	<b>19 614 476,0</b>	<b>22 932 782,0</b>	<b>22 693 330,0</b>

## Пассив баланса

Таблица 2

<b>ПАССИВ</b>		31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	30.09.2017 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	1 322,0	3 289,0	3 289,0
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	(39 756,0)	(2 378,0)	(12 111,0)
<b>Итого по разделу III</b>	<b>1300</b>	<b>17 937 252,0</b>	<b>17 976 597,0</b>	<b>17 966 864,0</b>
<b>IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>				
Заемные средства	1410	1 100,0	1 100,0	1 100,0
Отложенные налоговые обязательства	1420	0,0	151,0	193,0
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>1 251,0</b>	<b>1 293,0</b>
<b>V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>				
Заемные средства	1510	386 930,0	420 045,0	440 758,0
Кредиторская задолженность	1520	1 286 245,0	4 530 807,0	4 272 295,0
Доходы будущих периодов	1530	0,0	0,0	0,0
Оценочные обязательства	1540	2 949,0	4 082,0	12 120,0
Прочие обязательства	1550	0,0	0,0	0,0
<b>Итого по разделу V</b>	<b>1500</b>	<b>1 676 124,0</b>	<b>4 954 934,0</b>	<b>4 725 173,0</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>1700</b>	<b>19 614 476,0</b>	<b>22 932 782,0</b>	<b>22 693 330,0</b>

## Отчет о финансовых результатах

Таблица 3

<b>Отчет о финансовых результатах (Форма №2)</b>				
Наименование показателя	Код строки	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	30.09.2017 г.
<b>Доходы и расходы по обычным видам деятельности</b>				
Выручка	2110	332 387,0	215 422,0	158 846,0
Себестоимость продаж	2120	(93 083,0)	(115 953,0)	(105 297,0)
<b>Валовая прибыль (убыток)</b>	<b>2100</b>	<b>239 304,0</b>	<b>99 469,0</b>	<b>53 549,0</b>
Коммерческие расходы	2210	0,0	0,0	0,0
Управленческие расходы	2220	(252 577,0)	(284 140,0)	(272 693,0)
<b>Прибыль (убыток) от продаж</b>	<b>2200</b>	<b>(13 273,0)</b>	<b>(184 671,0)</b>	<b>(219 144,0)</b>
<b>Прочие доходы и расходы</b>				
Доходы от участия в других организациях	2310	0,0	0,0	0,0
Проценты к получению	2320	57 414,0	274 340,0	231 663,0
Проценты к уплате	2330	(36 931,0)	(33 134,0)	(20 715,0)
Прочие доходы	2340	351,0	548,0	1 486,0
Прочие расходы	2350	(2 836,0)	(4 986,0)	(3 681,0)
<b>Прибыль (убыток) до налогообложения</b>	<b>2300</b>	<b>4 725,0</b>	<b>52 097,0</b>	<b>(10 391,0)</b>
Текущий налог на прибыль	2410	0,0	(7 070,0)	(907,0)
в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	(1 539,0)	(2 332,0)	(1 420,0)
Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	0,0	(151,0)	(42,0)
Изменение отложенных налоговых активов	2450	(2 484,0)	(5 531,0)	1 607,0
Прочее	2460	0,0	0,0	0,0
<b>Чистая прибыль (убыток) отчетного периода</b>	<b>2400</b>	<b>2 241,0</b>	<b>39 345,0</b>	<b>(9 733,0)</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
<b>Совокупный финансовый результат периода</b>	<b>2500</b>	<b>2 241,0</b>	<b>39 345,0</b>	<b>-9 733,0</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, используемые в процессе производственного цикла, то есть производственные запасы, товары, хранящиеся на складе, текущая дебиторская задолженность и т.д.

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

- капитал и резервы
- долгосрочные обязательства
- краткосрочные обязательства

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

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

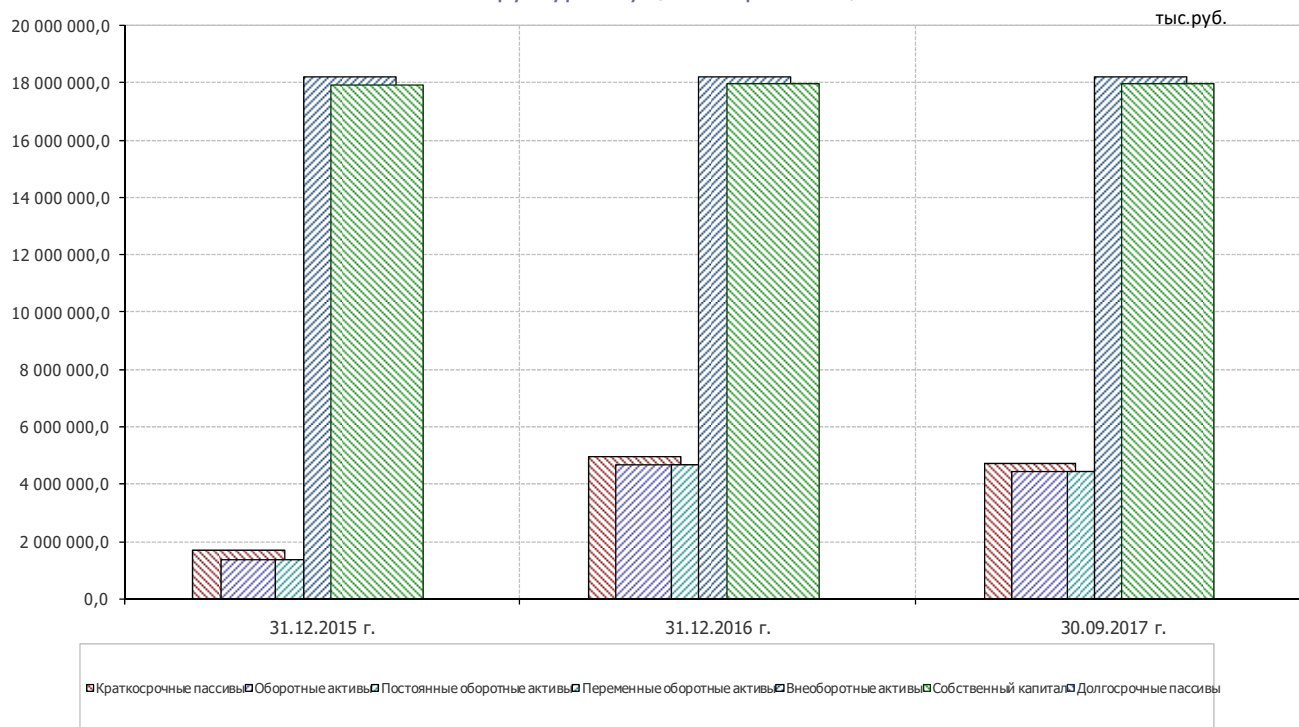
Однако в долгосрочной перспективе эта модель нецелесообразна.

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.



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

Структура имущества организации



### 15.2.1. АКТИВ БАЛАНСА

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

Структура актива баланса

Таблица 4

Баланс, форма 1 (Относит. изменения структуры)				
СТАТЬЯ БАЛАНСА	Код строки	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	30.09.2017 г.
<b>АКТИВ</b>				
<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	0,1%	0,1%	0,1%
Доходные вложения в материальные ценности	1160	0,0%	0,0%	0,0%
Финансовые вложения	1170	92,8%	79,4%	80,2%
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>92,9%</b>	<b>79,5%</b>	<b>80,4%</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	2,2%	4,8%	5,5%
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	0,3%	13,6%	4,9%
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	4,6%	2,1%	9,2%
Прочие оборотные активы	1260	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Итого по разделу II</b>	<b>1200</b>	<b>7,1%</b>	<b>20,5%</b>	<b>19,6%</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		
	31.12.2015 г.	30.09.2017 г.	В абс. выражении	Темп прироста	Удельного веса
<b>АКТИВ</b>					
<b>I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>					
Нематериальные активы	0,0	1 949,0	1 949,0	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	19 717,0	22 040,0	2 323,0	11,8%	-0,0%
Доходные вложения в материальные ценности	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Финансовые вложения	18 198 882,0	18 207 602,0	8 720,0	0,0%	-12,5%
Отложенные налоговые активы	6 347,0	2 424,0	-3 923,0	-61,8%	-0,0%
Прочие внеоборотные активы	6 373,0	8 452,0	2 079,0	32,6%	0,0%
<b>Итого по разделу I</b>	<b>18 231 319,0</b>	<b>18 242 467,0</b>	<b>11 148,0</b>	<b>0,1%</b>	<b>-12,6%</b>
<b>II ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>					
Запасы	4,0	6,0	2,0	50,0%	0,0%
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	33,0	794,0	761,0	2 306,1%	0,0%
Дебиторская задолженность	423 994,0	1 241 865,0	817 871,0	192,9%	3,3%
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	55 250,0	1 111 252,0	1 056 002,0	1 911,3%	4,6%
Денежные средства и денежные эквиваленты	903 088,0	2 096 024,0	1 192 936,0	132,1%	4,6%
Прочие оборотные активы	788,0	922,0	134,0	17,0%	0,0%
<b>Итого по разделу II</b>	<b>1 383 157,0</b>	<b>4 450 863,0</b>	<b>3 067 706,0</b>	<b>221,8%</b>	<b>12,6%</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>19 614 476,0</b>	<b>22 693 330,0</b>	<b>3 078 854,0</b>	<b>15,7%</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 31.12.2015 г. активы и валюта баланса выросли на 15,7%, что в абсолютном выражении составило 3078854,0 тыс.руб. Таким образом, в отчетном периоде актив баланса и валюта баланса находятся на уровне 22693330,0 тыс.руб.

В более значительной степени это произошло за счет увеличения статьи 'Денежные средства и денежные эквиваленты'. За прошедший период рост этой статьи составил 1192936,0 тыс.руб. ( в процентном соотношении - 132,1%) и на конец анализируемого периода значение статьи 'Денежные средства и денежные эквиваленты' достигло 2096024,0 тыс.руб.

В общей структуре активов внеоборотные активы, величина которых на 31.12.2015 г. составляла 18231319,0 тыс.руб., возросли на 11148,0 тыс.руб. (темп прироста составил 0,1%) и на 30.09.2017 г. их величина составила 18242467,0 тыс.руб. (80,4% от общей структуры имущества).

Величина оборотных активов, составлявшая на 31.12.2015 г. 1383157,0 тыс.руб. также возросла на 3067706,0 тыс.руб. (темп прироста составил 221,8%) и на 30.09.2017 г. их величина составила 4450863,0 тыс.руб. (19,6% от общей структуры имущества).

Доля основных средств в общей структуре активов на 30.09.2017 г. составила 0,1%, что говорит о том, что предприятие имеет 'легкую' структуру активов и свидетельствует о мобильности имущества АО "Тушино 2018".

Как видно из таблицы №5, на конец отчетного периода наибольший удельный вес в структуре совокупных активов приходится на внеоборотные активы (80,4%), 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 12,6%, что в динамике может привести к ускорению оборачиваемости.

В структуре внеоборотных активов наибольшее изменение было вызвано увеличением на 8720,0, по сравнению с базовым периодом, статьи 'Финансовые вложения'. В структуре оборотных активов наибольшее изменение было вызвано увеличением на 1192936,0 тыс.руб., по сравнению с базовым периодом, статьи 'Денежные средства и денежные эквиваленты'.

Размер дебиторской задолженности за анализируемый период увеличился на 817871,0 тыс.руб., что является негативным изменением и может быть вызвано проблемой с оплатой продукции, либо активным предоставлением потребительского кредита покупателям, т.е. отвлечением части текущих активов и иммобилизации части оборотных средств из производственного процесса.

Рассматривая дебиторскую задолженность 'АО "Тушино 2018"' следует отметить, что предприятие на 30.09.2017 г. имеет пассивное сальдо (кредиторская задолженность больше дебиторской). Таким образом, предприятие финансирует свою текущую деятельность за счет кредиторов. Размер дополнительного финансирования составляет 3030430,0 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	31.12.2015 г. 31.12.2016 г. 30.09.2017 г.			
<b>III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ</b>				
Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	67,6%	57,9%	58,5%
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	24,0%	20,5%	20,7%
Резервный капитал	1360	0,0%	0,0%	0,0%
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	-0,2%	0,0%	-0,1%
<b>Итого по разделу III</b>	<b>1300</b>	<b>91,4%</b>	<b>78,4%</b>	<b>79,2%</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	2,0%	1,8%	1,9%
Кредиторская задолженность	1520	6,6%	19,8%	18,8%
Доходы будущих периодов	1530	0,0%	0,0%	0,0%
Оценочные обязательства	1540	0,0%	0,0%	0,1%
Прочие обязательства	1550	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Итого по разделу V</b>	<b>1500</b>	<b>8,5%</b>	<b>21,6%</b>	<b>20,8%</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%	-9,2%
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%	-3,3%
Резервный капитал	1 322,0	3 289,0	1 967,0	148,8%	0,0%
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	-39 756,0	-12 111,0	27 645,0	69,5%	0,1%
<b>Итого по разделу III</b>	<b>17 937 252,0</b>	<b>17 966 864,0</b>	<b>29 612,0</b>	<b>0,2%</b>	<b>-12,3%</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	193,0	193,0	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>1 293,0</b>	<b>193,0</b>	<b>17,5%</b>	<b>0,0%</b>
<b>V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>					
Заемные средства	386 930,0	440 758,0	53 828,0	13,9%	-0,0%
Кредиторская задолженность	1 286 245,0	4 272 295,0	2 986 050,0	232,2%	12,3%
Доходы будущих периодов	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Оценочные обязательства	2 949,0	12 120,0	9 171,0	311,0%	0,0%
Прочие обязательства	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
<b>Итого по разделу V</b>	<b>1 676 124,0</b>	<b>4 725 173,0</b>	<b>3 049 049,0</b>	<b>181,9%</b>	<b>12,3%</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>19 614 476,0</b>	<b>22 693 330,0</b>	<b>3 078 854,0</b>	<b>15,7%</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 2986050,0 тыс.руб. ( в процентном соотношении ее рост составил 232,2%) и уже на конец анализируемого периода значение статьи 'Кредиторская задолженность' установилось на уровне 4272295,0 тыс.руб.

Рассматривая изменение собственного капитала АО "Тушино 2018" отметим, что его значение за анализируемый период незначительно увеличилось. на 30.09.2017 г. величина собственного капитала предприятия составила 17978984,0 тыс.руб. (79,2% от общей величины пассивов).

Доля заемных средств в совокупных источниках формирования активов за анализируемый период значительно увеличилась. на 30.09.2017 г. совокупная величина заемных средств предприятия составила 4714346,0 тыс.руб. (20,8% 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 29612,0 тыс.руб. и составила -8822,0 тыс.руб. Изменение резервов составило 1967,0 тыс.руб., а нераспределенной прибыли 27645,0 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 31.12.2015 г. составляла 17937252,0 тыс.руб., возросла на 29612,0 тыс.руб. (темп прироста составил 0,2%), и на 30.09.2017 г. его величина составила 17966864,0 тыс.руб. (79,2% от общей структуры имущества). В наибольшей степени это изменение произошло за счет роста статьи 'Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток) - на 27645 тыс.руб.

В общей структуре задолженности краткосрочные пассивы на 30.09.2017 г. превышают долгосрочные на 4711760,0 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 31.12.2015 г. составляла 1100,0 тыс.руб., возросла на 193,0 тыс.руб. (темп прироста составил 17,5%), и на 30.09.2017 г. ее величина составила 1293,0 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 193,0 тыс.руб. (в процентном соотношении - 0,0%) и уже на конец анализируемого периода значение статьи 'Отложенные налоговые обязательства' достигло 193,0 тыс.руб.

Величина краткосрочных обязательств, которая на 31.12.2015 г. составляла 1676124,0 тыс.руб. также возросла на 3049049,0 тыс.руб. (темп прироста составил 181,9%), и на 30.09.2017 г. ее величина составила 4725173,0 тыс.руб. (20,8% от общей структуры имущества).

Наибольшее влияние на увеличение краткосрочной кредиторской задолженности оказал рост статьи 'Кредиторская задолженность'. За прошедший период рост этой статьи составил 2986050,0 тыс.руб. (в процентном соотношении рост этой статьи составил 232,2%) и уже на конец анализируемого периода значение статьи 'Отложенные налоговые обязательства' достигло 4272295,0 тыс.руб.

Наибольший удельный вес в структуре краткосрочной кредиторской задолженности на 30.09.2017 г. составляет статья 'Кредиторская задолженность'. На конец анализируемого периода величина задолженности по данной статье составляет 4272295 тыс.руб. (доля в общей величине краткосрочной дебиторской задолженности 90,4%)

Таким образом, изменение за анализируемый период структуры пассивов следует признать частично негативным. Вместе с тем, поскольку АО "Тушино 2018" участвует в финансировании строительства, то на этом этапе данная ситуация вполне допустима.

### **15.2.3. АГРЕГИРОВАННЫЙ БАЛАНС**

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

Структура агрегированного баланса представлена в табл. №8.



Агрегированный баланс.

Таблица 8

Агрегированный баланс - Изменения		Изменения		
АКТИВ	31.12.2015 г.	30.09.2017 г.	в абс. выражении	темп прироста
<b>Внеоборотные активы</b>	<b>18 231 319,0</b>	<b>18 242 467,0</b>	<b>11 148,0</b>	<b>0,1%</b>
<b>Оборотные активы</b>	<b>1 383 157,0</b>	<b>4 450 863,0</b>	<b>3 067 706,0</b>	<b>221,8%</b>
Запасы и затраты	37,0	800,0	763,0	2 062,2%
Краткосрочная дебиторская задолженность	423 994,0	1 241 865,0	817 871,0	192,9%
Денежные средства и краткосрочные финансовые вложения	958 338,0	3 207 276,0	2 248 938,0	234,7%
Прочие оборотные активы	788,0	922,0	134,0	17,0%
<b>Баланс</b>	<b>19 614 476,0</b>	<b>22 693 330,0</b>	<b>3 078 854,0</b>	<b>15,7%</b>
ПАССИВ				
<b>Собственный капитал</b>	<b>17 940 201,0</b>	<b>17 978 984,0</b>	<b>38 783,0</b>	<b>0,2%</b>
<b>Долгосрочные пассивы</b>	<b>1 100,0</b>	<b>1 293,0</b>	<b>193,0</b>	<b>17,5%</b>
Займы и кредиты	1 100,0	1 100,0	0,0	0,0%
Прочие долгосрочные пассивы	0,0	193,0	193,0	0,0%
<b>Краткосрочные пассивы</b>	<b>1 673 175,0</b>	<b>4 713 053,0</b>	<b>3 039 878,0</b>	<b>181,7%</b>
Займы и кредиты	386 930,0	440 758,0	53 828,0	13,9%
Кредиторская задолженность	1 286 245,0	4 272 295,0	2 986 050,0	232,2%
Прочие краткосрочные пассивы	0,0	0,0	0,0	0,0%
<b>Баланс</b>	<b>19 614 476,0</b>	<b>22 693 330,0</b>	<b>3 078 854,0</b>	<b>15,7%</b>

### 15.3. ПОКАЗАТЕЛИ РЕНТАБЕЛЬНОСТИ

Рентабельность - показатель эффективности одновременных 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 31.12.2015 г. - 30.09.2017 г. представлены в таблице №10.

Таблица 10

Показатели рентабельности - Изменения		Изменения		
Наименование показателя	31.12.2015 г.	30.09.2017 г.	В абс. выражении	Темп прироста
Общая рентабельность, %	1,4%	-6,5%	-8,0%	-560,2%
Рентабельность продаж, %	-4,0%	-138,0%	-134,0%	-3 354,8%
Рентабельность собственного капитала, %	0,0%	-0,1%	-0,1%	-677,8%
Рентабельность акционерного капитала, %	0,0%	-0,1%	-0,1%	-679,1%
Рентабельность оборотных активов, %	0,2%	-0,3%	-0,5%	-280,0%
Общая рентабельность производственных фондов, %	24,0%	-57,7%	-81,7%	-341,0%
Рентабельность всех активов, %	0,0%	-0,1%	-0,1%	-600,5%
Рентабельность финансовых вложений, %	0,3%	1,6%	1,3%	408,3%
Рентабельность основной деятельности	72,0%	33,7%	-38,3%	-53,2%
Рентабельность производства, %	257,1%	50,9%	-206,2%	-80,2%

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

Таблица 10а

Показатели рентабельности				
Наименование показателя	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	30.09.2017 г.	
Общая рентабельность, %	1,42%	24,18%	-6,54%	
Рентабельность продаж, %	-3,99%	-85,73%	-137,96%	
Рентабельность собственного капитала, %	0,01%	0,22%	-0,07%	
Рентабельность акционерного капитала, %	0,02%	0,30%	-0,10%	
Рентабельность оборотных активов, %	0,16%	0,84%	-0,29%	
Общая рентабельность производственных фондов, %	23,96%	255,75%	-57,74%	
Рентабельность всех активов, %	0,01%	0,17%	-0,06%	
Рентабельность финансовых вложений, %	0,31%	1,29%	1,60%	
Рентабельность основной деятельности	72,00%	46,17%	33,71%	
Рентабельность производства, %	257,09%	85,78%	50,86%	

Рассматривая показатели рентабельности, прежде всего следует отметить, что и на начало, и на конец анализируемого периода частное от деления прибыли до налогообложения и выручки от реализации (показатель общей рентабельности) находится у АО "Тушино 2018" ниже среднеотраслевого значения, установившегося на уровне 10,0%. На начало периода показатель общей рентабельности на предприятии составлял 1,4%, а на конец периода -6,5% (изменение в абсолютном выражении за период - (-8,0%)). Это следует рассматривать как отрицательный момент.

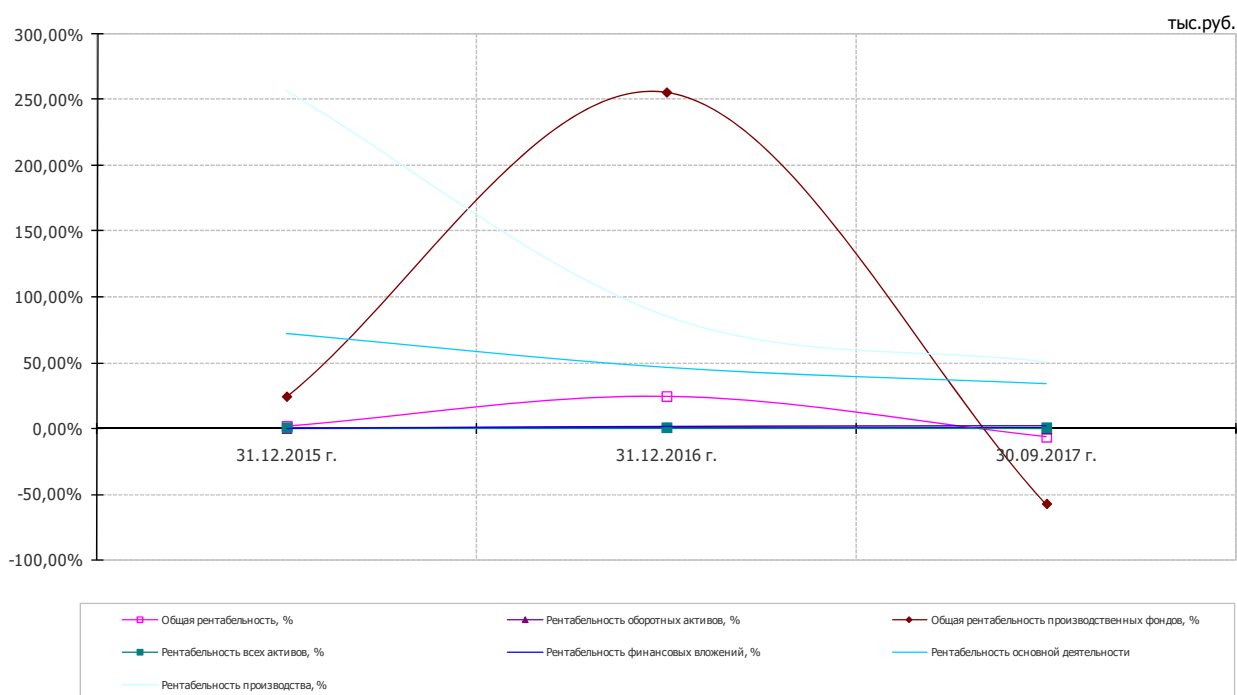




Снижение рентабельности собственного капитала с 0,01% до -0,07% за анализируемый период было вызвано увеличением собственного капитала на 38783,0 тыс.руб. и снижением чистой прибыли предприятия за анализируемый период на -11974,0 тыс.руб.

Как видно из таблицы №10, за анализируемый период значения большинства показателей рентабельности либо уменьшились, либо остались на прежнем уровне, что следует скорее рассматривать как негативную тенденцию. Вместе с тем, поскольку АО "Тушино 2018" участвует в финансировании строительства, то на этом этапе данная ситуация вполне допустима.

Показатели рентабельности



## 15.4. АНАЛИЗ ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ

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

Таблица 11

Анализ фин. устойчивости по абс.показателям - Изменения показатели	Изменения			
	31.12.2015 г.	30.09.2017 г.	В абс.выражении	Темп прироста
1. Источники собственных средств	17940201,0	17978984,0	38 783,0	0,2%
2. Внеоборотные активы	18231319,0	18242467,0	11 148,0	0,1%
3. Источники собственных оборотных средств для формирования запасов и затрат	-291118,0	-263483,0	27 635,0	9,5%
4. Долгосрочные кредиты и займы	1100,0	1293,0	193,0	17,5%
5. Источники собственных средств, скорректированные на величину долгосрочных заемных средств	-290018,0	-262190,0	27 828,0	9,6%
6. Краткосрочные кредитные и заемные средства	386930,0	440758,0	53 828,0	13,9%
7. Общая величина источников средств с учетом долгосрочных и краткосрочных заемных средств	96912,0	178568,0	81 656,0	84,3%
8. Величина запасов и затрат, обращающихся в активе баланса	37,0	800,0	763,0	2 062,2%
9. Излишек источников собственных оборотных средств	-291155,0	-264283,0	26 872,0	9,2%
10. Излишек источников собственных средств и долгосрочных заемных источников	-290055,0	-262990,0	27 065,0	9,3%
11. Излишек общей величины всех источников для формирования запасов и затрат	96875,0	177768,0	80 893,0	83,5%
12.1. 3-х комплексный показатель (S) финансовой ситуации	0	0	0,0	
12.2.	0	0	0,0	
12.3.	1	1	0,0	
финансовая устойчивость предприятия	Допустимо неустойчивое состояние предприятия	Допустимо неустойчивое состояние предприятия		



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

Таблица 11а

<b>Анализ финансовой устойчивости по абсолютным показателям</b>			
показатели	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	30.09.2017 г.
1. Источники собственных средств	17940201,0	17980679,0	17978984,0
2. Внеоборотные активы	18231319,0	18236808,0	18242467,0
3. Источники собственных оборотных средств для формирования запасов и затрат	-291118,0	-256129,0	-263483,0
4. Долгосрочные кредиты и займы	1100,0	1251,0	1293,0
5. Источники собственных средств, скорректированные на величину долгосрочных заемных средств	-290018,0	-254878,0	-262190,0
6. Краткосрочные кредитные и заемные средства	386930,0	420045,0	440758,0
7. Общая величина источников средств с учетом долгосрочных и краткосрочных заемных средств	96912,0	165167,0	178568,0
8. Величина запасов и затрат, обращающихся в активе баланса	37,0	1519,0	800,0
9. Излишек источников собственных оборотных средств	-291155,0	-257648,0	-264283,0
10. Излишек источников собственных средств и долгосрочных заемных источников	-290055,0	-256397,0	-262990,0
11. Излишек общей величины всех источников для формирования запасов и затрат	96875,0	163648,0	177768,0
12.1. 3-х комплексный показатель (S) финансовой ситуации	0	0	0
12.2.	0	0	0
12.3.	1	1	1
финансовая устойчивость предприятия	Допустимо неустойчивое состояние предприятия	Допустимо неустойчивое состояние предприятия	Допустимо неустойчивое состояние предприятия

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

Таблица 12

<b>Анализ фин.уст-ти по относительным показателям - Изменения</b>		Изменения		
Наименование финансового коэффициента	31.12.2015 г.	30.09.2017 г.	В абс.выражении	Темп прироста
Коэффициент автономии	0,91	0,79	-0,12	-13,4%
Коэффициент отношения заемных и собственных средств (финансовый рычаг)	0,09	0,26	0,17	181,0%
Коэффициент соотношения мобильных и иммобилизованных средств	0,08	0,24	0,17	221,6%
Коэффициент отношения собственных и заемных средств	10,72	3,81	-6,90	-64,4%
Коэффициент маневренности	-0,02	-0,01	0,00	9,7%
Коэффициент обеспеченности запасов и затрат собственными средствами	-7838,32	-327,74	7 510,59	95,8%
Коэффициент имущества производственного назначения	0,93	0,80	-0,13	-13,5%
Коэффициент долгосрочно привлеченных заемных средств	0,00	0,00	0,00	17,3%
Коэффициент краткосрочной задолженности	23,1%	9,3%	-13,8%	-59,5%
Коэффициент кредиторской задолженности	76,8%	90,6%	13,8%	18,0%

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

Таблица 12а

<b>Анализ финансовой устойчивости по относительным показателям</b>			
Наименование финансового коэффициента	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	30.09.2017 г.
Коэффициент автономии	0,91	0,78	0,79
Коэффициент отношения заемных и собственных средств (финансовый рычаг)	0,09	0,28	0,26
Коэффициент соотношения мобильных и иммобилизованных средств.	0,08	0,26	0,24
Коэффициент отношения собственных и заемных средств	10,72	3,63	3,81
Коэффициент маневренности	-0,02	-0,01	-0,01
Коэффициент обеспеченности запасов и затрат собственными средствами	-7838,32	-167,79	-327,74
Коэффициент имущества производственного назначения	0,93	0,80	0,80
Коэффициент долгосрочно привлеченных заемных средств	0,00	0,00	0,00
Коэффициент краткосрочной задолженности	23,11%	8,48%	9,35%
Коэффициент кредиторской задолженности	76,82%	91,49%	90,62%

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

Как видно из таблицы №11, и на 31.12.2015 г., и на 30.09.2017 г. финансовую устойчивость АО "Тушино 2018" по 3-х комплексному показателю можно охарактеризовать как 'Допустимо неустойчивое состояние предприятия', так как для финансирования запасов и затрат предприятие использует собственные, а также долгосрочные и краткосрочные заемные средства.

Анализ финансовой устойчивости по относительным показателям, представленный в таблице №11а, говорит о том, что, по представленным в таблице показателям, по сравнению с базовым периодом (31.12.2015 г.) ситуация на АО "Тушино 2018" незначительно улучшилась.

Показатель 'Коэффициент автономии', за анализируемый период снизился на -0,12 и на 30.09.2017 г. составил 0,79. Это выше нормативного значения (0,5) при котором заемный капитал может быть компенсирован собственностью предприятия.

Показатель 'Коэффициент отношения заемных и собственных средств (финансовый рычаг)', за анализируемый период увеличился на 0,17 и на 30.09.2017 г. составил 0,26. 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 0,17 и на 30.09.2017 г. составил 0,24. Коэффициент определяется как отношение мобильных средств (итог по второму разделу) и долгосрочной дебиторской задолженности к иммобилизованным средствам (внеоборотные активы, скорректированным на дебиторскую задолженность долгосрочного характера). Нормативное значение специфично для каждой отдельной отрасли, но при прочих равных условиях увеличение коэффициента является положительной тенденцией.

Показатель 'Коэффициент маневренности', за анализируемый период увеличился на 0,00 и на 30.09.2017 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 увеличился на 7510,59 и на 30.09.2017 г. составил -327,74. Это ниже нормативного значения (0,6-0,8). Предприятие испытывает недостаток собственных средств для формирования запасов и затрат, что показал и анализ показателей финансовой устойчивости в абсолютном выражении. Коэффициент равен отношению разности между суммой источников собственных оборотных средств, долгосрочных кредитов и займов и внеоборотных активов к величине запасов и затрат.

## 15.5. АНАЛИЗ ЛИКВИДНОСТИ

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

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



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

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

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

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

Таблица 13

Анализ ликвидн.баланса по относит. Показателям - Изменения	Изменения			
	Наименование коэффициента		В абс.выражении	Темп прироста
	31.12.2015 г.	30.09.2017 г.		
Коэффициент абсолютной ликвидности	0,57	0,68	0,11	18,8%
Коэффициент промежуточной (быстрой) ликвидности	0,83	0,94	0,12	14,3%
Коэффициент текущей ликвидности	0,83	0,94	0,12	14,2%
Коэффициент покрытия оборотных средств собственными источниками формирования	-0,21	-0,06	0,15	71,9%
Коэффициент восстановления (утраты) платежеспособности		0,50	-	-

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

Таблица 13а

Анализ ликвидности баланса по относительным показателям	Значение коэффициента		
	Наименование коэффициента		
	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	30.09.2017 г.
Коэффициент абсолютной ликвидности	0,57	0,73	0,68
Коэффициент промежуточной (быстрой) ликвидности	0,83	0,95	0,94
Коэффициент текущей ликвидности	0,83	0,95	0,94
Коэффициент покрытия оборотных средств собственными источниками формирования	-0,21	-0,05	-0,06
Коэффициент восстановления (утраты) платежеспособности		0,50	0,47

Коэффициент абсолютной ликвидности и на начало и на конец анализируемого периода (31.12.2015 г. - 30.09.2017 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 31.12.2015 г. значение показателя абсолютной ликвидности составило 0,57. На конец анализируемого периода значение показателя возросло, и составило 0,68. 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 31.12.2015 г. значение показателя быстрой (промежуточной) ликвидности составило 0,83. на 30.09.2017 г. значение показателя возросло, что можно рассматривать как положительную тенденцию и составило 0,94.

Коэффициент текущей ликвидности и на начало и на конец анализируемого периода (31.12.2015 г.- 30.09.2017 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 31.12.2015 г. значение показателя текущей ликвидности составило 0,83. На

конец анализируемого периода значение показателя возросло, и составило 0,94, что является положительной тенденцией.

## 15.6. АНАЛИЗ ДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ

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

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

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

Таблица 14

Показатели деловой активности (в днях) - Изменения	Изменения			
	31.12.2015 г.	30.09.2017 г.	В абс.выражении	Темп прироста
Наименование показателя				
Отдача активов, <b>дней</b>	21243,95	38776,71	17 532,76	82,53%
Отдача основных средств (фондоотдача), <b>дней</b>	21,35	37,69	16,34	76,51%
Оборачиваемость оборотных активов, <b>дней</b>	1498,06	7773,71	6 275,65	418,92%
Коэффициент оборачиваемости запасов и затрат, <b>дней</b>	0,14	2,05	1,91	1 333,52%
Коэффициент оборачиваемости текущих активов, <b>дней</b>	1498,06	7773,71	6 275,65	418,92%
Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности, <b>дней</b>	459,22	1984,87	1 525,66	332,23%
Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности, <b>дней</b>	1393,10	7481,58	6 088,48	437,05%
Отдача собственного капитала, <b>дней</b>	19430,58	7481,58	-11 949,00	-61,50%
<b>Расчет чистого цикла</b>				
Оборачиваемость материальных запасов, <b>дней</b>	0,00	0,01	0,01	135,41%
Оборачиваемость дебиторской задолженности, <b>дней</b>	459,22	1984,87	1 525,66	332,23%
Оборачиваемость прочих оборотных активов, <b>дней</b>	0,85	1,57	0,71	83,63%
<b>Затратный цикл, дней</b>	<b>460,08</b>	<b>1986,45</b>	<b>1 526,38</b>	<b>331,77%</b>
Оборачиваемость кредиторской задолженности, <b>дней</b>	1393,10	7261,87	5 868,77	421,27%
Оборачиваемость прочих краткосрочных обязательств, <b>дней</b>	0,00	0,00	0,00	0,00%
<b>Производственный цикл, дней</b>	<b>1393,10</b>	<b>7261,87</b>	<b>5 868,77</b>	<b>421,27%</b>
<b>Чистый цикл, дней</b>	<b>-933,02</b>	<b>-5275,42</b>	<b>-4 342,40</b>	<b>-465,41%</b>

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

Таблица 14а

Показатели деловой активности (в днях)	Изменения		
	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	30.09.2017 г.
Наименование показателя			
Отдача активов, <b>дней</b>	21243,95	35551,18	38776,71
Отдача основных средств (фондоотдача), <b>дней</b>	21,35	33,49	37,69
Оборачиваемость оборотных активов, <b>дней</b>	1498,06	5079,53	7773,71
Коэффициент оборачиваемости запасов и затрат, <b>дней</b>	0,14	4,72	2,05
Коэффициент оборачиваемости текущих активов, <b>дней</b>	1498,06	5079,53	7773,71
Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности, <b>дней</b>	459,22	1268,06	1984,87
Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности, <b>дней</b>	1393,10	4860,55	7481,58
Отдача собственного капитала, <b>дней</b>	19430,58	30014,38	30561,39
<b>Расчет чистого цикла</b>			
Оборачиваемость материальных запасов, <b>дней</b>	0,00	0,01	0,01
Оборачиваемость дебиторской задолженности, <b>дней</b>	459,22	1268,06	1984,87
Оборачиваемость прочих оборотных активов, <b>дней</b>	0,85	0,82	1,57
<b>Затратный цикл, дней</b>	<b>460,08</b>	<b>1268,89</b>	<b>1986,45</b>
Оборачиваемость кредиторской задолженности, <b>дней</b>	1393,10	7571,61	7261,87
Оборачиваемость прочих краткосрочных обязательств, <b>дней</b>	0,00	0,00	0,00
<b>Производственный цикл, дней</b>	<b>1393,10</b>	<b>7571,61</b>	<b>7261,87</b>
<b>Чистый цикл, дней</b>	<b>-933,02</b>	<b>-6302,72</b>	<b>-5275,42</b>

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

Таблица 15

Показатели деловой активности (в оборотах за период) - Изменения			Изменения	
	Наименование показателя	31.12.2015 г.	30.09.2017 г.	В абс. выражении
Отдача активов, об	0,0	0,0	-0,0	-58,9%
Отдача основных средств (фондоотдача), об	16,9	7,2	-9,7	-57,5%
Оборачиваемость оборотных активов, об	0,2	0,0	-0,2	-85,5%
Коэффициент оборачиваемости запасов и затрат, об	2515,8	131,6	-2 384,1	-94,8%
Коэффициент оборачиваемости текущих активов, об	0,2	0,0	-0,2	-85,5%
Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности, об	0,8	0,1	-0,6	-82,6%
Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности, об	0,3	0,0	-0,2	-86,0%
Отдача собственного капитала, об	0,0	0,0	-0,0	-52,3%

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

Таблица 15а

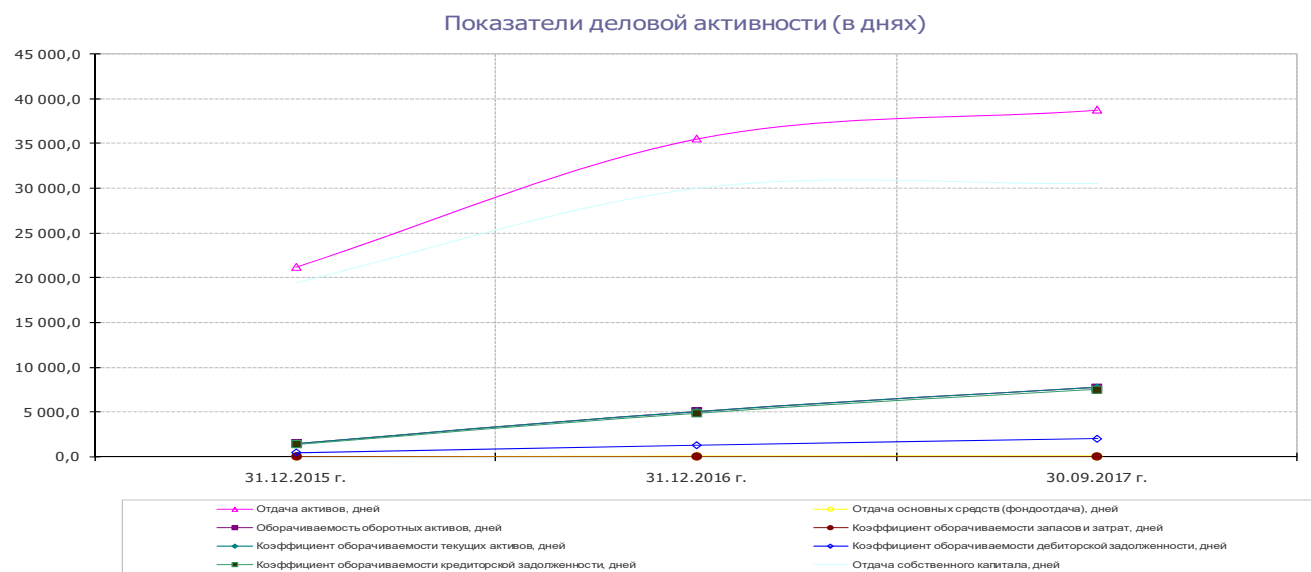
Показатели деловой активности (в оборотах за период)			
Наименование показателя	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	30.09.2017 г.
Отдача активов, об.	0,02	0,01	0,01
Отдача основных средств (фондоотдача), об.	16,86	10,75	7,16
Оборачиваемость оборотных активов, об.	0,24	0,07	0,03
Коэффициент оборачиваемости запасов и затрат, об.	2515,76	76,34	131,62
Коэффициент оборачиваемости текущих активов, об.	0,24	0,07	0,03
Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности, об.	0,78	0,28	0,14
Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности, об.	0,26	0,07	0,04
Отдача собственного капитала, об.	0,02	0,01	0,01

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

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

Как видно из таблицы №14, большинство показателей оборачиваемости, за анализируемый период выросло. Увеличение периода оборачиваемости может говорить об отрицательной, но не критической тенденции.

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





## 15.7. РЕЗЮМЕ

Подводя итог, следует отметить, что за анализируемый период (с 31.12.2015 г. по 30.09.2017 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 частично негативным, однако допустимой для организаций осуществляющих строительство.
3. Рассматривая динамику доходов и расходов АО "Тушино 2018" можно сказать, что в целом за анализируемый период ее можно назвать положительной.
4. За анализируемый период значения большинства показателей рентабельности либо уменьшились, либо остались на прежнем уровне, что следует скорее рассматривать как негативную тенденцию, однако допустимой для организаций осуществляющих строительство.
5. Анализ типа финансовой устойчивости предприятия в динамике, показывает улучшение финансовой устойчивости предприятия.
6. Так как на конец анализируемого периода и Коэффициент текущей ликвидности находится ниже своего нормативного значения (2,0), и Коэффициент покрытия оборотных средств собственными источниками формирования ниже своего (0,1), рассчитывается показатель восстановления платежеспособности предприятия. Показатель восстановления платежеспособности говорит о том, сможет ли предприятие, в случае потери платежеспособности в ближайшие шесть месяцев ее восстановить при существующей динамике изменения показателя текущей ликвидности. На конец периода значение показателя установилось на уровне 0,50, что говорит о том, что предприятие имеет ограниченные возможности по восстановлению своей платежеспособности, так как показатель меньше единицы.
7. И на 31.12.2015 г., и на 30.09.2017 г. состояние АО "Тушино 2018" по 3-х комплексному показателю финансовой устойчивости, можно охарактеризовать как 'Допустимо неустойчивое состояние предприятия', так как для финансирования запасов и затрат предприятие использует собственные, а также долгосрочные и краткосрочные заемные средства, что допустимо для организаций осуществляющих строительство.
8. На начало анализируемого периода чистый цикл оборачиваемости занимал -933,02 дн. За анализируемый период продолжительность чистого цикла сократилась на 4342,40 дн. и составила - 5275,42 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 ограниченных возможностях погашения кредиторской задолженности и выполнения обязательств по предоставленным авансам покупателей.
9. За анализируемый период величина чистых активов, составлявшая на 31.12.2015 г. 17937252,0 тыс.руб. возросла на 29612,0 тыс.руб. (темп прироста составил 0,2%), и на 30.09.2017 г. их величина составила 17966864,0 тыс.руб.



## 16. ДОКУМЕНТЫ ОЦЕНЩИКА





МЕЖРЕГИОНАЛЬНАЯ САМОРЕГУЛИРУЕМАЯ  
НЕКОММЕРЧЕСКАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ –  
НЕКОММЕРЧЕСКОЕ ПАРТНЕРСТВО

**«ОБЩЕСТВО ПРОФЕССИОНАЛЬНЫХ  
ЭКСПЕРТОВ И ОЦЕНЩИКОВ»**

125167 г. Москва, 4-я ул. 8-го марта, д. 6а  
Тел.: (495) 797-55-96, 223-69-60; факс: (495) 223-68-99

15.08.2017 № 07081719

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 внесен в реестр членов МСНО-НП «ОПЭО» 26.09.2011 года за регистрационным № 1133.77.

По состоянию на 15.08.2017 г. дисциплинарных взысканий к Лигачеву К.В 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 15.08.2017 года не имеется.


Врио Исполнительного директора



И.И. Исупов

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



		<b>ПОЛИС (ДОГОВОР) №0991R/776/F04547</b> <b>СТРАХОВАНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ОЦЕНЩИКА ПРИ</b> <b>ОСУЩЕСТВЛЕНИИ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ</b>	
г. Москва		17 августа 2017 г.	
<p>Настоящий Полис заключается на основании письменного Заявления на страхование ответственности оценщика и является договором страхования ответственности оценщика при осуществлении оценочной деятельности (далее по тексту «Договор»), по которому Страховщик обязуется за обусловленную плату (страховую премию) при наступлении предусмотренного настоящим Договором события (страхового случая), выплатить страховое возмещение в пределах установленных настоящим Договором страховых сумм и лимитов ответственности. Настоящий Договор заключен и действует в соответствии с «Правилами страхования профессиональной ответственности оценщиков», утвержденными Страховщиком 02.11.2015г. (далее по тексту «Правила страхования»). Правила страхования прилагаются к настоящему Договору и являются его неотъемлемой частью. Взаимоотношения сторон по настоящему Договору (права и обязанности) и иные условия страхования, не оговоренные настоящим Договором, регулируются Правилами страхования.</p> <p>Подписывая настоящий договор, Страхователь подтверждает, что получил Правила страхования, ознакомлен с ними и обязуется выполнять. В случае, если какое-либо из положений настоящего Договора противоречит Правилам страхования, преимущественную силу имеют положения настоящего Договора.</p>			
СТРАХОВЩИК	<b>ОАО «АльфаСтрахование»</b> Лицензия СИ № 2239 от «13» января 2016 г. Российская Федерация, 115162, г. Москва, ул. Шаболовка, д. 31, стр. Б. ИНН 7713056834, КПП 772501001 r/c 40701810901300000355 в ОАО «Альфа-Банк», г. Москва, к/с 3010181020000000593. БИК 044525593.		
СТРАХОВАТЕЛЬ	<b>Оценщик Лигачев Константин Владимирович</b> Адрес регистрации и/или ИНН: 773303639236		
СРОК ДЕЙСТВИЯ ДОГОВОРА	Настоящий Договор вступает в силу с 00 часов 00 минут 26 августа 2017 г. и действует по 23 часа 59 минут 25 августа 2018 г. включительно. Указанный в настоящем пункте срок является для целей настоящего Договора и Правил страхования периодом страхования. Порядок прекращения настоящего Договора определен Правилами страхования.		
СТРАХОВАЯ СУММА, ЛИМИТЫ ОТВЕТСТВЕННОСТИ.	Страховая сумма составляет 1000000 руб. (Один миллион рублей 00 копеек) Лимит ответственности на один страховой случай не установлен (отсутствует) <i>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</i>		
ФРАНШИЗА	<b>Франшиза не установлена (отсутствует)</b>		
СТРАХОВАЯ ПРЕМИЯ.	Страховая премия по настоящему Договору составляет 1500 руб. (Одна тысяча пятьсот рублей 00 копеек) и должна быть оплачена Страхователем путем одновременного безналичного перечисления на расчетный счет Страховщика в срок до 20 сентября 2017 г. в соответствии со счетом Страховщика. В случае неоплаты страховой премии в размере и в срок, предусмотренные настоящим Договором, последний автоматически досрочно прекращает свое действие со дня, следующего за последним днем срока оплаты премии, без направления Страхователю уведомления о досрочном расторжении договора и без подписания двустороннего соглашения о расторжении договора. Страхователь при этом обязан оплатить Страховщику часть страховой премии за время, в течение которого действовало страхование, на основании счета Страховщика. В случае оплаты страховой премии в сумме меньшей, чем предусмотрено в настоящем Договоре, Страховщик возвращает полученную сумму Страхователю в течение 3 (трех) дней с даты ее получения. При этом Страховщик имеет право удержать часть премии за время, в течение которого действовало страхование Страховая сумма, лимиты ответственности и сумма страховой премии по настоящему Договору указаны в российских рублях.		
ОБЪЕКТ СТРАХОВАНИЯ	Объектом страхования являются имущественные интересы, связанные с: А) риском ответственности оценщика (Страхователя) по обязательствам, возникающим вследствие причинения ущерба заказчику, заключающему договор на проведение оценки, и (или) третьим лицам (Выгодоприобретателям); Б) 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 Договору.		
СТРАХОВОЙ РИСК	Страховым риском является предполагаемое событие, на случай наступления которого проводится страхование. Рисками, на случай наступления которых заключается настоящий Договор в соответствии с Правилами страхования являются: А) риск наступления ответственности за нарушение договора на проведение оценки; Б) риск наступления ответственности за причинение вреда имущественным интересам третьих лиц в результате нарушения требований федеральных стандартов оценки, стандартов и правил оценочной деятельности, установленных саморегулируемой организацией оценщиков, членом которой являлся оценщик на момент причинения ущерба; при условии, что: - действие / бездействие оценщика, повлекшее причинение вреда, произошло в период с 26 августа 2017 г. по 25 августа 2018 г.; - имеется наличие прямой причинно-следственной связи между действием / бездействием оценщика и вредом, о возмещении которого предъявлена претензия; - требование о возмещении вреда (иски, претензии), причиненного данным событием, впервые заявлены пострадавшей стороной в период с 26 августа 2017 г. по 25 августа 2018 г. (обе даты включительно) и/или не позднее 3-х лет с даты окончания настоящего Договора.		
СТРАХОВОЙ СЛУЧАЙ	Страховым случаем с учетом всех положений, определений и исключений, предусмотренных настоящим Договором и Правилами страхования, является установленный вступившим в законную силу решением арбитражного 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. Страховым случаем также 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 Договору страхования, при условии что такие расходы предварительно письменно согласованы со Страховщиком и 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 или иной, предусмотренной федеральными стандартами оценки, стоимости.
ИСКЛЮЧЕНИЯ ИЗ СТРАХОВАНИЯ	По настоящему Договору страхование не проводится (не распространяется) на требования, претензии, иски о возмещении вреда, указанные в п. 3.7 Правил страхования. Страховщик освобождается от выплаты страхового возмещения в случаях, предусмотренных в п. 10.16 Правил страхования.
СТРАХОВОЕ ПОКРЫТИЕ	По настоящему Договору в сумму страхового возмещения включаются: <ul style="list-style-type: none"> <li>реальный ущерб, причиненный третьим лицам (Выгодоприобретателям);</li> <li>целесообразные расходы Выгодоприобретателя по предварительному выяснению обстоятельств и степени виновности Страхователя, расходы по ведению в судебных органах дел по предполагаемым страховым случаям (если данное событие признано страховым случаем и возмещению подлежит сам вред);</li> <li>расходы по уменьшению причиненного страховым случаем убытка;</li> <li>судебные и иные расходы Страхователя, связанные с заявленными ему требованиями (исками, претензиями) о возмещении вреда, риск наступления ответственности за причинение которого застрахован по настоящему Договору, независимо от наступления ответственности Страхователя за причинение вреда. 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 разделе «Страховая сумма. Страховая премия. Франшиза» настоящего Договора.</li> </ul> По настоящему Договору в сумму страхового возмещения не включаются (возмещению не подлежат) убытки, расходы, указанные в п. 10.8 Правил страхования.
ПРАВА И ОБЯЗАННОСТИ СТОРОН	Страхователь обязан при обнаружении обстоятельств, которые могут послужить основанием для предъявления претензии или иска третьих лиц, а также при предъявлении Страхователю претензии (иска) третьими лицами в трехдневный срок в письменном виде сообщить о событии Страховщику с указанием причин, обстоятельств и возможных последствий события по e-mail: sos@alfastrah.ru и/или по почте по адресу: Российская Федерация, 115162, г. Москва, ул. Шаболовка, д. 31, стр. Б. Страховщик обязан при наступлении страхового случая произвести выплату страхового возмещения в течение 5 (Пяти) рабочих дней с даты подписания Страхового акта. Днем выплаты страхового возмещения считается день списания средств с расчетного счета Страховщика. Страховой Акт составляется Страховщиком в течение 10 (Десяти) рабочих дней после получения от Страхователя всех документов, необходимых для решения вопроса о выплате, указанных в Правилах страхования. Иные права, обязанности и действия сторон указаны в Правилах страхования.
ТЕРРИТОРИЯ СТРАХОВАНИЯ	Российская Федерация
ПОРЯДОК РАЗРЕШЕНИЯ СПОРОВ	Все споры и разногласия, которые возникнут между Сторонами по настоящему Договору и в связи с ним, разрешаются в течение 15 (пятнадцати) дней с момента получения письменной претензии. В случае если Стороны не пришли к соглашению, все споры рассматриваются в порядке, установленном законодательством Российской Федерации по месту нахождения Страховщика.
ЗАКЛЮЧИТЕЛЬНЫЕ ПОЛОЖЕНИЯ	Настоящий договор составлен в 2 (двух) экземплярах на русском языке, по одному для каждой из Сторон. Оба экземпляра имеют одинаковую юридическую силу. Любые изменения и дополнения к настоящему договору оформляются в виде дополнительных соглашений в простой письменной форме и составляют его неотъемлемую часть.
ПРИЛОЖЕНИЯ:	1. Заявление Страхователя на страхование ответственности оценщика; 2. Правила страхования профессиональной ответственности оценщиков ОАО «АльфаСтрахование» от 02.11.2015г.
СТРАХОВАТЕЛЬ:	СТРАХОВЩИК: ОАО «АльфаСтрахование»
 Лигачев Константин Владимирович	 в лице Руководителя направления корпоративных продаж Кожемякина Александра Алексеевича, действующего на основании доверенности №9287/14 от 17* ноября 2014г.



Адрес: Московская область, г. Истринский район, с/пос. «Абсолют»  
115108, Московская область, Истринский район, с/пос. «Абсолют», д. 1  
г. Истринский район, с/пос. «Абсолют», д. 1  
Тел: +7 495 987-18-38  
E-mail: info@absolut.ru  
www.absolut.ru  
ИНН 7728178835  
КПП 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:**

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.

Объекты оценки, в отношении которых Страхователь (Застрахованные лица) осуществляет оценочную деятельность:

- имущественные интересы, связанные с риском наступления ответственности Страхователя по обязательствам, возникающим вследствие причинения ущерба заказчику, заключившему договор на проведение оценки, и (или) третьим лицам;
- имущественные интересы, связанные с риском наступления ответственности Страхователя за нарушение договора на проведение оценки;
- 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.

**СТРАХОВОЙ СЛУЧАЙ:**

Страховым случаем является установленный вступившим в законную силу решением арбитражного суда или признанный Страховщиком факт:

- 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;
- 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.

Случай признается страховым в соответствии с п.3.2 Договора.

- Прилагаемые документы, являющиеся неотъемлемой частью Полиса:**
1. Правила страхования ответственности оценщиков ООО "Абсолют Страхование"
  2. Заявление на страхование ответственности оценщиков от 01.11.2016г.

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

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

М.П. [Подпись] (Милорадова Т.М.)  
«01» ноября 2016г.

М.П. [Подпись] (В.В.)  
«01» ноября 2016г.





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





СДК "Гарант"

ВЫПИСКА О СОСТОЯНИИ СЧЕТА/СЧЕТА ДЕПО № ДУД0015790 на 01.10.2017 (на конец операционного дня 29.09.2017)

Наименование депонента: Закрытое акционерное общество "Управляющая компания Менеджмент-Центр", действующее в качестве доверительного управляющего имуществом, составляющим "Закрытый паевой инвестиционный фонд акций "Спортинвест" под управлением ЗАО "Управляющая компания Менеджмент-Центр"

Сведения, идентифицирующие депонента: ОГРН 1027700049981

Наименование счета/счета ДЕПО: ЗАО "УК Менеджмент-Центр" ("ДУ") (ЗПИФ акций "Спортинвест")

Тип счета/счета ДЕПО: Доверительный Управляющий

Эмитент: АО "Тушино 2018"

Раздел счета/счета депозита: ДУ000157903 ОСНОВНОЙ Место хранения: ООО «Регистратор» г. Москва

Эмитент	Тип ЦБ	Номер гос. регистрации выпуска/ISIN-код/номер ПДУ	Выпуск	Номинал	Количество ЦБ	Количество ЦБ к списанию
АО "Тушино 2018"	акция (обыкновенная именная)	1-01-7432141	1	3450р	10 000 000	0

Дата составления отчета: 19.10.2017  
 Дата выдачи отчета: 19.10.2017  
 Время выдачи отчета: 16:59:44

От Депонента:

Главный специалист (подпись) \_\_\_\_\_ Членов Виктория Викторовна (ФИО)

Наименование Депонатора: Общественное акционерное общество "Самостоятельное депозитарное общество "Гарант"

ОГРН Депонатора: 502723142453

Лицензия на осуществление депозитарной деятельности: 177-06/14-000468

Место нахождения Депонатора: Российская Федерация, 125100 г. Москва, Прямомыслиевская набережная, д. 8

Контактная информация: (800) 777-96 83, (495) 630-8020

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)

Бухгалтерский баланс на 30 сентября 2017 г.		Коды	
форма по ОКУД	0710001	20	09
Дата (число, месяц, год)	30.09.2017	00010010	
Акционерная обществу «Тушино 2018»	по ОКПО	7703727130	
Идентификационный номер налогоплательщика	ИНН	54-99-1	
Вид экономической деятельности	по ОКВЭД	13200	16
Организационно-правовая форма (форма собственности)	по ОКФС/ОКФСР		304
Акционерная обществу	по ОКФС/ОКФСР		
Броня извлечена: в тыс. рублей	по ОКВУ		
123100, Москва г. Краснопресненский р-н, дом № 6			

Полное наименование показателя	Код	магистр 1000101		
		на 30 сентября 2017 г.	на 31 декабря 2016 г.	на 31 декабря 2015 г.
<b>ПАССИБ</b>				
<b>III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ</b>				
Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	13 269 045	13 269 045	13 269 045
Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	-	-	-
Переводные невозвратные вливания	1340	-	-	-
Добавочный капитал (без переоценки)	1350	4 708 641	4 708 641	4 708 641
Резервный капитал	1360	3 259	3 259	1 323
нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	(12 111)	(2 375)	(29 795)
в том числе:				
Прибыль, подлежащая распределению	13701	16 904	16 904	16 904
Убыток, подлежащий покрытию	13702	(29 014)	(19 252)	(36 699)
<b>Итого по разделу III</b>	<b>1300</b>	<b>17 968 865</b>	<b>17 976 527</b>	<b>17 937 253</b>
<b>IV. ДРУГИЕ ОСНОВНЫЕ 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	193	191	-
Судимые обязательства	1430	-	-	-
Прочие обязательства	1450	-	-	-
<b>Итого по разделу IV</b>	<b>1400</b>	<b>1 293</b>	<b>1 291</b>	<b>1 100</b>
<b>V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>				
Заемные средства	1510	440 756	420 045	388 230
в том числе:				
Краткосрочные займы	15101	351 150	351 150	351 150
Продукты по краткосрочным займам	15102	89 606	68 895	37 080
Кредиторская задолженность	1520	4 272 294	4 530 807	1 288 248
в том числе:				
Расчеты с поставщиками и подрядчиками	15201	253 954	141 912	51 257
Расчеты с покупателями и заказчиками	15202	1 051	16 249	125
Расчеты по налогам и сборам	15203	3 917	6 225	3 161
Расчеты по социальному страхованию и обеспечению	15204	3 897	-	-
Расчеты с персоналом по оплате труда	15205	6 329	-	-
Расчеты с подотчетными лицами	15206	-	2	2
Расчеты с персоналом по прочим операциям	15207	-	-	-
Расчеты с разными дебиторами и кредиторами	15208	4 002 325	4 365 719	1 231 667
Долги будущим периодам	1530	-	-	-
Судимые обязательства	1540	12 130	4 052	2 249
Прочие обязательства	1550	-	-	-
<b>Итого по разделу V</b>	<b>1500</b>	<b>4 725 172</b>	<b>4 954 234</b>	<b>1 678 124</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>1700</b>	<b>22 693 997</b>	<b>22 932 752</b>	<b>19 614 476</b>
Руководитель (подпись)		Гордиенко Александр Викторович		
		(подпись)		
28 октября 2017 г.				

Отчет о финансовых результатах			Коды		
за Январь - Сентябрь 2017 г.			0710002		
Форма по ОКУД			30	09	2017
Дата (число, месяц, год)					
Организация	Акционерное общество "Тушино 2018"	по ОКПО	68010618		
Идентификационный номер налогоплательщика		ИНН	7703727138		
Вид экономической деятельности	Вложения в ценные бумаги	по ОКВЭД	84.89.1		
Организационно-правовая форма / форма собственности	Акционерное общество / Частная	по ОКФС / ОКФС	12200	18	
Единица измерения:	в тыс. рублей	по ОКЕИ	384		

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Сентябрь 2017 г.	За Январь - Сентябрь 2016 г.
	Выручка	2110	158 846	199 569
	Себестоимость продаж	2120	(105 297)	(93 852)
	Валовая прибыль (убыток)	2100	53 549	105 707
	Коммерческие расходы	2210	-	-
	Управленческие расходы	2220	(272 693)	(235 831)
	Прибыль (убыток) от продаж	2200	(219 144)	(130 124)
	Доходы от участия в других организациях	2310	-	-
	Проценты к получению	2320	231 663	179 063
	Проценты к уплате	2330	(20 715)	(25 190)
	Прочие доходы	2340	1 486	543
	в том числе:			
	Доходы, связанные с реализацией ОС	23401	1 246	509
	Доходы, связанные со сдачей имущества в аренду (субаренду)	23402	103	3
	Курсовые разницы	23403	-	25
	Прочие внереализационные доходы	23404	136	6
	Прибыль прошлых лет	23405	2	-
	Прочие расходы	2350	(3 681)	(3 409)
	в том числе:			
	Расходы, связанные с реализацией ОС	23501	-	-
	Расходы на услуги банков	23502	(170)	(320)
	Штрафы, пени, неустойки к уплате	23503	(136)	(220)
	Курсовые разницы	23504	-	(17)
	Прочие внереализационные расходы	23505	(3 212)	(2 719)
	Убыток прошлых лет	23506	(163)	(134)
	Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	(10 391)	20 883
	Текущий налог на прибыль	2410	(907)	(414)
	в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	(1 420)	(1 464)
	Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	(42)	(165)
	Изменение отложенных налоговых активов	2450	1 607	(5 061)
	Прочее	2480	-	-
	Чистая прибыль (убыток)	2400	(9 733)	15 243

форма 0710002 с.2				
Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Сентябрь 2017 г.	За Январь - Сентябрь 2016 г.
	Результат от переоценки внеоборотных активов, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2510	-	-
	Результат от прочих операций, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2520	-	-
	Совокупный финансовый результат периода	2500	(9 733)	15 243
	Справочно	2900	-	-
	Базовая прибыль (убыток) на акцию	2910	-	-
	Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2910	-	-

