



Независимое Агентство Оценки и Консалтинга

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

**ОТЧЕТ № 5Б-18/5
ОБ ОЦЕНКЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ
ПАКЕТА ОБЫКНОВЕННЫХ ИМЕННЫХ
БЕЗДОКУМЕНТАРНЫХ АКЦИЙ АКЦИОНЕРНОГО
ОБЩЕСТВА «ТУШИНО 2018» РАЗМЕРОМ 10 000
000 (ДЕСЯТЬ МИЛЛИОНОВ) ШТУК (26,00036% ОТ
УСТАВНОГО КАПИТАЛА)**

Дата определения стоимости:

01 января 2018 г.

Дата составления отчета:

26 марта 2018 г.

Москва

2018

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 № 58 от 14 марта 2018 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	28 319 237	3 347 936
Сравнительный (индикативный результат)	21 668 280	не учитывался при согласовании
Доходный	не применялся	не применялся

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

3 347 900 000 рублей

(Три миллиарда триста сорок семь миллионов девятьсот тысяч рублей 00 копеек)

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

334,79 руб.

(Триста тридцать четыре рубля 79 копеек)

Ограничения и пределы применения полученной итоговой стоимости:

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



1. ОГЛАВЛЕНИЕ

1.	Оглавление	4
2.	Перечень таблиц, содержащихся в отчете	6
3.	Краткое изложение основных фактов и полученных результатов	8
3.1.	Общие сведения	8
3.2.	Задание на оценку	9
3.3.	Ограничения и пределы применения полученного результата	10
3.4.	Обоснование применяемого вида стоимости	10
3.5.	Допущения, принятые при проведении оценки	11
3.6.	Нормативные основы проведения работ	12
3.7.	Процесс оценки	14
4.	Описание объекта оценки	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)	22
5.3.	Промышленное производство	23
5.4.	Инфляция	24
5.5.	Потребительский спрос и рынок труда	25
5.6.	Банковский сектор	28
5.7.	Средневзвешенные процентные ставки	29
5.8.	Платежный баланс	30
5.9.	Федеральный бюджет	31
6.	Обзор отрасли	33
6.1.	Итоги фондового рынка за 2017 год и перспективы на 2018 год	33
6.2.	Анализ инвестиционной деятельности общества	40
7.	Финансовый анализ	41
8.	Описание процесса оценки объекта оценки в части применения подходов к оценке	42
8.1.	Особенности оценки справедливой стоимости объекта оценки	42
8.2.	Обоснование выбора подходов и методов оценки	42
9.	Затратный подход	45
9.1.	Ограничения и допущения	45
9.2.	Общие положения	45
9.3.	Определение справедливой стоимости активов	47
9.4.	Определение справедливой стоимости обязательств	85

9.5.	Расчет справедливой стоимости собственного капитала затратным подходом	92
10.	Сравнительный (рыночный) подход	94
10.1.	Общие положения	94
10.2.	Расчет справедливой стоимости собственного капитала сравнительным подходом	95
11.	Доходный подход	97
11.1.	Общие положения	97
11.2.	Применение доходного подхода к определению справедливой стоимости объекта оценки	97
12.	Согласование результатов	99
12.1.	Расчет справедливой стоимости пакета обыкновенных акций АО «ТУШИНО 2018» размером 100% от уставного капитала	99
12.2.	Расчет стоимости пакета обыкновенных акций АО «Тушино 2018» размером 26,00036% от уставного капитала в составе 100% пакета акций	99
12.3.	Определение поправок на степени контроля и ликвидности	100
12.4.	Расчет справедливой стоимости объекта оценки	102
13.	Итоговые выводы	103
14.	Заявление о соответствии	104
15.	Приложение № 1. Финансовый анализ АО «Тушино 2018»	105
15.1.	Исходные данные	105
15.2.	Структура баланса	106
15.3.	Анализ финансовых результатов деятельности АО "Тушино 2018"	112
15.4.	Показатели рентабельности	114
15.5.	Анализ финансовой устойчивости	116
15.6.	Анализ ликвидности	118
15.7.	Анализ деловой активности	119
15.8.	Анализ платежеспособности на базе расчета чистых активов	122
15.9.	Точка безубыточности	123
15.10.	Резюме	125
16.	Документы Оценщика	126
17.	Приложение. Документы Заказчика	129

2. ПЕРЕЧЕНЬ ТАБЛИЦ, СОДЕРЖАЩИХСЯ В ОТЧЕТЕ

Табл. 5.1. Индикаторы инфляции	25
Табл. 5.2. Показатели потребительской активности населения.....	26
Табл. 5.3. Показатели рынка труда	27
Табл. 5.4. Показатели банковского сектора	29
Табл. 5.5. Средневзвешенные процентные ставки по привлеченным банковским вкладам (депозитам) нефинансовых организаций за декабрь 2017 г. % годовых	29
Табл. 5.6. Средневзвешенные процентные ставки по кредитам предоставленным кредитными организациями нефинансовым организациям за декабрь 2017 г. % годовых	30
Табл. 5.7. Основные показатели платежного баланса млрд. долл. США.....	31
Табл. 5.8. Основные параметры федерального бюджета.....	32
Табл. 9.1. Активы АО «Тушино 2018».....	46
Табл. 9.2. Обязательства АО «Тушино 2018».....	47
Табл. 9.3. Состав нематериальных активов АО «Тушино 2018»	47
Табл. 9.4. Определение справедливой стоимости НМА.....	48
Табл. 9.5. Определение справедливой стоимости движимого имущества.....	51
Табл. 9.6. Характеристики автомобилей	58
Табл. 9.7. Результаты расчета справедливой стоимости ТС Hyundai Genesis G90	59
Табл. 9.8. Результаты расчета справедливой стоимости ТС Mercedes-Benz E 400 4MATIC	59
Табл. 9.9. Результаты расчета справедливой стоимости ТС Nissan TEANA 2.5	60
Табл. 9.10. Результаты расчета справедливой стоимости ТС Mercedes S 500 4MATIC	60
Табл. 9.11. Результаты расчета справедливой стоимости ТС Nissan TEANA 2.5	61
Табл. 9.12. Результаты определения справедливой стоимости основных средств	63
Табл. 9.13. Расшифровка стр. 1170 Баланса.....	63
Табл. 9.14. Характеристика оцениваемых компаний.....	65
Табл. 9.15. Расчет стоимости инвестиционно-финансовых компаний.....	67
Табл. 9.16. Расчет стоимости ООО "Управляющая компания "Тушино 2018"	67
Табл. 9.17. Расчет стоимости АО "Гостиницы Тушино 2018"	68
Табл. 9.18. Расчет стоимости оцениваемых компаний	68
Табл. 9.19. Результаты согласования по подходам	69
Табл. 9.20. Результаты расчета справедливой стоимости долгосрочных финансовых вложений.....	69
Табл. 9.21. Определение справедливой стоимости прочих внеоборотных активов.....	71
Табл. 9.22. Расшифровка стр. 1210 Баланса.....	74
Табл. 9.23. Расчет справедливой стоимости дебиторской задолженности	77
Табл. 9.24. Состав депозитов.....	79
Табл. 9.25. Состав выданных займов.....	79
Табл. 9.26. Расчет справедливой стоимости депозита	81
Табл. 9.27. Расчет справедливой стоимости выданных займов	81
Табл. 9.28. Справедливая стоимость по строке 1240 Баланса.....	82



Табл. 9.29. Определение справедливой стоимости прочих оборотных активов.....	83
Табл. 9.30. Результаты расчета справедливой стоимости активов АО «Тушино 2018»	85
Табл. 9.31. Обязательства АО «Тушино 2018»	85
Табл. 9.32. Расшифровка стр. 1410 Баланса	86
Табл. 9.33. Расчет справедливой стоимости выданных займов.....	87
Табл. 9.34 Состав краткосрочных заемных средств	87
Табл. 9.35 Расчет справедливой стоимости выданных займов.....	88
Табл. 9.36. Расчет справедливой стоимости кредиторской задолженности.....	89
Табл. 9.37. Результаты расчета справедливой стоимости обязательств АО «Тушино 2018».....	92
Табл. 9.38. Расчет стоимости собственного капитала АО «Тушино 2018».....	92
Табл. 10.1 Расчет справедливой стоимости собственного капитала АО «Тушино 2018»	95
Табл. 12.1 Результаты согласования по подходам.....	99
Табл. 12.2. Расчет стоимости оцениваемого пакета акций	100
Табл. 12.3. Коэффициенты контроля по данным из различных источников	100
Табл. 12.4. Диапазоны рекомендованных значений скидок и надбавок.....	101
Табл. 12.5. Диапазоны рекомендованных значений скидок	101
Табл. 12.6. Расчет справедливой стоимости объекта оценки	102

3. КРАТКОЕ ИЗЛОЖЕНИЕ ОСНОВНЫХ ФАКТОВ И ПОЛУЧЕННЫХ РЕЗУЛЬТАТОВ

3.1. ОБЩИЕ СВЕДЕНИЯ

Заказчик	Закрытое акционерное общество «Управляющая компания Менеджмент-Центр» («Д.У.»), осуществляющее доверительное управление паевым инвестиционным фондом «Закрытый паевой инвестиционный фонд акций «Спортивест» под управлением ЗАО «Управляющая компания Менеджмент-Центр»
Реквизиты Заказчика	Место нахождения: 129090 Москва, ул. Мещанская, д.7, стр.1 ОГРН 1027700049981 от 23 июля 2002 г. ОКПО 42847360 ИНН 7702160110 КПП 770201001.
Исполнитель (юридическое лицо с которым оценщик заключил трудовой договор)	Общество с ограниченной ответственностью «Независимое Агентство Оценки и Консалтинга» (ООО «НАОиК»)
Сведения об Исполнителе	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.
Оценщик	Бережной Виктор Витальевич Почтовый адрес Оценщика совпадает с почтовым адресом Исполнителя, телефон: 89015293830, e-mail: info@naoik.ru.
Сведения об Оценщике	член саморегулируемой организации оценщиков Общероссийской общественной организации «Российское общество оценщиков», включен в реестр оценщиков 15 августа 2007 г. за регистрационным № 648; местонахождение СРО «РОО»: 107078, Москва, 1-й Басманный пер., д. 2А. Профессиональная деятельность оценщика Бережного В.В. застрахована СПАО «ИНГОССТРАХ» и ОАО «АльфаСтрахование» Страховой полис № 433-121121/17/0321R/776/00001/7-000648, страховая сумма 300 000 (триста тысяч) рублей, срок действия с 01.07.2017 г. по 31.12.2018 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.
Сведения о независимости Исполнителя и Оценщика	Требования статьи 16 Федерального закона Российской Федерации от 29.07.1998 г. № 135-ФЗ "Об оценочной деятельности в Российской Федерации" выполнены
Информация о привлекаемых к проведению оценки и подготовке отчета об оценке организациях и специалистах	Организации и специалисты не привлекались



3.2. ЗАДАНИЕ НА ОЦЕНКУ

Объект оценки	<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>
Имущественные права на объект оценки, учитываемые при определении стоимости объекта оценки	<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>
Цель оценки	<p>Расчет справедливой стоимости для принятия управленческих решений, в том числе для расчета стоимости чистых активов паевого инвестиционного фонда.</p>
Предполагаемое использование результатов оценки	<p>Расчет стоимости чистых активов, аудит и прочее</p>
Вид стоимости, подлежащей определению	<p>Справедливая стоимость</p>
Дата определения стоимости	<p>01 января 2018 г.</p>
Срок проведения оценки	<p>с 14 марта 2018 г. по 26 марта 2018 г.</p>
Допущения, на которых основывается оценка	<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">- соответствие требованиям Федерального закона от 29 июля 1998 года № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации»;- 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



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

26 марта 2018 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 31 декабря 2017 г.;
- Отчет о финансовых результатах АО «Тушино 2018» (форма №2) за январь - декабрь 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 № 58 от 14 марта 2018 г. (Задание на оценку).

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

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

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

Дата определения стоимости – 01 января 2018 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 также 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, имеющих прогнозов и подготовлен прогноз динамики изменения основных макроэкономических показателей в ближайшей, среднесрочной и долгосрочной перспективе.

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

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

3.7.1.5. 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 также 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 также 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

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

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



4.1.2. ХАРАКТЕРИСТИКА ДЕЯТЕЛЬНОСТИ КОМПАНИИ

Согласно бухгалтерской отчетности на 31 декабря 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
Итого вложения в акции (доли):	18 207 602 232,91			

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%
ИТОГО	13 269 045 000	38 461 000				100,00%

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

Первая оценка роста ВВП в 2017 году составила 1,5 %. Экономика вернулась к росту после рецессии 2015–2016 годов. Первая оценка Росстата не включает окончательные данные годовой отчетности, в том числе малых и средних предприятий, которая должна поступить позже и будет учтена при публикации следующих оценок.

Источником восстановления экономики в 2017 году был внутренний спрос. Валовое накопление основного капитала увеличилось на 3,6 %, расходы домашних хозяйств на конечное потребление – на 3,4 %, что выше ежемесячных показателей потребительского спроса – розничных продаж и платных услуг населению. Это обусловлено тем, что конечное потребление домашних хозяйств включает более широкий спектр показателей, таких как покупки товаров в зарубежных интернет-магазинах, поездки за рубеж, услуги общественного питания. Чистый экспорт внес отрицательный вклад (-2,2 п.п.).

В 2017 году на рынке труда проявились демографические ограничения. Численность рабочей силы сократилась на 528 тыс. человек (-0,7 %), численность занятых – на 251 тыс. человек (-0,3 %). Увеличение выпуска обеспечивалось ростом производительности труда, который, по оценке Минэкономразвития, составил 1,9 %.

Инфляция в январе 2018 года продолжила последовательно замедляться. В терминах последовательных приростов с учетом коррекции на сезонность замедлился рост цен на все основные группы товаров, ускорение роста наблюдалось только для непродовольственных товаров, за исключением подакцизной продукции. По оценке Минэкономразвития, наблюдаемое замедление инфляции не является временным. После ускорения к концу первого квартала инфляция опустится до уровня около 2,0 % г/г в июне.

По итогам 2017 года темпы роста кредита экономике выросли до 4,7 % г/г (с исключением валютной переоценки). Наряду с жилищным кредитованием, ключевой вклад в рост кредитного портфеля внесло необеспеченное потребительское кредитование, годовые темпы роста которого ускорились в течение года и в декабре достигли 11,1% с исключением валютной переоценки. Очищенные от сезонности месячные темпы прироста в годовом выражении уже составляют 20,2 % м/м SAAR. Текущие темпы значительно превышают темп роста номинальной заработной платы, что свидетельствует об их фундаментальной неустойчивости. В декабре в положительную область вышел темп роста корпоративного кредитного портфеля (+1,8 % г/г с исключением переоценки). Рост корпоративного кредитного портфеля по сопоставимому кругу банков был более высоким (+3,7 %).

По итогам 2017 года профицит текущего счета увеличился до 40,2 млрд. долл. США (по оценке, 2,5 % ВВП) после 25,5 млрд. долл. США (2,0 % ВВП) в 2016 году. Основным фактором здесь стал рост цен на сырьевых и товарных рынках. Импорт также продемонстрировал уверенный рост на фоне восстановления внутреннего спроса (при этом снижение реального эффективного курса рубля за период апрель–декабрь составило 6,3%). Доля импорта товаров и услуг в ВВП не изменилась, составив в 2017 году 20,7 %, как и годом ранее. В то же время произошло изменение его структуры в пользу инвестиционных товаров. Рост поставок инвестиционной продукции, по оценке, составил 28,1 %. Увеличение потребительского импорта (на 21,6 %) было в значительной мере связано с активизацией потребительского необеспеченного кредитования.

Федеральный бюджет в 2017 году был исполнен с дефицитом 1,5 % ВВП, который оказался ниже планового значения. Росту доходов бюджета способствовала благоприятная конъюнктура цен на мировых товарных рынках. В то же время устойчивое расширение деловой активности создало основу и для увеличения нефтегазовых доходов федерального бюджета свыше плановых показателей на 192,5 млрд. рублей. При этом расходная часть бюджета оказалась ниже уровня, предусмотренного законом, на 302,5 млрд. руб. Функционирование системы государственных финансов в рамках новой конструкции бюджетных правил обеспечило снижение нефтегазового дефицита бюджета до 7,9 % ВВП после 9,1 % в 2016 году, что стало минимальным значением с 2008 года. В 2018 году при сохранении текущего

уровня цен на нефть профицит бюджета может составить 1,2 % ВВП, при этом в Фонд национального благосостояния может быть направлено 3,5 трлн. руб. (~60 млрд. долл. по текущему курсу).

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.

Рост ВВП России по итогам 2017 г. вышел в область положительных значений и по предварительным данным составил 1,5% после падения в 2015–2016 гг. на 2,8% и 0,2% соответственно.

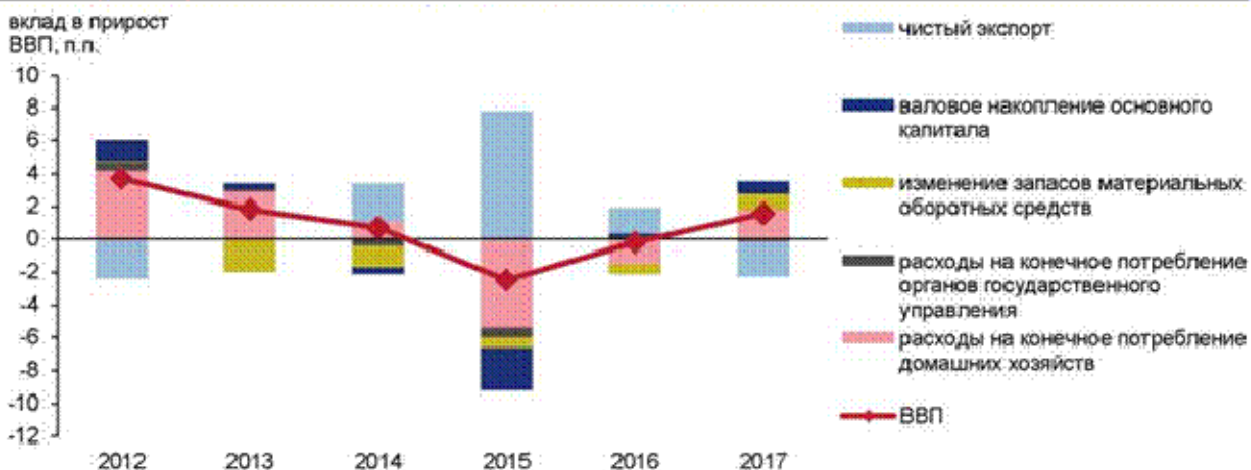
Активное восстановление экономического роста, наблюдаемое во II квартале 2017 г. (прирост ВВП на 2,5% г/г), сменилось постепенным замедлением во втором полугодии. По данным Росстата, в III квартале 2017 г. ВВП увеличился на 1,8% по сравнению с аналогичным кварталом предыдущего года, а в IV квартале, согласно предварительной оценке, прирост ВВП замедлился до 1,2% по сравнению с аналогичным периодом 2016 г.

Рост ВВП в 2017 году опирался на расширение внутреннего спроса – как потребительского, так и инвестиционного.

Конечное потребление домашних хозяйств и валовое накопление – как основного, так и оборотного капитала – внесли примерно равные вклады в прирост ВВП в 2017 году (1,8 п.п. и 1,7 п.п. соответственно). При этом расширение внутреннего спроса сопровождалось восстановлением импорта, который падал в реальном выражении на протяжении предыдущих трех лет. В результате чистый экспорт внес отрицательный вклад в экономический рост (-2,2 п.п.), несмотря на увеличение экспорта.

Драйвером роста ВВП в 2017 году стало расширение внутреннего спроса, что показано на рисунке ниже:

Рис. 7. Драйвер роста ВВП в 2017 году – расширение внутреннего спроса



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

Рост ВВП России по итогам 2017 г. вышел в область положительных значений и по предварительным данным составил 1,5% после падения в 2015–2016 гг. на 2,8% и 0,2% соответственно.

5.3. ПРОМЫШЛЕННОЕ ПРОИЗВОДСТВО

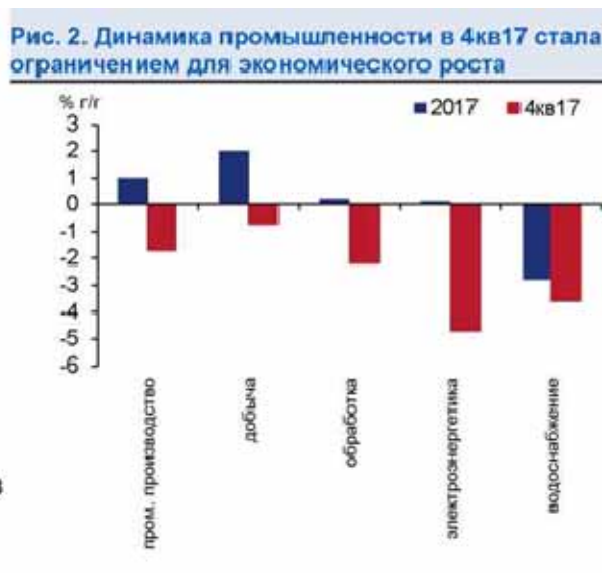
В 2017 году возобновился рост в ряде неторгуемых отраслей, которые испытали наибольший спад в предыдущие два года, – транспорте, связи, торговле. Рекордный урожай зерновых и устойчивый рост производства продукции животноводства способствовали увеличению выпуска в сельском хозяйстве. Вклад промышленности в годовой рост ВВП в 2017 году также был положительным.

При этом необходимо учитывать, что первая оценка как темпов, так и структуры роста основана на оперативной статистике Росстата, в которой пока не отражены данные годовой отчетности крупных и средних предприятий, а также результаты обследования малого бизнеса. По мере получения более полной информации Росстат может ретроспективно уточнять динамику помесечных показателей и данные национальных счетов.

Данные, поступающие в оперативном режиме непосредственно от компаний реального сектора, свидетельствуют об устойчивом росте экономики. В 2017 году существенно ускорился рост грузооборота железнодорожного транспорта, продаж автомобилей, авиаперевозок. Индикаторы настроений бизнеса, основанные на опросных данных, находятся на многолетних максимумах. Например, композитный индекс PMI в среднем за 2017 год составил 55,3 – это самое высокое среднегодовое значение с 2008 года. В январе (54,8) индекс по-прежнему устойчиво превышал уровень 50, указывающий на перспективы расширения производства. Индекс предпринимательской уверенности Росстата в обрабатывающей промышленности, скорректированный на сезонность, в 4кв17 вышел в область устойчиво положительных значений впервые со 2П12.



Источник: Markit, расчеты Минэкономразвития России.



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

В конце года негативный вклад в экономический рост внесло промышленное производство.

Рост промышленного производства на 1,8 % г/г в январе-сентябре сменился его падением на 1,7 % г/г в 4кв17. В результате рост промышленного производства по итогам 2017 года (+1,0 % г/г) оказался слабее, чем ожидалось. Резкое ухудшение динамики показателя в конце года было обусловлено комбинацией ожидаемых и непредвиденных факторов, действовавших на рынках отдельных товаров.

Наибольший отрицательный вклад в динамику индекса промышленного производства в 4кв17 внесла обрабатывающая промышленность (-2,2 % г/г). При этом спад был сосредоточен в узком круге обрабатывающих отраслей. Начиная с октября произошло резкое снижение выпуска по виду деятельности «Производство основных драгоценных металлов и прочих цветных металлов, производство ядерного топлива».

Вклад указанного вида деятельности в снижение общего индекса промышленного производства в 4кв17 составил около 1 процентного пункта. Кроме того, недоисполнение расходов на национальную оборону (на 6,7 % по сравнению с уточненной бюджетной росписью) стало причиной снижения объемов выпуска

по виду деятельности «Производство прочих транспортных средств и оборудования» в конце 2017 года. В декабре масштаб спада в указанных отраслях сократился по сравнению с ноябрем, но остался существенным.

Вместе с тем в 4кв17 продолжали устойчиво расти химическая (+3,1% г/г в октябре–декабре) и пищевая промышленность (+3,5 % г/г) – отрасли, которые были драйверами роста обрабатывающей промышленности не только в течение 2017 года, но и в период рецессии 2015–2016 годов. Позитивная динамика также наблюдалась и в других несырьевых отраслях: деревообрабатывающая и легкая промышленность в 4кв17 нарастили выпуск на 1,9% г/г и 5,2% г/г соответственно.

В 2017 году возобновился рост в ряде неторгуемых отраслей, которые испытали наибольший спад в предыдущие два года, – транспорте, связи, торговле. В 2017 году существенно ускорился рост грузооборота железнодорожного транспорта, продаж автомобилей, авиаперевозок.

В конце года негативный вклад в экономический рост внесло промышленное производство. Наибольший отрицательный вклад в динамику индекса промышленного производства в 4кв17 внесла обрабатывающая промышленность (-2,2 % г/г)..

Вместе с тем в 4кв17 продолжали устойчиво расти химическая (+3,1% г/г в октябре–декабре) и пищевая промышленность (+3,5 % г/г) – отрасли, которые были драйверами роста обрабатывающей промышленности не только в течение 2017 года, но и в период рецессии 2015–2016 годов.

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.

Инфляция в России на конец 2017 г. достигла исторического минимума в 2,5% по сравнению с 5,4% на конец 2016 г. Замедлению инфляционных процессов способствовало укрепление рубля, высокий урожай и снижение инфляционных ожиданий на фоне умеренно жесткой денежно-кредитной политики. При этом инфляционные ожидания, согласно оценкам ЦБ, в течение всего года оставались на повышенном уровне и несли в себе основные риски ускорения инфляционных процессов.

В январе потребительская инфляция в очередной раз обновила исторический минимум. Рост индекса потребительских цен в январе замедлился до 2,2 % г/г по сравнению с 2,5 % г/г в декабре, что оказалось несколько ниже оценки Минэкономразвития России (2,3–2,5 % г/г).

В группе продовольственных товаров возобновилась дефляция (-0,15 % м/м SA) после декабрьской паузы (0,05 % м/м SA). Снижение цен на продовольствие было обусловлено ростом предложения отечественной растениеводческой продукции и высокой насыщенностью рынков животноводческой продукции (в частности, мяса птицы, свинины, яиц).

Замедление инфляции в группе непродовольственных товаров (до 0,26 % м/м SA после 0,34 % м/м SA) было обусловлено нормализацией динамики цен на бензин после декабрьского скачка. Темпы роста цен на непродовольственные товары, за исключением подакцизной продукции, остаются умеренными. При этом с августа наблюдается постепенное ускорение инфляции в данной товарной группе (в терминах последовательных приростов), обусловленное активизацией потребительского спроса.

По оценке Минэкономразвития России, наблюдаемое замедление инфляции не является следствием исключительно временных факторов. Монетарная инфляция в январе продолжила снижение – до 2,5 % г/г (-0,1 п.п. по сравнению с декабрем), 1,6 % м/м SAAR (-0,9 п.п.). Вклад курсового фактора в динамику потребительских цен оценивается как нейтральный: в последние месяцы рубль был достаточно стабильным относительно валют стран – торговых партнеров (в декабре и январе его укрепление в номинальном эффективном выражении составило 0,1 % и 1,1 % соответственно после ослабления на 1,7 % в ноябре).

В феврале, по оценке Минэкономразвития России, инфляция составит 0,2–0,3% м/м, в годовом выражении – 2,2–2,3% г/г. После ускорения к концу первого квартала инфляция опустится до уровня около 2,0 % г/г в июне.

Индикаторы инфляции представлены в таблице ниже:

Табл. 5.1. Индикаторы инфляции

	янв.18	дек.17	ноя.17	окт.17	2017	2016	2015
Инфляция							
в % к соотв. периоду предыдущего года	2,2	2,5	2,5	2,7	2,5	5,4	12,9
в % к предыдущему месяцу	0,3	0,4	0,2	0,2	-	-	-
в % к предыдущему месяцу, SA	0,0	0,2	0,1	0,1	-	-	-
Продовольственные товары							
в % к соотв. периоду предыдущего года	0,7	1,1	1,1	1,6	1,1	4,6	14,0
в % к предыдущему месяцу	0,5	0,6	0,2	0,4	-	-	-
в % к предыдущему месяцу, SA	-0,2	0,1	-0,2	0,0	-	-	-
Непродовольственные товары							
в % к соотв. периоду предыдущего года	2,6	2,8	2,7	2,8	2,8	6,5	13,7
в % к предыдущему месяцу	0,3	0,3	0,3	0,3	-	-	-
в % к предыдущему месяцу, SA	0,3	0,3	0,2	0,2	-	-	-
Услуги							
в % к соотв. периоду предыдущего года	3,9	4,4	4,3	4,2	4,4	4,9	10,2
в % к предыдущему месяцу	0,1	0,3	0,1	-0,2	-	-	-
в % к предыдущему месяцу, SA	0,2	0,3	0,3	0,3	-	-	-
Базовая (Росстат)							
в % к соотв. периоду предыдущего года	1,9	2,1	2,3	2,5	2,1	6,0	13,7
в % к предыдущему месяцу	0,2	0,2	0,2	0,1	-	-	-
в % к предыдущему месяцу, SA	0,1	0,1	0,1	0,1	-	-	-
Инфляция, за искл. продовольствия, регулируемых цен и тарифов и подакцизной продукции							
в % к соотв. периоду предыдущего года	2,5	2,6	2,6	2,7	2,6	5,8	12,9
в % к предыдущему месяцу	0,3	0,2	0,3	0,2	-	-	-
в % к предыдущему месяцу, SA	0,1	0,2	0,2	0,1	-	-	-

Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

Инфляция в России на конец 2017 г. достигла исторического минимума в 2,5% по сравнению с 5,4% на конец 2016 г. Замедлению инфляционных процессов способствовало укрепление рубля, высокий урожай и снижение инфляционных ожиданий на фоне умеренно жесткой денежно-кредитной политики.

5.5. ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СПРОС И РЫНОК ТРУДА

В течение 2017 года оперативные данные указывали на усиление тенденции к восстановлению потребительского спроса. Выйдя в положительную область в апреле, рост розничного товарооборота на протяжении оставшейся части года последовательно ускорялся: 1,0 % г/г во 2кв17, 2,1 % г/г в 3кв17, 3,0 % г/г в 4кв17. В декабре показатели роста розничного товарооборота (3,1% г/г) закрепились на уровне вблизи 3%, достигнутом в предыдущие месяцы.

При этом «жесткие» данные указывают на более активное восстановление в отдельных сегментах потребительского рынка. Так, продажи легковых автомобилей выросли на 11,9 % в 2017 году после падения на 11,0 % в 2016 году. Международные пассажирские авиаперевозки в 2017 году выросли на 29,9 % (после падения на 12,7 % в 2016 году), внутренние – на 10,1 % (+4,9 % в 2016 году).

Уверенный рост потребительской активности в 2017 году нашел отражение в более высоких темпах роста конечного потребления домашних хозяйств (3,4 %) по сравнению с розничным товарооборотом (+1,2 %). Расхождение между указанными показателями объясняется тем, что конечное потребление, в дополнение к розничным продажам, включает ряд элементов, которые в 2017 году активно росли. В частности, это услуги организаций общественного питания (+2,5 % в реальном выражении),

туристические поездки за границу (+30,4 %), онлайн-покупки в зарубежных интернет-магазинах (рост более чем в 2 раза за первые 3 квартала 2017 года по отношению к соответствующему периоду 2016 года).

Рост потребительской активности в течение 2017 года поддерживался улучшением потребительских настроений. Индекс потребительской уверенности, рассчитываемый инФОМ по заказу Банка России, в течение года находился на восходящей траектории. В январе рост показателя продолжился – он составил 106 пунктов (+7 пунктов по отношению к предыдущему месяцу) и вернулся на уровни середины 2014 года, характеризовавшегося наиболее оптимистичными за всю историю наблюдения взглядами населения. Увеличение индекса было обусловлено улучшением всех его составляющих, при этом особенно активно рос компонент, характеризующий отношение респондентов к крупным покупкам. Население в основном положительно оценивает изменение своего материального положения за прошлый год, и все большая доля респондентов ожидает продолжения этих тенденций в следующем году. Индекс потребительской уверенности Росстата в 4кв17 также продолжил восстановление. Рост потребительской уверенности в сочетании с увеличением реальных заработных плат создает основу для дальнейшего расширения потребительского спроса в ближайшие месяцы.

Показатели потребительской активности населения представлены в таблице ниже:

Табл. 5.2. Показатели потребительской активности населения

	2017	4кв17	дек.17	ноя.17	окт.17	3кв17	2кв17	1кв17	2016	2015
Оборот розничной торговли										
в % к соотв. периоду предыдущего года	1,2	3,0	3,1	2,7	3,1	2,1	1,0	-1,6	-4,6	-10,0
в % к предыдущему месяцу (SA)			0,1	-0,1	0,0					
Продовольственные товары										
в % к соотв. периоду предыдущего года	0,5	2,9	3,4	2,2	3,1	1,9	-0,4	-3,0	-5,0	-9,0
в % к предыдущему месяцу (SA)			0,1	-0,2	-0,4					
Непродовольственные товары										
в % к соотв. периоду предыдущего года	1,9	3,1	2,8	3,2	3,2	2,4	2,2	-0,3	-4,2	-10,9
в % к предыдущему месяцу (SA)			0,1	0,1	0,2					
Платные услуги										
в % к соотв. периоду предыдущего года	0,2	0,4	0,1	-0,4	1,1	0,2	0,6	0,2	0,7	-1,1
в % к предыдущему месяцу (SA)			0,5	-0,4	0,3					

Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

Рынок труда на протяжении 2017 года функционировал в условиях, близких к дефициту.

В 2017 году демографические ограничения на рынке труда усилились: численность рабочей силы сократилась на 528 тыс. человек (-0,7 %), численность занятых – на 251 тыс. человек (-0,3 %). Однако увеличение производительности труда (составившее, по оценке, 1,9 % в 2017 году) обеспечило рост экономики.

Численность безработных снижалась опережающими темпами (-277 тыс. чел, или -6,5 %). В результате уровень безработицы снизился до 5,2 % в среднем за 2017 год после 5,5 % в предыдущем году. А к декабрю уровень безработицы с исключением сезонного фактора достиг 5,0 % SA от рабочей силы, что является историческим минимумом.

Эти тенденции подтверждаются и данными служб занятости. Коэффициент напряженности – отношение численности незанятых, состоящих на учете в государственных службах занятости, к потребности работодателей в работниках – в течение 2017 года снижался и к концу года приблизился к минимальным значениям за весь период наблюдения.

Показатели рынка труда представлены в таблице ниже.

Табл. 5.3. Показатели рынка труда

	20 17	4кв 17	дек.17	ноя.17	окт.17	3кв17	2кв17	1кв17	2016	2015
Реальная заработная плата										
в % к соотв. периоду предыдущего года	3,4	5,2	4,6	5,8	5,4	3,1	3,4	1,8	0,8	-9,0
в % к предыдущему месяцу (SA)			0,2	0,7	0,6					
Номинальная заработная плата										
в % к соотв. периоду предыдущего года	7,2	7,9	7,2	8,4	8,3	6,6	7,7	6,5	7,9	5,1
в % к предыдущему месяцу (SA)			0,4	0,9	1,0					
Реальные располагаемые доходы										
в % к соотв. периоду предыдущего года	-1,7	-1,3	-1,8	-0,1	-1,6	-1,8	-2,9	-0,6	-5,8	-3,2
в % к предыдущему месяцу (SA)			-0,6	0,3	-1,0					
в % к соотв. периоду предыдущего года с искл. валюты, недвижимости	-1,1	-1,3	-2,0	0,2	-1,8	-1,6	-2,2	1,4	-4,8	-1,2
Численность рабочей силы										
в % к соотв. периоду предыдущего года	-0,7	-0,6	-0,7	-0,6	-0,3	-1,0	-0,9	-0,3	-0,1	0,0
млн. чел. (SA)	-	-	76,2	76,2	76,2	-	-	-	-	-
Численность занятых										
в % к соотв. периоду предыдущего года	-0,3	-0,3	-0,4	-0,4	0,0	-0,8	-0,5	0,1	0,1	-0,4
млн. чел. (SA)	-	-	72,4	72,3	72,3	-	-	-	-	-
Численность безработных										
в % к соотв. периоду предыдущего года	-6,5	-5,7	-5,5	-5,5	-5,9	-5,5	-8,9	-6,0	-0,5	7,4
млн. чел. (SA)	-	-	3,8	3,9	3,9	-	-	-	-	-
Уровень занятости										
в % к населению в возрасте 15-72 (SA)	65,5	65,6	65,7	65,6	65,7	65,3	65,4	65,7	65,7	65,3
Уровень безработицы										
в % к рабочей силе /SA	5,2/-	5,1/5,1	5,1/5,0	5,1/5,1	5,1/5,2	5,0/5,3	5,2/5,3	5,6/5,2	5,5/-	5,6/-

Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

Ситуация на рынке труда и увеличение экономической активности способствовали ускорению роста заработных плат.

По предварительным данным Росстата, реальные заработные платы в 2017 году увеличились на 3,4 % на фоне снижения безработицы и рекордного замедления инфляции. В конце года дополнительным фактором роста реальных заработных плат стало активное повышение оплаты труда отдельным категориям работников бюджетной сферы. По оценке Минэкономразвития, темп роста номинальных заработных плат в социальном секторе в ноябре превысил 13% г/г по сравнению с 8,4 % по экономике в целом. В результате в ноябре рост реальных заработных плат достиг максимального за год темпа 5,8 % г/г (по предварительной оценке, в декабре последовало замедление до 4,6 % г/г).

Уверенный рост потребительской активности в 2017 году нашел отражение в более высоких темпах роста конечного потребления домашних хозяйств (3,4 %) по сравнению с розничным товарооборотом (+1,2 %).

В 2017 году демографические ограничения на рынке труда усилились: численность рабочей силы сократилась на 528 тыс. человек (-0,7 %), численность занятых – на 251 тыс. человек (-0,3 %). Однако увеличение производительности труда (составившее, по оценке, 1,9 % в 2017 году) обеспечило рост экономики..

По предварительным данным Росстата, реальные заработные платы в 2017 году увеличились на 3,4 % на фоне снижения безработицы и рекордного замедления инфляции.



5.6. БАНКОВСКИЙ СЕКТОР

В 2017 году объем средств, поступивших в банковский сектор по счетам расширенного правительства, достиг 3,7 трлн. руб. В результате по состоянию на начало дня 9 января 2018 года объем средств на корреспондентских счетах и депозитах кредитных организаций в Банке России достиг рекордных 4,6 млрд. рублей, а структурный профицит ликвидности расширился до 2,6 трлн. рублей.

В январе сформировался отток ликвидности из банковского сектора по счетам расширенного правительства, существенно превысивший обычные уровни. Отток средств по счетам расширенного правительства в январе 2018 года составил 699 млрд. руб., что свидетельствует о росте налоговых сборов в условиях повышения цен на нефть и роста внутреннего спроса. Этот отток компенсировался сезонным возвращением наличных денег в банковскую систему в объеме 597,4 млрд. руб. В этих условиях (с учетом снижения требуемого уровня корсчетов) структурный профицит ликвидности даже несколько увеличился и составил 2,8 трлн. руб. по состоянию на 1 февраля 2018 года.

Устойчивый приток средств на банковские депозиты сохранялся в течение всего 2017 года. В декабре темпы прироста депозитов, хотя и несколько замедлились, но сохранились на высоком уровне. Скользящий за 3 месяца аннуализированный темп роста депозитов юридических лиц составил в декабре 10,1% 3m SAAR после 12,9 % 3m SAAR в ноябре. Темп роста депозитов физических лиц составил 6,5% в декабре после 7,5 % 3m SAAR. Равномерный рост депозитов как населения, так и корпоративного сектора свидетельствует о сформировавшемся доверии к банковской системе.

В условиях увеличения ресурсной базы банков и продолжения смягчения Банком России денежно-кредитной политики снижение процентных ставок в целом продолжилось. Ставка по кредитам нефинансовым организациям на срок свыше 1 года снизилась с 9,8 % в октябре до 9,7 % в ноябре (-2 п.п. с начала года). Ставка по депозитам нефинансовых организаций на срок свыше 1 года снизилась с 7,3 % в октябре до 7,1 % в ноябре (с начала года – также на 2 п.п.). Ставка по депозитам физических лиц на срок свыше 1 года в ноябре сохранилась практически на неизменном по сравнению с октябрём уровне – 6,3 % (снизившись на 1,3 п.п. с начала года). Возобновилось снижение долгосрочных доходностей ОФЗ на фоне дальнейшего снижения инфляции и смягчения риторики Банка России.

С точки зрения динамики кредитного портфеля год завершился позитивно. По итогам 2017 года темпы роста кредитования экономики составили 4,7% с исключением валютной переоценки. Темп роста корпоративного кредитного портфеля впервые с августа 2016 года оказался положительным и составил в декабре 1,8% г/г. По сопоставимому кругу кредитных организаций прирост корпоративного портфеля за год составил 3,7 %. Таким образом, в финансово устойчивом сегменте банковского сектора наблюдается последовательное увеличение кредитования, что в дальнейшем должно оказать поддержку экономическому росту. Объем долговых ценных бумаг резидентов в портфеле банков за год увеличился на 42% г/г, однако по-прежнему остается небольшим (2,0 трлн. руб. на 1 января 2018 года).

Годовые темпы роста необеспеченного потребительского кредитования ускорялись в течение года и в декабре достигли 11,1% с исключением валютной переоценки. Очищенные от сезонности месячные темпы прироста в годовом выражении уже составляют 20,2 % м/м SAAR. Текущие темпы значительно превышают темп роста номинальной заработной платы, что свидетельствует об их фундаментальной неустойчивости. При сохранении текущих тенденций годовой темп роста необеспеченного потребительского кредитования может составить 17–19 % в текущем году.

Показатели банковского сектора представлены в таблице ниже.

Табл. 5.4. Показатели банковского сектора

	дек.17	ноя.17	окт.17	9м17	3кв17	2кв17	1кв17	2016
Ключевая ставка (на конец периода)	7,75	8,25	8,25	8,5	8,5	9,0	9,8	10,0
Процентные ставки, % годовых								
По рублевым кредитам нефинансовым организациям (свыше 1 года)		9,7	9,8	11,0	10,2	10,9	11,9	13,0
По рублевым жилищным кредитам	9,8	9,8	9,9	11,2	10,5	11,3	11,8	12,5
По рублевым депозитам физлиц (свыше 1 года)		6,3	6,3	7,1	6,8	6,9	7,4	8,4
Кредит экономике, % г/г*	4,7	2,6	1,9	-0,5	1,4	-0,1	-2,7	0,0
Жилищные кредиты, % г/г*	15,1	14,2	13,1	11,6	12,6	11,1	11,1	13,0
Потребительские кредиты, % г/г*	11,1	9,5	7,9	0,9	4,8	1,0	-3,0	-9,4
Кредиты организациям, % г/г*	1,8	-0,5	-1,0	-2,4	-1,0	-1,8	-4,3	0,7
Выдачи жилищных рублевых кредитов, % г/г	57,4	69,4	70,3	25,6	41,2	32,5	3,2	29,9

Источник: Банк России, расчеты Минэкономразвития России.
* с исключением валютной переоценки

В 2017 году объем средств, поступивших в банковский сектор по счетам расширенного правительства, достиг 3,7 трлн. руб. В результате по состоянию на начало дня 9 января 2018 года объем средств на корреспондентских счетах и депозитах кредитных организаций в Банке России достиг рекордных 4,6 млрд. рублей, а структурный профицит ликвидности расширился до 2,6 трлн. рублей.

По итогам 2017 года темпы роста кредитования экономики составили 4,7% с исключением валютной переоценки. Темп роста корпоративного кредитного портфеля впервые с августа 2016 года оказался положительным и составил в декабре 1,8% г/г.

Таким образом, в финансово устойчивом сегменте банковского сектора наблюдается последовательное увеличение кредитования, что в дальнейшем должно оказать поддержку экономическому росту.

5.7. СРЕДНЕВЗВЕШЕННЫЕ ПРОЦЕНТНЫЕ СТАВКИ

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

Табл. 5.5. Средневзвешенные процентные ставки по привлеченным банковским вкладам (депозитам) нефинансовых организаций за декабрь 2017 г. % годовых

Срок депозита	Рубли	долл.США	Евро
до 30 дней	6,59%	0,75%	0,25%
от 31 до 90 дней	7,01%	1,25%	0,66%
от 91 до 180 дней	7,29%	1,83%	0,22%
от 181 дня до 1 года	7,54%	2,25%	0,54%
от 1 до 3 лет	7,12%	1,47%	0,48%
свыше 3 лет	9,15%	3,77	-
свыше года	7,52%	3,48%	0,48%

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



Табл. 5.6. Средневзвешенные процентные ставки по кредитам предоставленным кредитными организациями нефинансовым организациям за декабрь 2017 г. % годовых

Срок кредита	Рубли	долл.США	Евро
до 30 дней	8,39%	5,26%	1,82%
от 31 до 90 дней	9,62%	3,76%	4,22%
от 91 до 180 дней	10,52%	5,60%	6,11%
от 181 дня до 1 года	9,90%	4,09%	4,05%
от 1 до 3 лет	9,56%	5,12%	3,47%
свыше 3 лет	9,25%	5,51%	4,30%
свыше года	9,41%	5,36%	3,98%

Источник <http://www.cbr.ru/>, Статистический бюллетень банка России № 2, 2018.

5.8. ПЛАТЕЖНЫЙ БАЛАНС

В 2017 году профицит текущего счета существенно расширился по сравнению с предыдущим годом. Сальдо счета текущих операций в 2017 году составило 40,2 млрд. долл. США (по оценке, 2,5 % ВВП) после 25,5 млрд. долл. США (2,0 % ВВП) в 2016 году.

Основной причиной увеличения сальдо текущего счета стал опережающий рост экспорта товаров. В стоимостном выражении экспорт товаров увеличился на 25,5 % по сравнению с 2016 годом, что в первую очередь стало результатом роста цен на сырьевые товары (нефть, газ, уголь, металлы). Благоприятная ценовая конъюнктура, а также погодные условия в Европе обусловили рост и физических объемов экспорта энергоресурсов. Так, по данным Минэнерго России, экспорт нефти вырос на 1,3 % по сравнению с 2016 годом, экспорт угля – на 12,1 %. В то же время экспорт черных металлов в натуральном выражении показал снижение (по данным ФТС России за 11 месяцев 2017 г. – на 3,1 % г/г). Также снижался в физическом выражении экспорт продукции из стали. Из товарных групп несырьевого неэнергетического экспорта наиболее высокий рост показал экспорт пшеницы и меслина (на 25,9 % г/г по данным ФТС России за 11 месяцев 2017 г.) на фоне рекордных показателей урожая зерновых.

Импорт также продемонстрировал уверенный рост. Импорт товаров увеличился на 24,2 % в 2017 году, импорт услуг - на 18,7 % на фоне восстановления внутреннего спроса и относительно стабильной динамики обменного курса рубля (рубль в реальном эффективном выражении ослаб на 1,1 % в целом за 2017 год). Доля импорта товаров и услуг в ВВП не изменилась, составив в 2017 году 20,7 %, как и годом ранее. В то же время произошло изменение его структуры в пользу инвестиционных товаров. Рост поставок инвестиционной продукции, по оценке, составил 28,1 %. Увеличение потребительского импорта (на 21,6 % г/г) было в значительной мере связано с активизацией потребительского необеспеченного кредитования.

Отток капитала (сальдо финансового счета) сложился на уровне 21,0 млрд. долл. США. Чистый отток частного капитала составил 31,3 млрд. долларов США (19,8 млрд. долларов США в 2016 году). Основным источником чистого вывоза капитала являлись операции банковского сектора по сокращению внешних обязательств (за три квартала 2017 года банки погасили 13,5 млрд. долл. внешнего долга). Приток капитала по государственному сектору составил 12,9 млрд. долл. США.

За 2017 год резервы увеличились на 22,6 млрд. долл. США. Основными каналами роста резервных активов были операции Правительства Российской Федерации на валютном рынке (~14 млрд. долл. США) и погашение РЕПО в иностранной валюте (~11 млрд. долл. США). Отклонение совокупного изменения резервов от суммы компонент объясняется спецификой учета операций РЕПО с нерезидентами, осуществляемых в рамках управления резервами.

Основные показатели платежного баланса представлены в таблице ниже:

Табл. 5.7. Основные показатели платежного баланса млрд. долл. США

	2017	4 кв17	9м17	6м17	2016	4 кв16	9м16	6м16
Счет текущих операций	40,2	17,8	22,4	25,0	25,5	10,3	15,3	14,9
Торговый баланс	115,8	35,5	80,3	59,7	90,3	27,3	63,0	44,7
Экспорт товаров	353,7	103,1	250,6	166,3	281,8	82,6	199,3	128,3
Импорт товаров	237,9	67,6	170,3	106,5	191,6	55,3	136,3	83,7
Баланс услуг	-30,2	-8,1	-22,1	-12,5	-23,8	-6,0	-17,8	-10,7
Экспорт услуг	58,1	15,3	42,8	27,3	50,6	13,6	37,0	23,1
Импорт услуг	88,3	23,4	64,9	39,8	74,4	19,6	54,8	33,8
Баланс оплаты труда	-2,9	-0,8	-2,1	-1,5	-2,2	-0,8	-1,3	-0,8
Баланс инвестиционных доходов	-35,3	-7,2	-28,0	-17,6	-32,5	-8,6	-23,9	-16,0
Баланс ренты и вторичных доходов	-7,2	-1,6	-5,6	-3,1	-6,3	-1,6	-4,7	-2,2
Счет операций с капиталом	-0,3	-0,1	-0,2	-0,1	-0,8	0,5	-1,3	-1,3
Сальдо счета текущих операций и счета операций с капиталом	39,9	17,7	22,1	24,8	24,8	10,8	14,0	13,5
Сальдо финансового счета, кроме резервных активов	21,0	22,1	-1,0	9,2	11,9	7,1	4,8	5,8
Сектор государственного управления и центральный банк	-14,5	5,6	-20,1	-9,9	-4,3	2,6	-6,9	-2,5
Частный сектор	35,5	16,4	19,1	19,1	16,2	4,5	11,7	8,3
Чистые ошибки и пропуски	3,8	1,7	2,1	3,2	-4,6	-5,5	0,9	-0,8
Изменение резервных активов*	22,6	-2,7	25,4	18,9	8,2	-1,8	10,1	7,0
Чистый ввоз/вывоз капитала частным сектором (*+ - вывоз, '- ввоз)	31,3	14,7	16,5	15,6	19,8	9,8	10,0	8,6

Источник: Банк России, расчеты Минэкономразвития России.
*+ - рост, '- снижение

В 2017 году профицит текущего счета существенно расширился по сравнению с предыдущим годом. Сальдо счета текущих операций в 2017 году составило 40,2 млрд. долл. США (по оценке, 2,5 % ВВП) после 25,5 млрд. долл. США (2,0 % ВВП) в 2016 году. Резервные активы выросли за 3 кв.2017г. на 6,5 млрд. долл. США, из которых 2 млрд. долл. США составили покупки валюты Минфином России.

Импорт товаров увеличился на 24,2 % в 2017 году, импорт услуг - на 18,7 %.

Отток капитала (сальдо финансового счета) сложился на уровне 21,0 млрд. долл. США. Чистый отток частного капитала составил 31,3 млрд. долларов США (19,8 млрд. долларов США в 2016 году).

За 2017 год резервы увеличились на 22,6 млрд. долл. США.

5.9. ФЕДЕРАЛЬНЫЙ БЮДЖЕТ

По итогам 2017 года дефицит бюджета составил 1,5 % ВВП, что существенно ниже предусмотренного Федеральным законом «О федеральном бюджете на 2017 год и на плановый период 2018 и 2019 годов» на 2017 год. Доходы бюджета превысили запланированные значения на 2,5 %, составив 15,1 трлн. руб. Рост к предыдущему году составил 12,1 процента. В большой степени этому способствовало улучшение внешнеэкономической конъюнктуры.

В то же время устойчивое расширение деловой активности создало основу и для увеличения нефтегазовых доходов федерального бюджета. В этих условиях рост нефтегазовых доходов федерального бюджета составил 5,8 % к предыдущему году (с исключением доходов от приватизации ПАО «Роснефть» из базы 2016 года рост составил 15,3 % г/г). При этом наблюдалось увеличение поступлений как по налогам, связанным с внутренним производством, так и по налогам, связанным с импортом. Нефтегазовые доходы оказались выше значений, предусмотренных законом о бюджете, на 192,5 млрд. руб.



Расходы в 2017 г. в номинальном выражении сохранились на уровне предыдущего года. Процент исполнения по отношению к закону о бюджете составил 98,2%. Расходы оказались ниже плана на 302,5 млрд. руб.

Объем расходования средств суверенных фондов также оказался существенно ниже запланированного показателя. За вычетом совершенных в 2017 году Минфином России валютных интервенций (в объеме 829 млрд. руб., которые «технически» поступят в ФНБ в текущем году), объем нетто-использования суверенных фондов составил 793 млрд. руб. вместо запланированных 1,1 трлн. рублей.

Ненефтегазовый дефицит федерального бюджета снизился до 7,9 % ВВП после 9,1 % в 2016 году, что стало минимальным значением с 2008 года. В 2018 году при сохранении текущего уровня цен на нефть профицит бюджета может составить 1,2% ВВП, при этом в Фонд национального благосостояния может быть направлено 3,5 трлн. руб. (~60 млрд. долл. по текущему курсу).

Табл. 5.8. Основные параметры федерального бюджета

	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
Доходы	15089	13460	13659	14497	13020	12856	11368
в % ВВП	16,4	15,7	16,4	18,3	17,8	18,9	18,9
Нефтегазовые доходы	5972	4844	5863	7434	6534	6453	5642
% ВВП	6,5	5,6	7,0	9,4	8,9	9,5	9,4
Ненефтегазовые доходы	9118	8616	7797	7063	6486	6402	5726
% ВВП	9,9	10,0	9,3	8,9	8,9	9,4	9,5
Расходы	16426	16416	15620	14832	13343	12895	10926
% ВВП	17,8	19,1	18,7	18,7	18,2	18,9	18,1
Дефицит (-)/Профицит (+)	-1336	-2956	-1961	-335	-323	-39	442
% ВВП	-1,5	-3,4	-2,4	-0,4	-0,4	-0,1	0,7
Ненефтегазовый дефицит	-7308	-7800	-7824	-7769	-6857	-6493	-5200
% ВВП	-7,9	-9,1	-9,4	-9,8	-9,4	-9,5	-8,6

Источник: Минфин, расчеты Минэкономразвития России.

По итогам 2017 года дефицит бюджета составил 1,5 % ВВП. Доходы бюджета превысили запланированные значения на 2,5 %, составив 15,1 трлн. руб. Рост к предыдущему году составил 12,1 процента. Расходы в 2017 г. в номинальном выражении сохранились на уровне предыдущего года. Процент исполнения по отношению к закону о бюджете составил 98,2%.

В 2018 году при сохранении текущего уровня цен на нефть профицит бюджета может составить 1,2% ВВП, при этом в Фонд национального благосостояния может быть направлено 3,5 трлн. руб. (~60 млрд. долл. по текущему курсу).

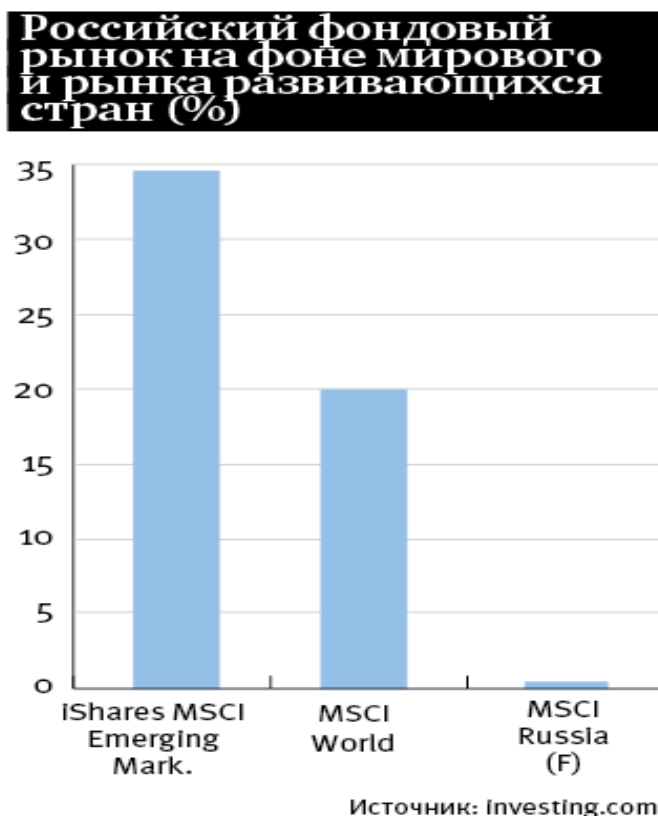
6. ОБЗОР ОТРАСЛИ

6.1. ИТОГИ ФОНДОВОГО РЫНКА ЗА 2017 ГОД И ПЕРСПЕКТИВЫ НА 2018 ГОД

6.1.1. МИРОВОЙ ФОНДОВЫЙ РЫНОК

2017 год можно назвать «золотым» для мирового фондового рынка. На 22 декабря все 45 ETF в долларах на крупнейшие фондовые рынки 45 стран отметились положительной динамикой. ETF на российский фондовый рынок едва закрылся в плюсе, обогнав лишь Саудовскую Аравию.

Падение доллара рынок компенсировал стремительным ростом американских фондовых индексов. Этому способствовали также и победа Трампа, и продвижение его налоговой реформы, в целом благоприятной для большого бизнеса. Даже обычно консервативный индекс Доу-Джонса (в который вкладывают не для игры на росте курсов акций, а для получения дивидендов от них), и тот вырос на невероятные 25% за год, почти догнав Nasdaq с его высокотехнологичными и быстрорастущими компаниями в составе (рост на 28%).



Лидерами мирового роста стали акции Вьетнама (более чем в 1,5 раза), Турции и частично Китая (включая Гонконг), которые заметно обогнали даже невероятные американские индексы.

Из 38 основных мировых фондовых рынков в 2017 году упали только два – Саудовской Аравии и России.

Эйфория на мировых рынках коснулась не только акций, но и сырьевых активов: сильно выросли фьючерсы на нефть и нефтепродукты, недргоценные металлы. Драгоценные заметно отстали – золото дало около 10%, а серебро и платина остались около нуля. Тут, скорее, нужно удивляться тому, что золото нашло в себе некоторый потенциал роста. Ведь в условиях бурного роста рынков защитные активы мало кого интересуют, обычно они падают или стагнируют.

Нефть выросла, и это обычно связывают с монопольным сговором ОПЕК и 11 странами-экспортерами по ограничению добычи. История не имеет сослагательного наклонения, но можно предположить, что нефть и сама по себе выросла бы, без всякого ОПЕК+, хоть и не так сильно, исходя из общей ситуации роста мировой экономики и финансовых рынков.

Худшие результаты на мировых товарных биржах показали в 2017 году продукты сельского хозяйства – вероятно, это результат неплохого урожая и заметного роста отрасли.

6.1.2. РОССИЙСКИЙ ФОНДОВЫЙ РЫНОК

2017 год для российского фондового рынка выдался непростым. Начало года давало большие надежды, связанные с президентством Трампа. Тем не менее уже с февраля индекс ММВБ начал падать и просел к середине июня на 20%, поскольку инвесторы были разочарованы процессом налаживания отношений между РФ и США. Спад сменился ростом в середине июня, однако к концу года индекс так и не смог восстановиться до уровней начала 2017 года.

В 2017 году влияние на акции компаний оказывало множество факторов. Разочарование Трампом вылилось в существенный спад на фондовом рынке, сопровождаемый волной маржин-коллов: часть инвесторов использовала маржинальные сделки после победы Трампа на выборах президента США в ноябре 2016 года. На падении рынка в начале 2017 года у инвесторов срабатывало принудительное закрытие позиций. Другим разочарованием года стало невыполнение целым рядом компаний поручения Правительства РФ о направлении 50% чистой прибыли на дивиденды. Среди них выделяется «Газпром», который уже второй год подряд ссылается на высокие капиталовложения, связанные со строительством газопроводов.

Несмотря на это, дивидендная доходность индекса МосБиржи в разгар дивидендного сезона составила около 5,3%, что существенно выше среднемирового уровня в 2,4%. Это послужило толчком для роста рынка с середины июня. Немаловажное значение для расширения рынка во II половине 2017 года имели положительные отчеты компаний за I полугодие и за 9 месяцев 2017 года.

Лидеры и аутсайдеры российского фондового рынка в 2017 году

№	Название	Тикер	Рост за 1 год (%)	Рост за 3 года (%)
1	Татнефть (прив.)	TATN_p	55,32	172,18
2	РУСАЛ	RUAL	54,59	0
3	Яндекс	YNDX	51,82	84,78
4	Сбербанк (прив.)	SBER_p	45,66	401,33
5	Сбербанк	SBER	29,99	310,2
6	НЛМК ОАО	NLMK	28,04	120,42
7	ММК ОАО	MAGN	25,84	286,84
8	НМТП ОАО	NMTP	19,21	576,72
9	ДИКСИ Групп	DIXY	16,11	-9,62
10	Группа компаний ПИК	PIKK	12,59	74,32
...				
41	РусГидро	HYDR	-21,28	34,61
42	АК АЛРОСА	ALRS	-22,96	19,14
43	Ростелеком	RTKM	-23,93	-26,56
44	Роснефть	ROSN	-27,63	48,88
45	Россети	RSTI	-28,28	97,64
46	РОС АГРО ПЛС	AGRODR	-29,35	102,86
47	Lenta Ltd	LNTADR	-31,71	-7,69
48	Банк ВТБ	VTBR	-36,08	-29,40
49	Магнит	MGNT	-42,36	-34,65
50	Система	AFKS	-47,82	6,05

Источник: Московская биржа

В отраслевом разрезе, в отличие от 2016 года, когда все сектора, кроме потребительского, продемонстрировали положительную динамику, в 2017 году лишь 3 из 9 секторов отметились ростом. Индекс МосБиржи, переименованный из индекса ММВБ в ноябре 2017 года, также отметился негативной динамикой более чем на 5%.

Наибольший рост продемонстрировал сектор машиностроения на фоне увеличения продаж автомобилей в России. В данный индекс входили 3 эмитента, 2 из которых – компании автомобилестроения. С 22 декабря расчет индекса прекращен, а эмитенты переведены в сектор потребительских товаров и торговли.



Индекс металлов и добычи, вошедший в тройку лидеров по доходности в 2016 году, переключался на 2 место в 2017 году, но уже с существенно более низкой доходностью. Расширению индекса способствовал рост цен на уголь, металлы, в том числе, на фоне начала нового сырьевого цикла, который также может привести к росту цен на алмазы. Лидер прошлого года, транспортный сектор, по итогам 2017 года отметился близкой к нулевой динамикой. Хотя сектор расширился на 30% с января по август, ухудшение финансовых показателей «Аэрофлота» свело на нет набранный рост индекса. Аутсайдером 2017 года стал сектор банков и финансов. Стремительный рост котировок «Сбербанка» нивелировало существенное падение стоимости акций Банка ВТБ.

В лидерах падения российского рынка оказалась АФК «Система» (почти в 1,5 раза, ожидаемо в связи с судебной атакой на нее государственной «Роснефти», закончившейся потерей 100 млрд руб.). Но в худшую десятку вошла и сама «Роснефть», акции которой упали больше чем на 1/4. Недалеко от нее оказался и «Газпром» с падением на 15%.

Худшим сектором российской экономики стали банки и финансы. Это было связано с проблемами в крупнейших частных банках – «Открытие», Промсвязьбанке и МКБ (первые два попали под санацию ЦБР, и акционеры потеряли все свои инвестиции в них, заметные потери были также у связанных с ними и Бинбанком пенсионных фондов). Бросается в глаза дивергенция динамики курсов акций двух крупнейших госбанков, которые не имели видимых проблем с ЦБР в 2017 году: Сбербанк вырос на 30% (его префы – даже на 46%), обе акции вошли в пятерку лидеров индекса Московской биржи, а ВТБ показал ужасающее падение на 36%, войдя в тройку антилидеров.

На Московской бирже упали не только курсы акций российских компаний, но и объемы торгов ими – в декабре 2017 года падение оборотов составило без малого 1,5 раза (к декабрю 2016 года). Это, а также резкое изменение динамики (из лучших в 2016 м в худшие в 2017 м) объясняется уходом иностранцев с нашего фондового рынка. Если в 2016-м carry trade распространялся и на операции с российскими акциями, то в 2017 году иностранные спекулянты стали осторожнее и остались только в секторе фиксированной доходности – прежде всего в гособлигациях, да и то не всегда.

Невероятная ситуация отрицательной доходности по гособлигациям в 2017 году сохраняется. Представьте, что вы доплачиваете контрагенту за то, что он взял у вас в долг. Абсурдная ситуация,

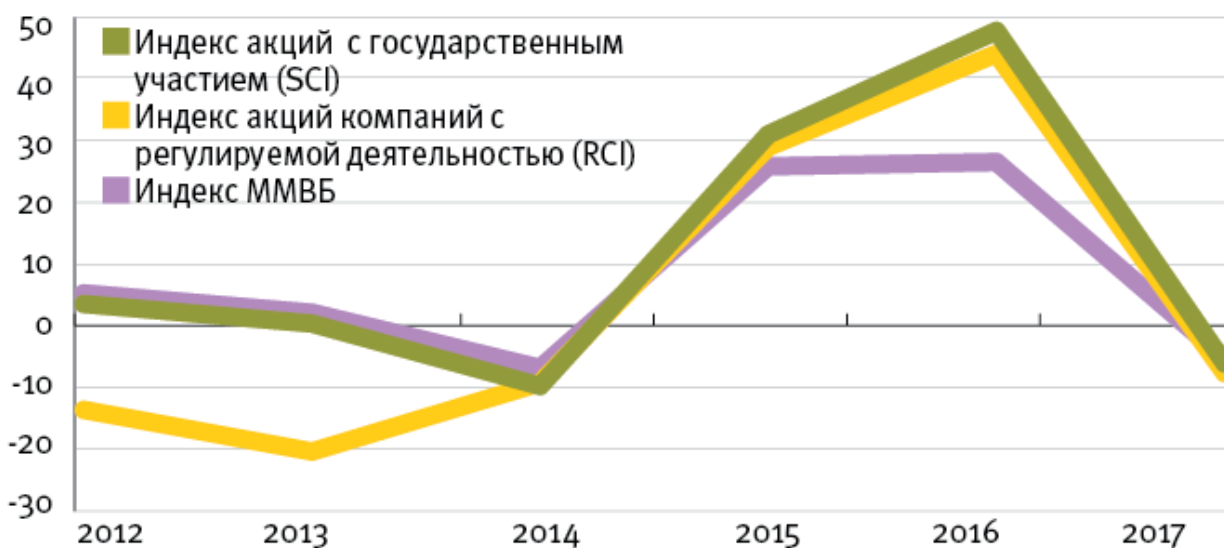
теоретически слабопредставимая. Тем не менее мир столкнулся с ней на выходе из кризиса где-то в 2011 году, когда доходности годовых гособлигаций стран еврозоны впервые стали опускаться ниже нуля. А с 2015 года эта невероятная ситуация стала обычной, постоянной для многих стран Европы и Японии, для всех долгов сроком до 5 лет, а иногда даже 10 летних облигаций.

Фактически это означает, что рынку нужны бонды, спрос на них есть, но правительства во имя финансовой стабильности так сократили свои бюджетные дефициты, что госбондов всем желающим не хватает. Это еще более абсурдно, учитывая, что 2017 год характерен резким ростом аппетита к риску, инвесторы вкладываются в растущие активы, а защитные (к которым относятся и гособлигации) – на периферии интереса. Даже при сниженном спросе на госдолги их все равно не хватает.

Конечно, это не касается облигаций развивающихся стран, включая и Россию. Тут все наоборот. Несмотря на явно повышенный спрос на госбонды развивающихся стран, доходность по ним по-прежнему довольно велика. На начало 2018 года у 8 стран, чьи облигации интересуют мировых инвесторов, доходность выше 10% (в национальных валютах).

Доходность российских ОФЗ (10 лет) – 7,6%. Не самая высокая. Но позволяющая России оставаться в «высшей лиге» carry trade. Хотя доходность наших гособлигаций падает (по мере сокращения ключевой ставки ЦБР), а процентная ставка ФРС растет. Сейчас мы имеем около 5 процентных пунктов в плюсе к американским 10 летним облигациям, и рубль дает еще 5 пунктов роста к доллару. Если доллар в 2018 году прекратит падение, а конвергенция ставок двух стран продолжится (это уж наверняка), то Россия окажется в зоне риска для массового оттока «горячих» капиталов из страны. Напомню, в 2017 м иностранцы уже ушли с нашего фондового рынка, превратив его из лучшего в худший на планете. Рано или поздно (вполне возможно, что уже в 2018 м) это же ожидает и рынок российского госдолга.

Динамика акций госсектора на Московской бирже (%)



Источник: Московская биржа.

2017 год ознаменовался существенным снижением ключевой ставки ЦБ РФ. Российский регулятор сократил ключевую ставку сразу на 2,25 п.п.: с 10% годовых в январе до 7,75% годовых в декабре. Уменьшению ставки Центробанка способствовало падение годовой инфляции с 5,4% в январе до рекордно низкого уровня в 2,5% в декабре. Спред между ключевой ставкой ЦБ РФ и годовой инфляцией существенно превышает оптимальный диапазон еще с начала 2016 года. В основных направлениях единой государственной денежно-кредитной политики на 2018 год и период 2019 и 2020 годов регулятор расширил уровень равновесной реальной процентной ставки с 2,5-3% до 2-3%.

В декабре реальная процентная ставка составила 5,25%, что существенно выше оптимального значения. Таким образом, у российского регулятора есть пространство для дальнейшего снижения ключевой ставки. ЦБ РФ рассчитывает, что в 2018 году годовая инфляция достигнет целевого уровня в 4%.

Данный уровень темпов роста цен соответствует снижению ключевой ставки как минимум на 75 базисных пунктов до 7% годовых. Это приведет к дальнейшему снижению ставок по депозитам в банках, росту стоимости облигаций и повышению привлекательности дивидендных акций. Таким образом, у инвесторов есть возможность купить облигации и дивидендные акции по привлекательной цене.

Снижение ключевой ставки с 2016 года привело к уменьшению доходности целого ряда активов так или иначе привязанных к ней. Несмотря на снижение доходности по облигациям, они сохраняют спред с депозитами: государственные облигации более доходны, чем депозиты на 1 п.п., а корпоративные облигации – на 2 п.п. При этом у облигаций остается драйвер роста в виде повышения их стоимости за счет снижения ключевой ставки ЦБ РФ. Примечательно отметить, что дивидендная доходность акций из индекса МосБиржи превысила 5%, что лишь на 1 п.п. ниже доходности по депозиту

2017 год можно по праву назвать годом дивидендных историй в акциях государственных компаний, даже несмотря на то, что целый ряд компаний отказался направлять на дивиденды 50% чистой прибыли по итогам 2016 года. Только 4 из 18 компаний с государственным участием («Аэрофлот», «Алроса», привилегированные акции «Ростелеком», привилегированные акции «Россети») не смогли закрыть дивидендный гэп в 2017 году. При рассмотрении зависимости дивидендной доходности и дней до закрытия гэпа обнаруживается, что чем больше дивидендная доходность, тем больше дней необходимо было акции до закрытия дивидендного гэпа. Наибольший коэффициент детерминации наблюдается в логарифмическом тренде в размере 0,82. Логарифмический тренд свидетельствует о том, что инвестору при инвестировании в акции компаний с государственным участием следовало отдавать предпочтение акциям с относительно низкой дивидендной доходностью, поскольку они давали больший дивиденд в расчете на один день от отсечки до закрытия гэпа.

2017 год можно назвать «золотым» для мирового фондового рынка. На 22 декабря все 45 ETF в долларах на крупнейшие фондовые рынки 45 стран отметились положительной динамикой. ETF на российский фондовый рынок едва закрылся в плюсе, обогнав лишь Саудовскую Аравию.

Индекс МосБиржи, переименованный из индекса ММВБ в ноябре 2017 года, отметился негативной динамикой более чем на 5%.

В лидерах падения российского рынка оказалась АФК «Система» (почти в 1,5 раза, ожидаемо в связи с судебной атакой на нее государственной «Роснефти», закончившейся потерей 100 млрд руб.). Но в худшую десятку вошла и сама «Роснефть», акции которой упали больше чем на 1/4. Недалеко от нее оказался и «Газпром» с падением на 15%.

Худшим сектором российской экономики стали банки и финансы. Это было связано с проблемами в крупнейших частных банках – «Открытие», Промсвязьбанке и МКБ.

На Московской бирже упали не только курсы акций российских компаний, но и объемы торгов ими – в декабре 2017 го падение оборотов составило без малого 1,5 раза (к декабрю 2016 го).

6.1.3. РЫНОК АКЦИЙ

Внутренние рынки облигаций в России продолжают уверенный рост, подпитываемый, во-первых, ограниченностью доступа российских эмитентов к глобальным рынкам, и, во-вторых, определенной слабостью российской банковской системы, снижающей возможность предоставления долгосрочных кредитов предприятиям. По оценкам Cbonds.ru, совокупный объем рынка внутренних облигаций России на конец 2017 г. составил 19,4 трлн руб., или 21,1% ВВП.

Основным сегментом облигационного рынка в России, начиная с 2012 г., является рынок корпоративных облигаций (59% всего облигационного рынка в 2017 г.). По итогам 2017 г. стоимость корпоративных облигаций в обращении составила 11,4 трлн руб. (12,4% ВВП), увеличившись на 21% по сравнению с 2016 г. Размер чистой эмиссии корпоративных облигаций в 2017 г. достиг 1,99 трлн руб., значительно (на 37–45%) превысив результаты предыдущих трех лет, также характеризовавшихся интенсивным развитием данного рынка.

Существенной проблемой последних лет стало снижение доли рыночных выпусков корпоративных облигаций. Все большая часть приходится на эмиссии крупнейших предприятий, которые не



ориентируются на организацию вторичного рынка своих облигаций, а также на эмиссии, предназначенные для продажи кэптивным структурам. По итогам 2017 г., доля рыночных выпусков, по оценкам Cbonds, опустилась ниже 50%, что отрицательно влияет на ликвидность данного сегмента рынка.

В 2017 г., наряду с ростом рынка корпоративных облигаций и облигаций субъектов Федерации и муниципальных образований, наблюдалось увеличение отдельных дефолтных показателей данных сегментов рынка: количество неисполненных обязательств выросло в 2017 г. до 133 (по сравнению со 108 в 2016 г.); объем эмиссий, которые затронуты дефолтами, достиг 466 млрд руб. (151 млрд руб. в 2016 г.), т.е. 3,8% объема всех обращающихся на данных сегментах эмиссий. Однако в связи с тем, что основная часть дефолтов затронула обязательства по выплате купонных процентов, совокупный объем неисполненных обязательств в 2017 г. оказался на уровне предыдущих лет и составил 35,5 млрд руб. (источник всех данных по показателям дефолтов – Cbonds).

Рынок внутренних государственных облигаций достиг 7,25 трлн руб. (7,9% ВВП). В 2017 г. существенно увеличились государственные заимствования на внутреннем рынке облигаций (чистая эмиссия составила 1,15 трлн руб., что является максимальным значением данного показателя за все время наблюдений), но его доля в совокупной емкости внутреннего облигационного рынка продолжает сокращаться, составив 37%. Еще 4% приходится на облигации субъектов Федерации и муниципальных образований.

В 2017 г. существенно выросла ликвидность сегмента государственных облигаций: объем вторичной торговли ОФЗ и ОБР составил 60% всего вторичного облигационного оборота (для сравнения: 2016 г. – 52%; 2009 г. – 19%).

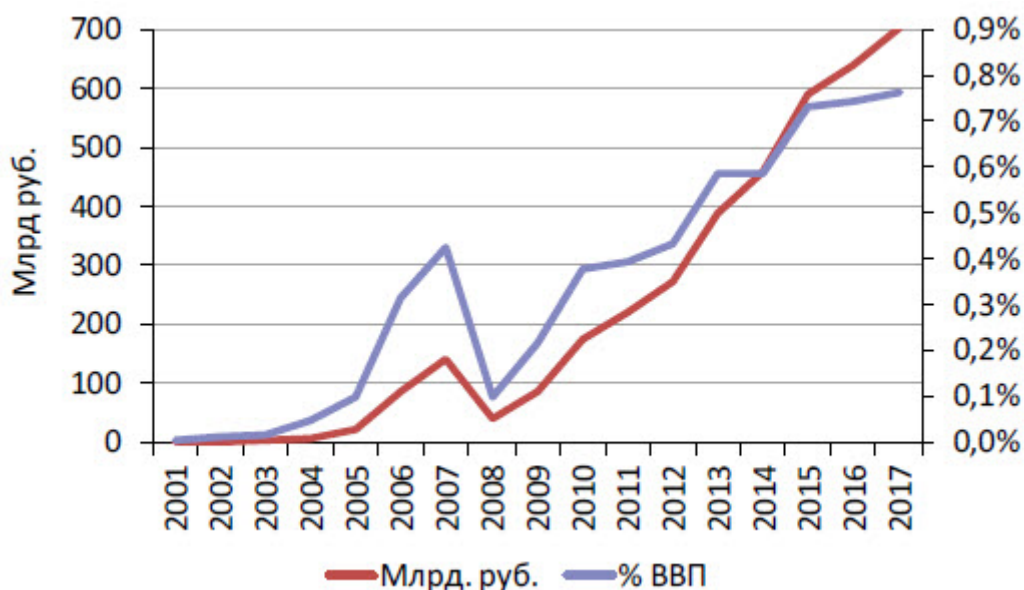
В течение 2017 г. происходило постепенное снижение уровней доходности по облигациям, но в целом на конец года кривая доходности находилась значительно выше текущих уровней инфляции и показателей рентабельности по всем отраслям экономики, что снижало привлекательность данного рынка как источника инвестиций для большинства экономических агентов.

Определенным фактором риска для облигационного и всех внутренних долговых рынков остается высокая доля нерезидентов – владельцев внутренних государственных облигаций. По данным Банка России, по состоянию на 1 января 2018 г. эта доля достигла 33,1%, вновь значительно увеличившись за год (на 01.01.17 – 26,9%).

6.1.4. РЫНОК ПРОИЗВОДНЫХ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ (ПФИ)

Стоимость открытых позиций на срочном биржевом рынке составила 703 млрд руб., что на 10% больше, чем в 2016 г., и почти в 9 раз больше, чем в 2009 г. Но высокие темпы роста емкости этого рынка все еще не могут вывести его на уровни, на которых его использование для хеджирования рисков может стать эффективным для крупнейших российских предприятий: в соотношении к ВВП стоимость открытых позиций составляет всего лишь 0,76% (см. рис. ниже).

Стоимость открытых позиций на срочном биржевом рынке



Источник: рассчитано по данным Московской биржи.

Несмотря на рост стоимости открытых позиций, стоимостной объем торговли срочными биржевыми контрактами в 2017 г. резко упал – на 27%, при этом снижение объема фьючерсной торговли составило 29% при росте объема опционной торговли на 19%. Как представляется, основной причиной стали усилия (в особенности планируемые) Банка России по ограничению доступа на данный рынок неквалифицированных инвесторов, которые играют наиболее заметную роль именно в этом сегменте биржевого рынка.

Российский рынок ПФИ четко делится на две части. Срочный рынок фондовых и индексных инструментов концентрируется на бирже. Прочие инструментные сегменты (валютный, процентный, товарный, кредитный) концентрируются во внебиржевом секторе. Такое деление вполне логично. Срочный рынок фондовых и индексных инструментов традиционно является сегментом, где преобладают небанковские финансовые организации и частные лица, тяготеющие к работе на бирже. Срочные рынки процентных, валютных, кредитных и отчасти товарных инструментов (учитывая, что к товарным относятся, в том числе срочные сделки с драгоценными металлами) – это классические банковские сегменты финансового рынка, для которых характерна внебиржевая организация взаимодействия участников.

Несмотря на единичные случаи заключения сделок с кредитными деривативами и свопциями, российский рынок ПФИ остается крайне узким и неполным, как по инструментам (в основном фьючерсы и опционы на биржевом рынке и свопы и форварды на внебиржевом), так и по базисным активам (крайне слабо развиты срочный товарный и срочный процентный рынки, а также рынок кредитных деривативов), что существенно ограничивает спектр рисков, по которым возможно хеджирование на этом рынке.

6.1.5. НЕБАНКОВСКИЕ ФИНАНСОВЫЕ ОРГАНИЗАЦИИ

В 1 полугодии 2017 г. продолжали увеличиваться активы небанковских финансовых организаций. Наиболее интенсивно росли сегменты страхового рынка и негосударственных пенсионных фондов, активы которых заметно опережали рост экономики (см. рис. ниже). Вместе с этим продолжилась стагнация паевых инвестиционных фондов и индустрии профессиональных участников рынка ценных бумаг, которые в наибольшей степени страдают от использования технологий, свойственных для банковского надзора, но не вполне учитывающих особенности функционирования небанковских финансовых посредников.

Соотношение активов основных 4 групп небанковских финансовых организаций и ВВП, %



Источник: рассчитано по данным Банка России.

В целом размер сектора небанковских финансовых организаций, несмотря на активный рост отдельных групп, крайне незначителен (активы четырех основных групп составляют лишь 10,5% ВВП), что является значимым фактором неустойчивости финансового сектора и в немалой степени предопределяет дефицит долгосрочных инвестиционных ресурсов в российской экономике.

6.1.6. ПРОГНОЗ НА 2018 Г.

В 2018 году внимание инвесторов по-прежнему будет приковано к дивидендным акциям. Инвестиционная привлекательность данных акций будет только возрастать благодаря снижению доходности по банковским депозитам. Почти в каждом секторе можно найти привлекательные для покупки акции. Ряд голубых фишек с государственным участием, таких, как «Алроса», «Аэрофлот», «Русгидро», «Газпром», продолжит удерживать дивидендную доходность выше 5%. В корпоративном секторе роль дивидендных акций сохранят за собой такие компании, как «МТС», «Северсталь», «НЛМК» и другие. На фоне завершения инвестиционных программ целый ряд компаний генерации электроэнергии и сетевых энергетических компаний может вырасти в цене. Благодаря постепенному улучшению ситуации в российской экономике интересными для вложения средств будут акции банковского сектора. Целый ряд сырьевых компаний может быть переоценен при ускорении нового сырьевого цикла. Высокую актуальность сохраняют рублевые облигации, которые продолжают расти в цене на фоне снижения ключевой ставки ЦБ РФ. Инвесторы по-прежнему продолжают открывать ИИС, общее число которых в 2017 году приблизилось к отметке в 300 тыс., а максимальная сумма внесения средств в год расширилась до 1 млн руб.

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 АНАЛИЗ²

Основные выводы

За анализируемый период (с 31.12.2015 г. по 31.12.2017 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 в подавляющей части 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 негативной, но не критической.
4. За анализируемый период значения большинства показателей рентабельности либо уменьшились, либо остались на прежнем уровне, что допустимо 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 31.12.2017 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 5494,84 дн. и составила -6427,87 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 об 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 20886,0 тыс. руб. (темп прироста составил 0,1%), и на 31.12.2017 г. их величина составила 17958138,0 тыс. руб.

² Приложение №1



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

8.1. ОСОБЕННОСТИ ОЦЕНКИ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

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

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

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

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

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

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

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

8.2. ОБОСНОВАНИЕ ВЫБОРА ПОДХОДОВ И МЕТОДОВ ОЦЕНКИ

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

9. ЗАТРАТНЫЙ ПОДХОД

9.1. ОГРАНИЧЕНИЯ И ДОПУЩЕНИЯ

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

- оцениваются активы и обязательства, отраженные бухгалтерском балансе АО «Тушино 2018» по состоянию на 31 декабря 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 обязательств;
- определение справедливой стоимости компании, путем вычитания из справедливой стоимости активов справедливой стоимости обязательств.

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

$$C_{ЗП} = C_{ЧА} = C_A - C_{Об}$$

где:

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

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

C_A – справедливая стоимость активов;

$C_{Об}$ – справедливая стоимость обязательств.



В состав активов, принимаемых к расчету, включаются:

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

В состав обязательств, принимаемых к расчету, включаются:

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

Состав активов и обязательств компании по состоянию на 31 декабря 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
ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ			
Нематериальные активы	1110	1 884	0,01%
Результаты исследований и разработок	1120		
Нематериальные поисковые активы	1130		
Материальные поисковые активы	1140		
Основные средства	1150	29 045	0,13%
Доходные вложения в материальные ценности	1160		
Финансовые вложения	1170	18 207 602	80,33%
Отложенные налоговые активы	1180	1 556	0,007%
Прочие внеоборотные активы	1190	4 153	0,02%
Итого оборотные активы	1100	18 244 240	80,49%
ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ			
Запасы	1210	51	0,0002%
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220		
Дебиторская задолженность	1230	787 033	3,47%
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	2 701 852	11,92%
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	931 477	4,11%
Прочие оборотные активы	1260	983	0,004%
Итого оборотные активы	1200	4 421 396	19,51%
Сумма	1600	22 665 636	100,00%

Табл. 9.2. Обязательства АО «Тушино 2018»

Наименование	Статьи баланса	Балансовая стоимость, тыс. руб.	Доля обязательства
ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
Заемные средства	1410	1 100	0,02%
Отложенные налоговые обязательства	1420	187	0,004%
Оценочные обязательства	1430		
Прочие обязательства	1450		
Итого долгосрочные обязательства	1400	1 287	0,03%
КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
Заемные средства	1510	446 953	9,49%
Кредиторская задолженность	1520	4 251 476	90,31%
Доходы будущих периодов	1530		
Оценочные обязательства	1540	7 782	0,17%
Прочие обязательства	1550		
Итого краткосрочные обязательства	1500	4 706 211	99,97%
Сумма		4 707 498	100,00%

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 1 884 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	256 956,09
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018 главная линия» №2015703286	14.04.2016	316 713,28	256 956,08
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018 центральная линия» №2015703287	14.04.2016	316 713,29	256 956,09
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018 чемпионская линия» №2015703284	14.04.2016	316 713,30	256 956,10
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018» » (на синем фоне) №2015703288	14.04.2016	326 963,29	265 272,09
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018» №2015703289	14.04.2016	326 963,28	265 272,08
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018» №2015703290	14.04.2016	326 963,27	265 272,07



«Мой город в Москве» (комбинированный) №2015707366	01.05.2016	73 100,00	59 997,22
Итого:		2 320 843,00	1 883 637,82

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 производителей³.

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	316 713,29	1,72	294 951
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018 главная линия» №2015703286	14.04.2016	316 713,28	1,72	294 951
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018 центральная линия» №2015703287	14.04.2016	316 713,29	1,72	294 951
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018 чемпионская линия» №2015703284	14.04.2016	316 713,30	1,72	294 951
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018» » (на синем фоне) №2015703288	14.04.2016	326 963,29	1,72	304 497
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018» №2015703289	14.04.2016	326 963,28	1,72	304 497
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018» №2015703290	14.04.2016	326 963,27	1,72	304 497
«Мой город в Москве» (комбинированный) №2015707366	01.05.2016	73 100,00	1,67	68 213
Итого:				2 161 508,66

Справедливая стоимость нематериальных активов АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 января 2018 г. составляет 2 162 тыс. руб.

³ Г.Г. Азгольдов, Н.Н. Карпова. Оценка стоимости интеллектуальной собственности и нематериальных активов: Учебное пособие. – М.: Международная академия оценки и консалтинга, 2006, стр. 206

9.3.2. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ОСНОВНЫХ СРЕДСТВ

Долевая балансовая стоимость основных средств составляла 29 045 тыс. руб. (0,13% в структуре активов компании). Основные средства АО «Тушино 2018» включают в себя автомобили и движимое имущество в составе: оборудование, производственный и хозяйственный инвентарь, другие виды имущества.

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

Основные средства - это материальные активы, которые:

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

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

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

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

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

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

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

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

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.	Кэф. индексации	Затраты на производство без НДС, руб.	Срок службы, лет	Возраст, лет	Кэф. использования	Износ физический	Экономич. устаревание	Совокупный износ	Справедливая стоимость без НДС, руб.
Оборудование (итого):		10 843 992,84	2 340 546,37									5 288 237
AGE Кресло руководителя на крестовине	21.08.2013	60 117,32	16 718,15	1,400	84 153	7	4,4	1,0	62%	0%	62%	31 652
JARAMA Кресло в ткани	21.08.2013	62 501,06	17 380,92	1,400	87 490	7	4,4	1,0	62%	0%	62%	32 907
JARAMA Кресло в ткани	21.08.2013	62 501,05	17 380,91	1,400	87 490	7	4,4	1,0	62%	0%	62%	32 907
RHO Стол журнальный	21.08.2013	50 208,63	13 962,61	1,400	70 283	7	4,4	1,0	62%	0%	62%	26 435
RHO Шкаф высокий с 3-мя открытыми полками, низкими шкафами с дверками	21.08.2013	368 777,92	102 553,14	1,400	516 223	7	4,4	1,0	62%	0%	62%	194 164
RHO Стол руковод-я с прист. тумб., полкой для клав., решетч. защ-ой панелью, кабель-калом+ Брифинг-прис	21.08.2013	473 250,81	131 606,11	1,400	662 466	7	4,4	1,0	62%	0%	62%	249 170
Ypsilon Кресло посетителя на колесиках	21.08.2013	101 421,03	28 203,92	1,400	141 971	7	4,4	1,0	62%	0%	62%	53 399
Ypsilon Кресло посетителя на колесиках	21.08.2013	101 421,04	28 203,93	1,400	141 971	7	4,4	1,0	62%	0%	62%	53 399
Ypsilon Кресло посетителя на колесиках	21.08.2013	101 421,03	28 203,92	1,400	141 971	7	4,4	1,0	62%	0%	62%	53 399
Групповой кодек	07.02.2012	278 957,94		1,388	387 116	5	5,9	1,0	80%	0%	80%	77 423
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	80 169,43	1,024	186 576	5	1,2	1,0	24%	0%	24%	142 207
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		1,016	42 397	5	2,9	1,0	59%	0%	59%	17 540
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		1,016	42 397	5	2,9	1,0	59%	0%	59%	17 540
Источник бесперебойного питания APC Smart-UPS x 1500 VA/ 1200W, RM 2U/Tower Ext. Runtime. Line-inter	24.06.2015	56 745,76		1,016	57 643	5	2,5	1,0	51%	0%	51%	28 521



Коммуникационный модуль	07.02.2012	79 065,42		1,388	109 721	5	5,9	1,0	80%	0%	80%	21 944
Коммуникационный сервер	09.12.2011	378 008,94		1,306	493 621	5	6,1	1,0	80%	0%	80%	98 724
Коммуникационный сервер	09.12.2011	378 008,94		1,306	493 621	5	6,1	1,0	80%	0%	80%	98 724
Коммутатор Catalest 2960-XR 24 GigE, 2x 10G SFP+, IP Lite (WS-C2960XR-24TDI)	08.05.2015	181 779,67		1,016	184 653	5	2,7	1,0	53%	0%	53%	86 610
Коммутатор Catalest 2960-XR 24 GigE, 2x 10G SFP+, IP Lite (WS-C2960XR-24TDI)	08.05.2015	181 779,66		1,016	184 653	5	2,7	1,0	53%	0%	53%	86 610
Коммутатор Digi Digi Anywhere USB 5 port (AW-USB-5M-W)	07.09.2016	61 016,95	24 406,75	1,024	62 481	5	1,3	1,0	26%	0%	26%	46 014
Компьютер(Персональный компьютер HP Z400Xeon+ЖК монитор 24 ASUS24.1+видеокарта HP Quardo 600)	25.04.2012	87 400,86		1,388	121 288	5	5,7	1,0	80%	0%	80%	24 258
Копир-принтер-сканер XVE-7502V_U/WC7545/7556Copier/Printer/Scanner	25.01.2013	310 318,22		1,266	392 915	5	4,9	1,0	80%	0%	80%	78 583
Копир-принтер-сканер(печатный модуль с тандемным лотком) WorkCentre 7845/7855 with Hi Capacity Tande	27.02.2015	444 915,25	36 074,09	1,016	451 948	5	2,8	1,0	57%	0%	57%	194 647
Лазерный Принтер HP Color LaserJet Professional CP 5225n Printer	25.01.2012	49 340,89		1,388	68 471	5	5,9	1,0	80%	0%	80%	13 694
Межсетевой экран ASA 5505 Sec Plus Appliance with SW. UL Users. HA. DES	26.04.2016	57 762,71	11 552,51	1,024	59 149	5	1,7	1,0	34%	0%	34%	39 217
Межсетевой экран ASA 5505 Sec Plus Appliance with SW. UL Users. HA. DES	24.06.2015	44 847,46		1,016	45 556	5	2,5	1,0	51%	0%	51%	22 541
Межсетевой экран ASA 5512-X with SW, 6GE Data,1GE Mgmt, AC	20.12.2012	77 352,64		1,388	107 344	5	5,0	1,0	80%	0%	80%	21 469
Межсетевой экран ASA 5512-X with SW, 6GE Data,1GE Mgmt, AC	20.12.2012	77 352,64		1,388	107 344	5	5,0	1,0	80%	0%	80%	21 469
Межсетевой экран ASA 5512-X with SW, 6GE Data,1GE Mgmt, AC, DES	13.03.2017	134 025,00	114 250,83	1,000	134 025	5	0,8	1,0	16%	0%	16%	112 434
Многофункциональное устройство HP LaserJet M5025 MFP	20.01.2012	106 525,34		1,388	147 827	5	6,0	1,0	80%	0%	80%	29 565
Модуль Cisco 10GBASE-LR SFP+transceiver module for SMF, 1310-nm wavelength, LC	08.05.2015	121 186,44		1,016	123 102	5	2,7	1,0	53%	0%	53%	57 740



duplex connector (SFP)												
Модуль Cisco 10GBASE-LR SFP+transceiver module for SMF, 1310-nm wavelength, LC duplex connector (SFP)	08.05.2015	121 186,44		1,016	123 102	5	2,7	1,0	53%	0%	53%	57 740
МФУ Konica Minolta bizhub 227 (A7AK021) A3 3in 1 22ppm lazer+ Реверсивный автоподатчик Konica DF-628												
МФУ Konica Minolta bizhub 227 (A7AK021) A3 3in 1 22ppm lazer+ Реверсивный автоподатчик Konica DF-628	17.01.2017	118 103,48	66 137,94	1,000	118 103	5	1,0	1,0	19%	0%	19%	95 518
МФУ Ricoh MP C4504ex SP(418003) A3 color 45ppm LAN с девел-ом, без тонера												
МФУ Ricoh MP C4504ex SP(418003) A3 color 45ppm LAN с девел-ом, без тонера	27.11.2017	370 089,58	355 286,00	1,000	370 090	5	0,1	1,0	2%	0%	2%	362 992
Ноутбук ASUS UX31A i7												
Ноутбук ASUS UX31A i7	06.11.2012	46 517,00		1,388	64 553	5	5,2	1,0	80%	0%	80%	12 911
Ноутбук HP EliteBook 2560p Core i5-2540M												
Ноутбук HP EliteBook 2560p Core i5-2540M	31.01.2012	43 356,77		1,388	60 167	5	5,9	1,0	80%	0%	80%	12 033
Ноутбук HP EliteBook 2560p Core i7-2640M												
Ноутбук HP EliteBook 2560p Core i7-2640M	31.01.2012	51 616,42		1,388	71 629	5	5,9	1,0	80%	0%	80%	14 326
Ноутбук HP EliteBook 8460 Core i7-2620M Ghz 14												
Ноутбук HP EliteBook 8460 Core i7-2620M Ghz 14	17.01.2012	43 600,40		1,388	60 505	5	6,0	1,0	80%	0%	80%	12 101
Ноутбук HP EliteBook 8460 Core i7-2620M Ghz 14												
Ноутбук HP EliteBook 8460 Core i7-2620M Ghz 14	17.01.2012	42 128,51		1,388	58 463	5	6,0	1,0	80%	0%	80%	11 693
Ноутбук HP EliteBook 8460 Core i7-2620M Ghz 14												
Ноутбук HP EliteBook 8460 Core i7-2620M Ghz 14	17.01.2012	42 128,51		1,388	58 463	5	6,0	1,0	80%	0%	80%	11 693
Ноутбук HP EliteBook 8460 Core i7-2620M Ghz 14												
Ноутбук HP EliteBook 8460 Core i7-2620M Ghz 14	17.01.2012	42 128,51		1,388	58 463	5	6,0	1,0	80%	0%	80%	11 693
Ноутбук HP EliteBook 8460 Core i7-2620M Ghz 14												
Ноутбук HP EliteBook 8460 Core i7-2620M Ghz 14	17.01.2012	42 128,51		1,388	58 463	5	6,0	1,0	80%	0%	80%	11 693
Ноутбук Lenovo ThinkPad в сборе												
Ноутбук Lenovo ThinkPad в сборе	18.08.2017	100 582,50	84 489,30	1,000	100 583	5	0,4	1,0	7%	0%	7%	93 087
Ноутбук ThinkPad T430												
Ноутбук ThinkPad T430	18.01.2013	46 168,21		1,266	58 457	5	5,0	1,0	80%	0%	80%	11 691
Ноутбук ThinkPad X230												
Ноутбук ThinkPad X230	18.02.2013	45 127,11		1,266	57 139	5	4,9	1,0	80%	0%	80%	11 428
Охранная сигнализация												
Охранная сигнализация	25.03.2015	88 605,00	40 671,18	1,070	94 819	5	2,8	1,0	56%	0%	56%	42 188
Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200												
Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200	26.01.2016	75 322,03	6 025,79	1,024	77 130	5	1,9	1,0	39%	0%	39%	47 292
Персональный компьютер HP EliteDesk800												
Персональный компьютер HP EliteDesk800	26.01.2016	75 322,03	6 025,79	1,024	77 130	5	1,9	1,0	39%	0%	39%	47 292



G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200												
Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200	26.01.2016	75 322,03	6 025,79	1,024	77 130	5	1,9	1,0	39%	0%	39%	47 292
Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200	26.01.2016	75 322,04	6 025,80	1,024	77 130	5	1,9	1,0	39%	0%	39%	47 292
Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200	26.01.2016	75 322,03	6 025,79	1,024	77 130	5	1,9	1,0	39%	0%	39%	47 292
Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200	26.01.2016	75 322,04	6 025,80	1,024	77 130	5	1,9	1,0	39%	0%	39%	47 292
Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200	26.01.2016	75 322,03	6 025,79	1,024	77 130	5	1,9	1,0	39%	0%	39%	47 292
Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200	26.01.2016	75 322,04	6 025,80	1,024	77 130	5	1,9	1,0	39%	0%	39%	47 292
Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200	26.01.2016	75 322,03	6 025,79	1,024	77 130	5	1,9	1,0	39%	0%	39%	47 292
Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200	26.01.2016	75 322,04	6 025,80	1,024	77 130	5	1,9	1,0	39%	0%	39%	47 292
Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200	26.01.2016	75 322,03	6 025,79	1,024	77 130	5	1,9	1,0	39%	0%	39%	47 292
Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200	26.01.2016	75 322,04	6 025,80	1,024	77 130	5	1,9	1,0	39%	0%	39%	47 292
Планшетный компьютер Microsoft Surface Pro 4 Intel Core i5, 8ГБ RAM, 236ГБ Flash Silver	23.09.2016	75 787,00	30 314,80	1,024	77 606	5	1,3	1,0	25%	0%	25%	57 832
Планшетный компьютер Microsoft Surface Pro 4 Intel Core i5, 8ГБ RAM, 236ГБ Flash Silver	23.09.2016	75 787,00	30 314,80	1,024	77 606	5	1,3	1,0	25%	0%	25%	57 832



Планшетный компьютер Microsoft Surface Pro 4 Intel Core i5, 8ГБ RAM, 256ГБ Flash Silver	27.02.2017	76 145,50	45 687,30	1,000	76 146	5	0,8	1,0	17%	0%	17%	63 295
Плата цифрового потока E1	24.11.2011	103 278,91		1,306	134 866	5	6,1	1,0	80%	0%	80%	26 973
Проектор NEC PA550W+ Среднефокусная линза NEC	19.01.2012	174 890,20		1,388	242 699	5	6,0	1,0	80%	0%	80%	48 540
Процессор HP DL380p Gen8 Xeon E5-2630v2 (2.6 GHz/6-core/15MB/800W) Processor Kit (715220-B21)	18.12.2014	47 559,32		1,170	55 654	5	3,0	1,0	61%	0%	61%	21 804
Рабочая станция HP Z420 Xeon E5-1620 + Видеокарта Graphics Card NVIDIA Quadro 600	18.02.2013	55 711,88		1,266	70 541	5	4,9	1,0	80%	0%	80%	14 108
Рабочая станция HP Z620 Xeon E5-2620 + Видеокарта Graphics Card NVIDIA NVS300	16.05.2013	97 770,34		1,266	123 794	5	4,6	1,0	80%	0%	80%	24 759
Сейф VALBERG ASK Карат 90Т ELвзломостойкий 1класс, электр. з.	15.09.2017	40 913,72	40 404,41	1,000	40 914	5	0,3	1,0	6%	0%	6%	38 493
Сервер HP DL380p Gen8 E5-2630v2 Base EU Svr(704559-421)	18.12.2014	278 870,34		1,170	326 337	5	3,0	1,0	61%	0%	61%	127 853
Сервер HP Proliant DL320e Gen8 v2 G3240 NHP Rack + Накопитель на жестком магнитном диске HP HP 1 TB	08.05.2015	75 508,47		1,016	76 702	5	2,7	1,0	53%	0%	53%	35 976
Сервер Proliant DL360e Gen8 E5-2403 Rack	23.11.2012	44 622,40		1,388	61 923	5	5,1	1,0	80%	0%	80%	12 385
Сервер Proliant DL360R07 E5645 (Rack1UXeon6C 2.4Ghz(12Mb)/3x2GbRD/P410i(256Mb/RAI D5/5+0/1+0/1/0)/no	07.07.2014	211 864,41		1,170	247 926	5	3,5	1,0	70%	0%	70%	74 853
Сетевой коммутатор HP 3500-24G	23.11.2012	94 494,49		1,388	131 132	5	5,1	1,0	80%	0%	80%	26 226
Сетевой коммутатор HP 3500-24G	23.11.2012	94 494,49		1,388	131 132	5	5,1	1,0	80%	0%	80%	26 226
Система архивирования HP Storaeworks MSL2024 1 LTO-5	07.12.2012	181 271,19		1,388	251 554	5	5,1	1,0	80%	0%	80%	50 311
Система виброакустической защиты "Соната-AB модель 3Б"	22.07.2013	298 305,09		1,101	328 493	5	4,4	1,0	80%	0%	80%	65 699
Система видеонаблюдения DS-2CD2612F-I(S)	30.03.2015	69 995,00	32 128,82	1,070	74 904	5	2,8	1,0	55%	0%	55%	33 532



Система видеонаблюдения AC-D6024	30.03.2015	383 915,00	176 223,23	1,070	410 840	5	2,8	1,0	55%	0%	55%	183 921
Система охранного телевидения	27.06.2012	245 603,39		1,102	270 728	5	5,5	1,0	80%	0%	80%	54 146
Система хранения данных Synology(Rack 1U) RS812+DC2,13GhzCPU/1Gb	30.01.2013	87 262,71		1,266	110 489	5	4,9	1,0	80%	0%	80%	22 098
Система хранения данных Synology RS2416RP+	02.10.2017	167 539,83	154 136,65	1,000	167 540	5	0,2	1,0	5%	0%	5%	159 186
Системный блок (сборный)	02.06.2017	65 643,50	49 889,06	1,000	65 644	5	0,6	1,0	12%	0%	12%	57 982
Системный блок (сборный)1	02.08.2017	84 151,25	70 687,05	1,000	84 151	5	0,4	1,0	8%	0%	8%	77 142
Системный блок (сборный)2	02.08.2017	84 151,25	70 687,05	1,000	84 151	5	0,4	1,0	8%	0%	8%	77 142
Системный блок (сборный)3	01.09.2017	74 633,33	65 677,34	1,000	74 633	5	0,3	1,0	7%	0%	7%	69 644
Системный блок (сборный)4	22.09.2017	73 187,81	64 405,28	1,000	73 188	5	0,3	1,0	6%	0%	6%	69 137
Системный блок (сборный)5	22.09.2017	73 187,84	64 405,31	1,000	73 188	5	0,3	1,0	6%	0%	6%	69 137
Системный блок (сборный)6	22.09.2017	73 187,79	64 405,26	1,000	73 188	5	0,3	1,0	6%	0%	6%	69 137
Стол Венге, ПК-ДП-СТ200x100	02.06.2015	46 412,00	23 586,49	1,016	47 146	5	2,6	1,0	52%	0%	52%	22 759
Уничтожитель док-ов Rexel Auto+300X, 4ур. секр., 300лист, 40л	11.10.2017	49 111,58	45 182,66	1,000	49 112	5	0,2	1,0	4%	0%	4%	46 905
Уничтожитель док-ов Rexel Auto+300X, 4ур. секр., 300лист, 40л	19.12.2017	48 875,49	48 875,49	1,000	48 875	5	0,0	1,0	1%	0%	1%	48 527
Широкоформатный принтер HP Designjet T2500 e MFP(36", 2400x1200dpi, 128GB, HDD 320GB, 2 rolls, autoc	18.02.2014	322 033,90		1,170	376 848	5	3,9	1,0	77%	0%	77%	85 075
Производственный и хозяйственный инвентарь (итого)		1 192 915,43	499 264,43									716 128
УК1401- ультразвуковой тестер для бетона в базовой комплектации (УК1401М)	18.10.2016	64 004,24	49 314,74	1,032	66 052	7	1,2	1,0	17%	0%	17%	54 677
Мебель для кухни	18.06.2015	59 505,09	30 240,39	1,031	61 348	7	2,5	1,0	36%	0%	36%	39 066
Панно с логотипом "Тушино-2018 Город на реке" Размер панно-2500x950мм	02.10.2015	68 716,00	39 427,26	1,031	70 844	7	2,3	1,0	32%	0%	32%	48 052
Кофемашинка Impressa XS90 black one touch 13428	17.01.2012	64 820,25		1,422	92 200	5	6,0	1,0	80%	0%	80%	18 440



Воздухонагреватель в сборе с горелкой	01.10.2015	250 000,00	143 442,64	1,104	276 101	7	2,3	1,0	32%	0%	32%	187 165
Шкаф-купе	05.03.2012	126 548,85		1,405	177 854	7	5,8	1,0	80%	0%	80%	35 571
Стол для переговоров (125x125x74)	31.01.2012	130 152,75		1,405	182 919	7	5,9	1,0	80%	0%	80%	36 584
Кофемашинa JURA Impressa C9 Clfssic	18.01.2013	67 988,25		1,362	92 630	5	5,0	1,0	80%	0%	80%	18 526
Система контроля доступа в штаб строительства	01.10.2016	361 180,00	236 839,40	1,027	370 932	5	1,3	1,0	25%	0%	25%	278 046
Другие виды основных средств (итого)		20 266 986,34	17 237 187,42									19 631 395
Многоканальный газоанализатор ALTAIR 4X, CH4-O2-CO	29.12.2017	86 131,74	86 131,74	1,000	86 132	7	0,0	1,0	0%	0%	0%	86 031
Бензиновый инверторный генератор Fudag TI6000	14.11.2014	62 711,86	24 673,64	1,256	78 748	7	3,1	1,0	45%	0%	45%	43 489
Картина "Город на реке"	31.12.2015	80 570,00	69 886,64	1,031	83 065	7	2,0	1,0	29%	0%	29%	59 267
Комплект для GPS.(Геодезический спутниковый приемник GR-5+ Антенна 50-470МГц,+ Карта памяти 2GB+ Шта	29.01.2015	1 222 044,11	520 871,26	1,070	1 307 751	7	2,9	1,0	42%	0%	42%	761 106
Комплект тахеометра(Тахеометр FX-102+ Штатив PFW5B-R+отражатель мишень VEGA MP 03 P+ BEXA 5541-10+	27.01.2015	649 407,63	276 796,58	1,070	694 953	10	2,9	1,0	29%	0%	29%	491 227
Модульный штаб строительства	01.04.2015	10 676 739,14	8 789 138,82	1,106	11 810 102	30	2,8	1,0	9%	0%	9%	10 725 083
Сеть временного электроснабжения офиса продаж	01.04.2015	74 464,62	54 771,50	1,070	79 687	10	2,8	1,0	28%	0%	28%	57 724
Трансформаторная подстанция БКТП №23774 2*100 КВа 10/04 кВ	21.12.2017	7 414 917,24	7 414 917,24	1,000	7 414 917	30	0,0	1,0	0%	0%	0%	7 407 468



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	14000	3778	3 496 070,34	3 125 898,18	хорошее
Mercedes-Benz E 400 4MATIC	2016	16000	2996	3 642 342,00	2 657 925,20	хорошее
Nissan TEANA 2.5	2015	34000	2496	1 189 290,68	482 144,90	хорошее
Mercedes S 500 4MATIC	2013	70000	4663	5 888 002,88	2 701 952,50	хорошее
Nissan TEANA 2.5	2011	106000	2496	999 770,60	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	2017	0	3 950 000	0,700	1,000	1,000	0,956	2 240 561
Hyundai Genesis G90	3778	2017	0	3 950 000	0,700	1,000	1,000	0,956	2 240 561
Hyundai Genesis G90	3778	2017	0	4 975 000	0,700	1,000	1,000	0,956	2 821 972
Hyundai Genesis G90	3778	2017	0	4 900 000	0,700	1,000	1,000	0,956	2 779 430
Среднее значение, руб.									2 520 631
Стандартное отклонение, руб.									323 863
Коэффициент вариации									13%

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	8 200	3 700 000	0,900	1,000	1,000	0,981	2 767 537
Mercedes-Benz E 400 4MATIC	2996	2015	60 145	2 500 000	0,900	1,000	1,051	1,117	2 238 438
Mercedes-Benz E 400 4MATIC	2996	2017	28 000	4 530 000	0,900	1,000	0,951	1,030	3 386 669
Mercedes-Benz E 400 4MATIC	2996	2017	2 000	3 869 000	0,900	1,000	0,951	0,966	2 710 467
Среднее значение, руб.									2 775 778
Стандартное отклонение, руб.									471 259
Коэффициент вариации									17%



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	76 000	985 000	0,900	1,000	1,000	1,088	817 104
Nissan TEANA 2.5	2496	2015	20 000	1 200 000	0,900	1,000	1,000	0,972	889 983
Nissan TEANA 2.5	2496	2015	96 000	845 000	0,900	1,000	1,000	1,132	729 575
Nissan TEANA 2.5	2496	2015	30 000	836 000	0,900	1,000	1,000	0,992	632 546
Nissan TEANA 2.5	2496	2015	41 000	830 000	0,900	1,000	1,000	1,014	641 976
Среднее значение, руб.									742 237
Стандартное отклонение, руб.									111 443
Коэффициент вариации									15%

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	48 000	3 500 000	0,900	1,000	1,000	0,957	2 554 580
Mercedes S 500 4MATIC	4663	2013	98 000	3 175 000	0,900	1,000	1,000	1,058	2 561 089
Mercedes S 500 4MATIC	4663	2013	69 000	3 500 000	0,900	1,000	1,000	0,998	2 664 158
Mercedes S 500 4MATIC	4663	2013	66 000	3 450 000	0,900	1,000	1,000	0,992	2 610 389
Mercedes S 500 4MATIC	4663	2013	58 000	3 699 000	0,900	1,000	1,000	0,976	2 754 367
Среднее значение, руб.									2 628 917
Стандартное отклонение, руб.									82 839
Коэффициент вариации									3%



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	115 000	710 000	0,900	1,000	1,000	1,018	551 361
Nissan TEANA 2.5	2496	2011	90 000	750 000	0,900	1,000	1,000	0,969	554 019
Nissan TEANA 2.5	2496	2011	110 000	740 000	0,900	1,000	1,000	1,008	568 940
Nissan TEANA 2.5	2496	2011	90 000	780 000	0,900	1,000	1,000	0,969	576 179
Nissan TEANA 2.5	2496	2011	112 000	610 000	0,900	1,000	1,000	1,012	470 871
Среднее значение, руб.									544 274
Стандартное отклонение, руб.									42 307
Коэффициент вариации									8%



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%⁴. 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 – 30% (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 пробега⁵, 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, K_B – 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.

⁴Методические 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.

⁵ 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, руб.
Основные средства	34 847 595
в том числе:	
Автомобили	9 211 836
Оборудование	5 288 237
Производственный и хозяйственный инвентарь	716 128
Другие виды	19 631 395

Справедливая стоимость основных средств АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 января 2018 г. округленно составляет 34 848 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. (80,33% 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
Итого вложения в акции (доли):	18 207 602 232,91			

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"
Вид деятельности		Капиталовложения в собственность	Прочее финансовое посредничество	Производство общестроительных работ по строительству зданий	Управление недвижимым имуществом	Деятельность гостиниц с ресторанами
ВЫРУЧКА (Отчет о финансовых результатах)	2110	0	0	0	0	0
I ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ						
Нематериальные активы	1110					
Результаты исследований и разработок	1120					
Нематериальные поисковые активы	1130					
Материальные поисковые активы	1140					
Основные средства	1150			112 262	25	
Доходные вложения в материальные ценности	1160					
Финансовые вложения	1170	2 213				250
Отложенные налоговые активы	1180	93	2 112	19 449	1 387	280
Прочие внеоборотные активы	1190		2 490	93		
Итого по разделу I	1100	2 306	4 602	131 804	1 411	530
II ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ						
Запасы	1210			1 136		
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	14		15 740		3
Дебиторская задолженность	1230	417	15 631	14 184	11	78
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240					
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	5 230	91	3 124	43 833	81
Прочие оборотные активы	1260	6		4	1	4
Итого по разделу II	1200	5 667	15 722	34 188	43 845	166
БАЛАНС	1600	7 973	20 324	165 992	45 256	696
III КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ						
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	4 586	2 684	44 060	-5 592	-2 239
Итого по разделу III	1300	7 886	4 694	164 267	6 408	-303



IV ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА						
Заемные средства	1410					
Отложенные налоговые обязательства	1420				5	
Оценочные обязательства	1430					
Прочие обязательства	1450					
Итого по разделу IV	1400	0	0	0	5	0
V КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА						
Заемные средства	1510		4 465			999
Кредиторская задолженность, в том числе:	1520	86	11 141	1 611	38 817	
Доходы будущих периодов	1530					
Оценочные обязательства	1540	1	24	114	26	
Прочие обязательства	1550					
Итого по разделу V	1500	87	15 630	1 725	38 843	999
БАЛАНС	1700	7 973	20 324	165 992	45 256	696

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 изданий⁶, соответственно.

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

⁶Справочник 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.	7 886 000	4 694 000	164 267 000			
Стоимость по мультипликатору P/B, руб.	8 871 750	5 280 750	184 800 375	0,774	0,305	11
Мультипликатор P/BV	0,768	0,768	0,768			
Валюта баланса, руб.	7 973 000	20 324 000	165 992 000			
Стоимость по мультипликатору P/BV, руб.	6 123 264	15 608 832	127 481 856	0,226	0,564	3
Мультипликатор P/ВиА	9,480	9,480	9,480			
Внеоборотные активы, руб.	2 306 000	4 602 000	131 804 000			
Стоимость по мультипликатору P/ВиА, руб.	21 860 880	43 626 960	1 249 501 920	0,000	0,712	0
Сумма				1,00		14
Стоимость по сравнительному подходу, руб.	8 249 846	7 617 701	171 830 823			

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.	6 408 000			
Стоимость по мультипликатору P/B, руб.	6 279 840	0,764	0,239	18
Мультипликатор P/BV	0,690			
Валюта баланса, руб.	45 256 000			
Стоимость по мультипликатору P/BV, руб.	31 226 640	0,236	0,430	5
Мультипликатор P/ВиА	1,12			
Внеоборотные активы, руб.	1 411 000			
Стоимость по мультипликатору P/ВиА, руб.	1 574 676	0,000	0,809	0
Сумма		1,00		23
Стоимость по сравнительному подходу, руб.	12 167 702			

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	-303 000			
Стоимость по мультипликатору P/B	-902 940	0,000	0,309	0
Мультипликатор P/BB	1,360			
Валюта баланса	696 000			
Стоимость по мультипликатору P/BB	946 560	0,000	0,402	0
Мультипликатор P/ВиА	1,43			
Внеоборотные активы	530 000			
Стоимость по мультипликатору P/ВиА	758 430	1,000	0,438	5
Сумма		1,00		5
Стоимость по сравнительному подходу	758 430			

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.	7 973 000	20 324 000	165 992 000	45 256 000	696 000
Обязательства, руб.	87 000	15 630 000	1 725 000	38 848 000	999 000
Стоимость по затратному подходу, руб.	7 886 000	4 694 000	164 267 000	6 408 000	-303 000



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.	7 886 000	4 694 000	164 267 000	6 408 000	-303 000
Весовой коэффициент по затратному подходу	0,67	0,67	0,67	0,67	0,00
Стоимость по сравнительному подходу, руб.	8 249 846	7 617 701	171 830 823	12 167 702	758 430
Весовой коэффициент по сравнительному подходу	0,33	0,33	0,33	0,33	0,00
Справедливая стоимость 100% доли в УК, руб.	8 006 069	5 658 821	166 763 062	8 308 702	0
Доля вложения в уставной капитал	70%	50%	0,0005%	70%	100%
Справедливая стоимость вложения, руб.	5 604 248	2 829 411	834	5 816 091	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%	28 265 455 000
АО "ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ"	4 654 456,50	0,0256%	2 829 411
АО "Тушино М"	3 305 600,00	0,0182%	5 604 248



ООО "ЭНКЛАВ-БАЛТИК"	220,00	0,000001%	834
ООО "Управляющая компания "Тушино 2018"	8 400 000,00	0,0461%	5 816 091
АО "Гостиницы Тушино 2018"	320 000,00	0,00176%	0
Итого вложения в акции (доли) (строка 1170):	18 207 602 232,91	100,0%	28 279 705 584

Справедливая стоимость долгосрочных финансовых вложений АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 января 2018 г. равна 28 279 706 тыс. руб.

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

Балансовая стоимость отложенных налоговых активов АО «Тушино 2018» по состоянию на 31 декабря 2017 г. составляла 1 556 тыс. руб. (0,007% в структуре активов компании).

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

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

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

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

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

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

Справедливая стоимость отложенных налоговых активов АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 января 2018 г. равна 1 556 тыс. руб.

9.3.5. ПРОЧИЕ ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ (СТР. 1190 БАЛАНСА)

Прочие внеоборотные активы представлены в виде расходов будущих периодов, которые составляют 4 153 тыс. руб. (0,02% 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.
1С: Предприятие8. Дополнение к основной поставке Апгрейд с Программная лицензия (1С: Бухгалтерия 8 П	02.11.2017	3 000,00	2 901,67	0
1С: Предприятие8. Дополнение к основной поставке Апгрейд с Программная лицензия (1С: Зарплата и Упра	02.11.2017	3 000,00	2 901,67	0
228-04437 SQLSvrStd ALNG LicSAPk MVL	06.03.2015	40 464,00	17 643,17	0
359-00792 Программа для ЭВМ SQLCAL ALNG LicSAPk MVL DvcCAL	06.03.2015	188 360,00	82 129,05	0
404927 Сертификат на поддержку Support &Maintenance Subscription Notification of software updates	13.07.2016	12 284,52	8 678,45	0
M7D-00008 Программа для ЭВМ EntDsktpwMDOP ALNG LicSAPk MVL	06.03.2015	1 476 902,00	643 961,08	0
N9J-00523 Программы для ЭВМ DynCRMSvr ALNG LicSAPk MVL	06.03.2015	216 544,00	94 417,80	0
QZA-00016 Программы для ЭВМ DynCRMBasicCAL ALNG LicSAPk MVL DvcCAL	06.03.2015	51 820,00	22 594,59	0
SB-cSIM-V-F-10 Лицензия на модуль резервного копирования и восстановления Simpana for VM protection	17.03.2015	144 370,00	63 802,18	0
ZFA-00245 Программы для ЭВМ DynCRMProCAL ALNG LicSAPk MVL DvcCAL	06.03.2015	518 850,00	226 229,76	0
Апгрейд с 1С: Преприятие 8. Клиентская лицензия на 10 рабочих мест (2шт.) на 1С: Предприятие 8. Клие	02.11.2017	21 250,00	20 553,47	0
Бессрочное право на использование программного обеспечения ARCHICAD 20 SSA 9 (1 p.m.)<- ARCHICAD	29.06.2017	25 025,00	22 494,71	0
Ведисофт "Простые звонки" АТС-коннектор Asterisk 11, серверная лицензия для 1 сервера	14.03.2017	3 900,00	3 309,27	0
Ведисофт "Простые звонки" модуль Microsoft Dynamic CRM версия Тиса (для подключения к АТС-коннектору	14.03.2017	8 820,00	7 484,04	0
Ведисофт "Простые звонки" модуль Microsoft Dynamic CRM версия Тиса (для подключения к АТС-коннекто	14.03.2017	4 900,00	4 157,83	0
Лицензии на программное обеспечение "Falcongaze Secure Tower" (новая версия)	27.05.2016	150 000,00	102 903,66	0
Лицензия на использование базы данных "ЕДИНЫЕ СМЕТНЫЕ НОРМАТИВЫ (ЕСН)", включ.измен к Базе дан. ГЭСН	13.07.2017	10 000,00	9 014,93	0
Лицензия на использование базы данных "ЕДИНЫЕ СМЕТНЫЕ НОРМАТИВЫ (ЕСН)", включающей Базу данных ГЭСН	13.07.2017	10 000,00	9 014,93	0
Лицензия на использование программы для ЭВМ "Программа: Smeta.ru" версия 10" , включающая релизы	13.07.2017	15 000,00	10 928,68	0
Лицензия на использование программы для ЭВМ	13.07.2017	25 000,00	18 214,45	0



"Программа: Smeta.ru" версия 10" на одно рабочее место (
Лицензия на право использования программы для ЭВМ "Контур-Фокус" по тарифному плану "Премиум" на 2 г	12.01.2018	97 700,00	97 700,00	0
Лицензия на право использования программы для ЭВМ "Контур-Фокус", дополнительный пользователь	19.04.2017	8 287,50	5 386,90	0
Лицензия на право использования программы для ЭВМ "Контур-Фокус", дополнительный пользователь к тари	02.02.2017	11 050,00	6 001,84	0
Лицензия на право использования программы для ЭВМ "Контур-Фокус", по тарифному плану "Премиум" допол	12.01.2018	44 200,00	44 200,00	0
Лицензия на право использования СКЗИ "КриптоПро CSP "	15.03.2017	1 000,00	840,83	0
Лицензия на право использования СКЗИ КриптоПро CSP версия 4,0 на одном рабочем месте	24.03.2017	2 700,00	2 283,39	0
Лицензия на программное обеспечение "Falcongaze Secure Tower", перехват агентами (контроль: MAIL,WEB	01.05.2015	250 000,00	116 666,62	0
Лицензия на программное обеспечение "Falcongaze Secure Tower", перехват агентами (новая версия)	01.05.2015	56 250,00	26 250,00	0
Права на использование ПМ "Оценка персонала"	31.12.2014	60 000,00	23 987,16	0
Права на использование программы для ЭВМ АРК "Риелтор 2015"	01.04.2015	500 000,00	472 500,09	0
Права на использование програмного продукта ServiceDesk	30.06.2014	90 000,00	26 984,97	0
Права на программы для ЭВМ 0365PE4 ShrdSvr ALNG SU MVL 0365PE3 PerUser	02.03.2016	97 136,00	61 571,75	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	2 113,55	0
Права на программы для ЭВМ ABBYY FineReader 14 Business 11-25 лицензий Concurrent обновление (AF14-2	11.05.2017	104 670,00	91 276,74	0
Права на программы для ЭВМ ABBYY FineReader 14 Business 11-25 лицензий Concurrent(AF14-2C1V25-102)	11.05.2017	16 922,00	14 756,74	0
Права на программы для ЭВМ Acrobat Professional 2017 Multiple Platforms Russian AOO License TLP	27.07.2017	26 579,57	24 293,17	0
Права на программы для ЭВМ Acronic Shap Deploy for PC Deployment Licenseincl. AAP ESD Range (SIWELPR	27.09.2016	4 941,43	3 695,05	0
Права на программы для ЭВМ DeviceLock Base /DeviceLock for Mac(базовый компонент) 5-49 контролирует	29.04.2015	30 000,00	13 966,67	0
Права на программы для ЭВМ LDAP Admin Tool Standard Edition- Single License	17.03.2016	6 701,38	4 341,81	0
Права на программы для ЭВМ Windows Professional 10 Single OLP NL Legalization GetGenuine wCOA	26.09.2017	72 000,00	68 200,00	0
Права на программы для ЭВМ WinRAR:5: Standard Licence - для юридических лиц 25-49 лицензий	13.03.2015	28 311,07	12 794,71	0

Права на программы для ЭВМ КристоАРМ Стандарт 5, бессрочная лицензия на 1 рабочее место	11.12.2014	4 800,00	1 865,81	0
Права на программы для ЭВМ Лицензия на право использования КристоАРМ Стандарт версия 5	06.12.2016	1 600,00	1 257,59	0
Права на программы для ЭВМ Лицензия на право использования КристоАРМ Стандарт версия 5	26.05.2017	1 600,00	1 408,15	0
Права на программы для ЭВМ Лицензия на право использования ПО КристоАРМ Стандарт версия 5 бессрочная	05.05.2017	1 600,00	1 390,08	0
Права на программы для ЭВМ Лицензия на право использования ПО КристоАРМ Стандарт версия 5 бессрочная	26.12.2017	1 600,00	1 594,84	0
Права на программы для ЭВМ Лицензия на право использования СКЗИ КристоПро CSP версия 4,0 на одном раб	26.12.2017	2 700,00	2 691,29	0
Права на программы для ЭВМ O365PE4 ShrdSvr ALNG SU MVL O365PE3 PerUsr	13.03.2017	97 136,00	81 573,38	0
Права на программы для ЭВМ ПО КристоАРМ Стандарт версия 5 бессрочная на одном рабочем месте	02.08.2017	1 600,00	1 467,51	0
Права на программы ЭВМ СКЗИ КристоПро CSP версия 3.9 на одном рабочем месте	02.08.2017	2 160,00	1 981,16	0
Право использования программы для ЭВМ "Контур-Экстерн" по тарифному плану "Оптимальный плюс" на 2 го	11.10.2017	28 968,00	25 736,35	0
Право на использование Commvault E-mail Protection & Archive Foundatio Per Maibox, Solution Set, Perp	19.04.2016	107 815,77	71 158,40	0
Право на использование программного обеспечения GeoniCS ТОПОПЛАН (ситуация+ рельеф) v.15.x, локальна	27.05.2016	72 500,00	49 346,84	0
Право на использование програмного обеспечения GeoniCS ГЕНПЛАН v.15.x, локальная лицензия(бессрочная	27.05.2016	21 800,00	14 838,13	0
Право регистрации одного сотрудника в СБИС с подписью на сервере	04.07.2017	500,00	450,82	0
Программа для ЭВМ ArchiCAD 18 SSA (1 р.м) обмен с ArchiCAD 16 (1 р.м., Upgrade)	07.05.2015	65 834,75	30 935,23	0
Программа для ЭВМ Architecture Engineering Construction Collection IC Commercial New Multi-User ELD	21.07.2017	108 385,56	98 712,42	0
Программа для ЭВМ Architecture Engineering Construction Collection IC Commercial New Multi-User ELD	01.09.2017	108 505,75	101 272,03	0
Программа для ЭВМ Architecture Engineering Construction Collection IC Commercial New Multi-User ELD	14.09.2017	210 164,75	197 671,61	0
Программа для ЭВМ Architecture Engineering Construction Collection IC Commercial New Multi-User ELD	11.09.2017	107 430,81	100 865,60	0
Программа для ЭВМ Architecture Engineering Construction Collection IC Commercial New Multi-User ELD	17.03.2017	173 551,17	146 118,88	0
Программа для ЭВМ Autodesk AutoCAD 2016 Civil	19.05.2015	219 677,22	104 641,89	0



3D 2015 Commercial New SLM ACE RU				
Программа для ЭВМ Autodesk AutoCAD 2016 Commercial New Single-user ELD Annual Subscription with Basi	24.03.2016	89 128,30	57 550,08	0
Программа для ЭВМ Autodesk AutoCAD 2016 Commercial New SLM ACE R3	19.05.2015	173 911,13	82 841,50	0
Программа для ЭВМ NormaCS Строительство. Версия Max. Сеть до 5 р.м. ежедн.обновл.	27.10.2017	143 084,75	137 930,61	0
Программа для ЭВМ NormaCS Строительство. Версия Max. Сеть до 5 р.м. ежедн.обновл.	06.06.2016	173 423,73	118 987,93	0
Программа для ЭВМ NXPowerLite Desktop 6 (Windows/Mac OS X) 10 to 24 Desktops	12.03.2015	22 420,33	10 056,57	0
Программа для ЭВМ NXPowerLite for File Servers 750GB - 1TB	12.03.2015	95 012,01	42 617,41	0
Программа для ЭВМ Авторизационный файл на CD (обновление Magnet Field), для контролера	05.04.2017	18 892,92	16 100,98	0
Программа для ЭВМ Программное обеспечение Magnet Office на CD(обновление)	05.04.2017	18 892,92	16 100,98	0
Программное обеспечение Magnet Office Tools на CD с USB носителем, Post Processing, TS, RTK, Design,	29.01.2015	112 930,51	46 872,23	0
Сертификат на поддержку Operation Intelligence Foundation Package - Required one time only	19.04.2016	29 962,32	20 599,08	0
Услуги абонентского обслуживания по тарифному плану "Оптимальный Плюс" на 2 года для ЮЛ на общей сн	11.10.2017	6 137,29	5 452,62	0
Разработка товарного знака "Твой город -твоя команда"	12.12.2017	68 000,00	68 000,00	0
Итого по строке 1190 баланса:			4 153 235,38	0

Справедливая стоимость прочих внеоборотных активов АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 января 2018 г. равна 0 тыс. руб.

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

Балансовая стоимость запасов АО «Тушино 2018» на 31 декабря 2017 г. составляла 51 тыс. руб. (0,0002% 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.
Бензин 95 класса 4	30.09.2017	9 507,52
Бух брошюры Вкладыш к трудовой книжке	11.01.17	989,83
Коробка под женские платки с логотипом Город на реке Тушино 2018	20.12.17	40 137,02
Итого по строке 1210 баланса:		50 634,37

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 января 2018 г. равна 51 тыс. руб.

9.3.7. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ДЕБИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ (СТР. 1230 БАЛАНСА)

Дебиторская задолженность на дату определения справедливой стоимости представлена дебиторской задолженностью, платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты. По состоянию на 31 декабря 2017 г. дебиторская задолженность составляла 787 033 тыс. руб. (3,47% 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 января 2018 г. Для определения справедливой стоимости суммы дебиторской задолженности на дату определения стоимости использовался метод дисконтирования величины возврата долга.

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

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

где

V – справедливая стоимость задолженности,

N – балансовая стоимость задолженности,

d – ставка дисконтирования,

T – период дисконтирования.

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

В качестве ставки дисконтирования выбрана средневзвешенная процентная ставка по кредитам, предоставленным нефинансовым организациям, в рублях в декабре 2017 г., с учетом сроков погашения, которые приведены в разд. 5.⁷

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

⁷ Бюллетень банковской статистики №2 2018, <http://www.cbr.ru>



Табл. 9.23. Расчет справедливой стоимости дебиторской задолженности

Наименование дебитора	Сумма ДЗ, руб.	Дата возникновения ДЗ	Предполагаемая дата погашения ДЗ	Срок до погашения, лет	Кэф. приведения	Справедливая стоимость ДЗ, руб.
Покупатели и заказчики	879 632,32					879 463
ООО "Строй-Ремонт"	110 427,73	31.12.2017	31.03.18	0,24	1,000	110 428
ЭкоСтройСервис	764 992,62	31.12.2017	31.03.2018	0,24	1,000	764 993
СтройФуд	4 211,97	31.12.2017	31.05.2018	0,41	0,960	4 042
Векселя к получению						0
Задолженность дочерних и зависимых обществ	55 445 788,89					52 850 684
Гостиницы Тушино 2018 АО	98 843,38	30.11.2015	09.03.2018	0,18	1,000	98 843
Гостиницы Тушино ООО	1 107 024,24	31.05.2016	20.05.2018	0,38	0,963	1 065 648
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ	329 787,14	31.05.2015	30.05.2018	0,41	0,960	316 592
ТУШИНО ЭНЕРГОИНВЕСТ	33 280,93	31.03.2016	20.03.2018	0,21	1,000	33 281
ТУШИНОЭНЕРГО ООО	1 093 320,58	31.01.2015	20.03.2018	0,21	1,000	1 093 321
ООО "Стадион Спартак"	52 783 532,62	01.04.2015	30.06.2018	0,49	0,952	50 242 999
Авансы выданные	672 064 612,32					672 064 612
IC БИТ	192 528,00	20.12.2017	31.03.2018	0,24	1,000	192 528
ГАРАНТ-СЕРВИС-УНИВЕРСИТЕТ	400 185,27	01.11.2017	31.10.2018	0,83	1,000	400 185
Европарк	208 885,00	28.09.2017	31.03.2018	0,24	1,000	208 885
Апекс Холдинг	93179,69	18.12.2017	31.03.2018	0,24	1,000	93 180
Горэнергообит	11 237 728,26	08.11.2017	31.03.2018	0,24	1,000	11 237 728
Бюро Кадастровых Услуг	4 635 590,00	06.09.2017	31.03.2018	0,24	1,000	4 635 590
Интернет Солюшнс	413 000,00	28.12.2017	31.03.2018	0,24	1,000	413 000
ИнтерПарес ТРЭВЕЛ	85 327,00	21.11.2017	30.04.2018	0,33	1,000	85 327
ИП Трацевский	90 000,00	27.12.2017	31.03.2018	0,24	1,000	90 000
Вода ОнЛайн	12 089,52	18.12.2017	31.12.2018	1,00	1,000	12 090
ИП Яковлев В.А.	644 550,53	27.12.2017	31.03.2018	0,24	1,000	644 551
Научно-исследовательский и проектно-изыскательский институт градостро	8 624 000,00	27.11.2017	30.09.2018	0,75	1,000	8 624 000
НОВАТЕК АРТ	2 640 000,00	27.12.2017	30.11.2018	0,91	1,000	2 640 000
ДХЛ Интернешнл	12 000,00	13.10.2016	31.03.2018	0,24	1,000	12 000
Лукойл-Интер-Кард	303 403,48	07.12.2017	31.03.2018	0,24	1,000	303 403
М Инвест	137 436,67	14.02.2017	31.03.2018	0,24	1,000	137 437
Мосгоргеотрест ГБУ	1 276 876,82	14.03.2017	31.03.2018	0,24	1,000	1 276 877
Метида	57 600,00	30.03.2017	31.03.2018	0,24	1,000	57 600
Метрополитен	406 653,87	23.03.2017	31.03.2018	0,24	1,000	406 654
Мосводоканал АО	16 970,00	17.01.2017	31.03.2018	0,24	1,000	16 970
Пыпин А.Ю.	80 000,00	10.10.2017	28.02.2018	0,16	1,000	80 000
СИДАЛ ГРУПП	13 239 096,38	22.11.2017	31.03.2018	0,24	1,000	13 239 096

Специалист	26 380,00	03.10.2017	28.02.2018	0,16	1,000	26 380
Фьючелаб	490 000,00	27.12.2017	31.03.2018	0,24	1,000	490 000
Мосводосток ГУП	518 820,40	14.06.2016	31.03.2018	0,24	1,000	518 820
Мосгосэкспертиза	4 302 210,43	26.12.2017	30.09.2018	0,75	1,000	4 302 210
Московский метрополитен	240 691,47	11.10.2016	30.09.2018	0,75	1,000	240 691
Футбольный клуб "Спартак-Москва"	1 090 910,00	02.06.2017	31.05.2018	0,41	1,000	1 090 910
МОЭК	785 542,23	01.06.2017	30.06.2018	0,49	1,000	785 542
ХЬЮЛЕТТ-ПАККАРД А.О.	535 413,20	24.10.2017	31.03.2018	0,24	1,000	535 413
Хэдхантер	38 063,85	05.07.2017	31.03.2018	0,24	1,000	38 064
Элит ОтделСтрой	4 725 114,61	16.05.2017	31.03.2018	0,24	1,000	4 725 115
ОПТИМУМ МЕДИА	5 094 336,36	19.12.2017	28.02.2018	0,16	1,000	5 094 336
Фирма Техноавиа	114 565,28	22.12.2017	31.03.2018	0,24	1,000	114 565
Проект СПиЧ	113 478 209,40	11.05.2017	31.03.2018	0,24	1,000	113 478 209
ПТМА Лукаша Ф.А. при СМА	24 372 365,90	31.03.2015	30.06.2018	0,49	1,000	24 372 366
Ренейссанс Констракшн	470 406 614,14	01.07.2015	30.06.2018	0,49	1,000	470 406 614
Стиль-Моторс	70 162,06	11.12.2017	31.03.2018	0,24	1,000	70 162
ТаймВэб	265 200,88	28.12.2016	31.03.2018	0,24	1,000	265 201
Технологии продвижения АГ	123 900,00	07.09.2017	31.01.2018	0,08	1,000	123 900
Урал-Пресс Стандарт	578 261,61	16.10.2017	30.09.2018	0,75	1,000	578 262
УФК по г.Москве (МОСП по ВАШ №3 УФССП России по Москве л/с05731А93940)	250,00	15.06.2017	31.03.2018	0,24	1,000	250
УФК по г.Москве (МОСП по ВАШ №2 УФССП)	500,00	31.05.2017	31.03.2018	0,24	1,000	500
КРЕАЛ	0,01	30.12.2014	31.03.2018	0,24	1,000	0
Прочие дебиторы	58 643 260,31					58 643 260
БЕСТ-Новострой	27 389,58	30.11.2017	31.03.2018	0,24	1,000	27 390
КАПРИН	9 829,70	22.12.2017	31.03.2018	0,24	1,000	9 830
Мосводосток ГУП	128 607,44	25.05.2017	31.03.2018	0,24	1,000	128 607
Россельхозбанк АО	3 162 389,04	31.12.2017	31.03.2018	0,24	1,000	3 162 389
Ренейссанс Констракшн	34 910 472,16	07.11.2016	31.03.2018	0,24	1,000	34 910 472
Сбербанк России-	8 125,21	31.12.2017	31.03.2018	0,24	1,000	8 125
УФК (гос регистрации, кадастра и картографии)	340 675,00	27.11.2017	31.03.2018	0,24	1,000	340 675
УФК по г. Москве "ИФНС России № 26 по г. Москве"	27 049,50	14.10.2017	31.03.2018	0,24	1,000	27 050
Расчеты по налогам и сборам	12 181 495,85	31.12.2017	31.03.2018	0,24	1,000	12 181 496
Расчеты по социальному страхованию и обеспечению	2 160 738,43	31.12.2017	31.03.2018	0,24	1,000	2 160 738
Сотрудники организации	120 585,01	01.12.2017	31.03.2018	0,24	1,000	120 585
Эст-а-Тет Новостройки	27 389,58	30.11.2017	31.03.2018	0,24	1,000	27 390
Бараненков Владимир	128 293,76	30.12.2016	29.12.2018	0,99	1,000	128 294

Львович						
Романова Снежанна Валерьевна	4 429,80	31.12.2017	31.03.2018	0,24	1,000	4 430
Капитал Страхование	329 802,67	18.03.2016	18.02.2018	0,13	1,000	329 803
ФИЛИАЛ ПЕТРОКОММЕРЦ ПАО БАНКА "ФК ОТКРЫТИЕ"	5 075 987,58	31.12.2017	31.03.2018	0,24	1,000	5 075 988
Итого	787 033 293,84					784 438 020

Справедливая стоимость краткосрочной дебиторской задолженности АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 января 2018 г. составляет 784 438 тыс. руб.

9.3.8. 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 2 701 852 тыс. руб. (11,92% 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"	28.12.2017	10.01.2018	201 200 000,00	7,00%
МОСКОВСКИЙ РФ АО "РОССЕЛЬХОЗБАНК"	28.12.2017	09.01.2018	287 000 000,00	7,00%
МОСКОВСКИЙ РФ АО "РОССЕЛЬХОЗБАНК"	28.12.2017	15.01.2018	544 700 000,00	7,00%
МОСКОВСКИЙ РФ АО "РОССЕЛЬХОЗБАНК"	28.12.2017	10.01.2018	200 200 000,00	7,00%
МОСКОВСКИЙ РФ АО "РОССЕЛЬХОЗБАНК"	28.12.2017	10.01.2018	75 400 000,00	7,00%
МОСКОВСКИЙ РФ АО "РОССЕЛЬХОЗБАНК"	28.12.2017	10.01.2018	318 700 000,00	7,00%
МОСКОВСКИЙ РФ АО "РОССЕЛЬХОЗБАНК"	28.12.2017	09.01.2018	56 000 000,00	7,00%
МОСКОВСКИЙ РФ АО "РОССЕЛЬХОЗБАНК"	20.12.2017	22.01.2018	300 000 000,00	7,50%
МОСКОВСКИЙ РФ АО "РОССЕЛЬХОЗБАНК"	20.12.2017	22.01.2018	400 000 000,00	7,50%
МОСКОВСКИЙ РФ АО "РОССЕЛЬХОЗБАНК"	20.12.2017	15.01.2018	280 000 000,00	7,25%
Сбербанк	19.12.2017	09.01.2018	3 100 000,00	4,88%
Итого			2 666 300 000,00	

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	01.10.2018	22 000 000,00	22 000 000,00	7,00%
ТУШИНОЭНЕРГО ООО 28/09-2017 от 28.09.2017	24.10.2017	27.09.2018	10 000 000,00	4 200 000,00	7,00%
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	18.11.2016	09.11.2018	800 000,00	500 000,00	9,00%



Договор 11/11/2016 от 11.11.2016					
Гостиницы Тушино 2018 АО Договор 19/11-2015 от 19.11.2015	19.11.2015	15.11.2018	100 000,00	100 000,00	9,00%
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	9,50%
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ Договор займа Б/н от 14.05.2015	15.05.2015	28.12.2018	100 000,00	100 000,00	9,50%
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ Договор займа 30/03-2016 от 30.03.2016	30.03.2016	20.03.2018	752 000,00	752 000,00	9,00%
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ 07/06-2016 от 07.06.2016	10.06.2016	30.05.2018	200 000,00	200 000,00	9,00%
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 28/09-2017 от 28.09.2017	16.10.2017	27.09.2018	300 000,00	100 000,00	7,00%
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%
Итого выданные займы на дату оценки:			44 602 000,00	35 552 000,00	

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

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

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

где

V – справедливая стоимость вклада,

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

d – ставка дисконтирования,

T – период дисконтирования.

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

В качестве ставки дисконтирования выбрана средневзвешенная процентная ставка по кредитам, предоставленным нефинансовым организациям, в рублях в декабре 2017 г., с учетом сроков погашения, которые приведены в разд. 5.⁸

Расчет справедливой стоимости финансовых вложений представлен в таблице ниже.

⁸ Бюллетень банковской статистики №2 2018 г., <http://www.cbr.ru>



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.
201 200 000,00	201 685 428	0,02	1,000	201 685 428
287 000 000,00	287 639 112	0,02	1,000	287 639 112
544 700 000,00	546 520 476	0,04	1,000	546 520 476
200 200 000,00	200 683 016	0,02	1,000	200 683 016
75 400 000,00	75 581 915	0,02	1,000	75 581 915
318 700 000,00	319 468 917	0,02	1,000	319 468 917
56 000 000,00	56 124 705	0,02	1,000	56 124 705
300 000 000,00	301 968 001	0,06	1,000	301 968 001
400 000 000,00	402 624 001	0,06	1,000	402 624 001
280 000 000,00	281 399 498	0,04	1,000	281 399 498
3 100 000,00	3 108 510	0,02	1,000	3 108 510
Итого				2 676 803 579

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	0,75	0,932	20 500 226
ТУШИНОЭНЕРГО ООО 28/09-2017 от 28.09.2017	4 200 000	0,74	0,933	3 917 730
Гостиницы Тушино ООО Договор Б/н от 28.05.2015	6 250 000	0,38	0,963	6 016 401
Гостиницы Тушино 2018 АО Договор 11/11/2016 от 11.11.2016	500 000	0,85	0,922	461 238
Гостиницы Тушино 2018 АО Договор 19/11-2015 от 19.11.2015	100 000	0,87	0,921	92 105
Гостиницы Тушино 2018 АО Договор 14/03-2016 от 14.03.2016	300 000	0,18	1,000	300 000
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ Договор займа Б/н от 10.06.2015	600 000	-0,01	1,000	600 000
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ Договор займа Б/н от 14.05.2015	100 000	0,99	0,911	91 086
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ Договор займа 30/03-2016 от 30.03.2016	752 000	0,21	1,000	752 000
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ 07/06-2016 от 07.06.2016	200 000	0,41	0,960	191 998
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ Договор займа 06/05-2016 от 06.05.2016	150 000	0,33	0,968	145 187
ООО «ТУШИНО ЭНЕРГОИНВЕСТ» Договор займа 28/09-2017 от 28.09.2017	100 000	0,74	0,933	93 279
ООО «ТУШИНО ЭНЕРГОИНВЕСТ» Договор займа 29/03-2016 от 29.03.2016г.	300 000	0,21	1,000	300 000
Итого выданные займы на дату оценки:				33 461 251

Табл. 9.28 Справедливая стоимость по строке 1240 Баланса

Финансовое вложение	Стоимость по балансу, руб.	Справедливая стоимость, руб.
Депозит	2 666 300 000,00	2 676 803 579
Займ	35 552 000,00	33 461 251
Итого	2 701 852 000,00	2 710 264 830

Справедливая стоимость финансовых вложений АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 января 2018 г. составляет 2 710 265 тыс. руб.

9.3.9. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ (СТР. 1250 БАЛАНСА)

Денежные средства АО «Тушино 2018» на дату оценки составляли 931 477 тыс. руб. (4,11% в объеме активов компании).

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

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

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

В состав денежных средств и их эквивалентов входят:

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

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

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

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

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

Денежные средства являются абсолютно ликвидным активом, поэтому их справедливая стоимость соответствует стоимости, указанной в бухгалтерском балансе АО «Тушино 2018» на 31 декабря 2017 г.

Справедливая стоимость денежных средств АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 января 2018 г. составляет 931 477 тыс. руб.

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

Прочие оборотные активы АО «Тушино 2018» на дату оценки составляли 983 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	12 930,16	0
Выпуск сертификата Thawte SSL WebServer TUSHINOCLOUD.RU. На срок с 05.03.17 по 04.03.2018	05.03.2017	5 423,73	962,27	0
Инструкция по доступу (поставляется электронно) MX TS Telephony User, SW Assurance 3 years FAF901519	31.12.2015	4345,85	2 170,01	0
ИТС ТЕХНО Группа 4 подписка на 12 мес.(Информационно-технологическое сопровождение "ИС:Предприятия")	13.01.2017	12 742,37	411,04	0
КСС "Система Кадры" Вип-версия. 1 пользователь, 12 мес.	23.04.2017	57 526,27	23 558,37	0
Лицензия на использование базы данных "ЕДИНЫЕ СМЕТНЫЕ НОРМАТИВЫ (ЕСН)", включ. Дополнение к Территор	13.07.2017	2 000,00	1 109,96	0
Лицензия на использование базы данных "ЕДИНЫЕ СМЕТНЫЕ НОРМАТИВЫ (ЕСН)", включающей "Расчетные индекс	13.07.2017	4 000,00	2 219,94	0
Лицензия на использование базы данных "ЕДИНЫЕ СМЕТНЫЕ НОРМАТИВЫ (ЕСН)", включающей расчетные индексы	13.07.2017	3 800,00	2 108,95	0
Лицензия на использование базы данных "ЕДИНЫЕ СМЕТНЫЕ НОРМАТИВЫ (ЕСН)", включающей ТСНБ-2001 МО	13.07.2017	12 000,00	6 659,83	0
Лицензия на программное обеспечение "Falcongaze Secure Town", перехват агентами (контроль: MALL; WEB;	24.07.2017	150 000,00	84 274,19	0
Пакет IBM Domino Collaboration Express Authorized User Annual Sw Subscription & Support Renewal 10	01.03.2017	28 704,04	4 784,01	0
Пакет IBM Domino Collaboration Express Authorized User	01.04.2017	216 528,65	54 132,16	0

Annual SW Subscription & Support Renewal на 7				
Поддержка и обновление Software Service Agreement (1 год) для ArchiCAD (1 р.м.)	29.06.2017	37 050,00	18 319,17	0
Права на использования аккаунта sbis.ru в течение 1 года сроком действия с 02.12.2017 -01.12.2018	02.12.2017	500,00	459,68	0
Права на программы для ЭВМ Dynamic CRM Professional CAL ALNG SA MVL Device CAL A 1 Year(s) Additioil	13.03.2017	84 585,00	16 826,05	0
Права на программы для ЭВМ Dynamic CRM Server ALNG SA MVL A 1 Year(s) Additional Corporate	13.03.2017	35 309,00	7 023,83	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	1 680,91	0
Права на программы для ЭВМ Project ALNG SA MVL A 1Year(s) Additional Corporate	13.03.2017	58 770,00	11 690,81	0
Права на программы для ЭВМ SQL Server Standart ALNG SA MVL A 1Year(s) Additional Corporate	13.03.2017	24 219,00	4 817,76	0
Права на программы для ЭВМ SQL CAL ALNG SA MVL Device CAL A 1Year(s) Additional Corporate	13.03.2017	47 000,00	9 349,46	0
Права на программы для ЭВМ SYMC ENDPOINT Protection14 PER User BNDL VER Upgrade Lecence Express Band	15.06.2017	114 948,50	52 365,44	0
Права на программы для ЭВМ Sys Ctr Datancenter ALNC SA MVL 2Proc A 1Year(s) Additional Corporate	13.03.2017	64 896,00	12 909,42	0
Права на программы для ЭВМ Visio Standart ALNC SA MVL A 1Year(s) Additional Corporate	13.03.2017	26 030,00	5 178,01	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	10 741,94	0
Права на программы для ЭВМ Windows Server Datacenter ALNG SA MVL 2Proc A 1 Year(s) Additional Corpor	13.03.2017	166 155,00	33 052,34	0
Права на программы для ЭВМ Windows ServerStandart ALNG SA MVL 2Proc A 1 Year(s) Additional Corporat	13.03.2017	79 360,00	15 786,67	0
Права на программы для ЭВМ. Право на использование программного обеспечения GeoniCS (1 год)	23.06.2017	27 000,00	12 900,00	0
Программа для ЭВМ AIDA64 Engineer 1 engineer 1 Years maintenance renewal	17.03.2017	7 197,00	1 509,05	0
Сервисный пакет CON-SNT-A12K8 SMARTNET 8X5XNBD ASA 5512-X with SW	18.05.2017	25 262,50	9 575,29	0
Сертификат на поддержку Support&Maintenance Subscription Notification of software updates, product f	01.03.2017	205 658,61	34 276,43	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	952,99	0
Услуга Secondary M с индефикатором SEC-TUSHINO2018-COM. На срок с 22.03.2017 по 21.03.2018	22.03.2017	254,24	56,72	0
ЭС "Охрана труда". Тариф Премиальный. 1 пользователь. 12 месяцев	16.02.2017	69 830,51	10 178,69	0
Авиаб.(электр)Москва-Ницца-Москва,пер.SU,14-16Мар 2018г,(GORDIY/VSEVOLOD MR: №555-5938768537)		300 227,00	300 227,00	0
Авиаб.(электр)Москва-Ницца/Париж-Москва,пер.SU,14-18Мар 2018г,(LOGVINOV/SERGEY MR: №555-5938768527)		204 969,00	204 969,00	0
Авиаб.(электр)Ницца-Париж,пер.AF,16 Мар 2018г,(LOGVINOV/SERGEY MR: №057-5938768528)		12 764,00	12 764,00	0



Итого по строке 1260 баланса:	2 234 768,99	982 931,55	0
-------------------------------	--------------	------------	---

Справедливая стоимость прочих оборотных активов АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 января 2018 г. составляет 0 тыс. руб.

9.3.11. 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.
ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ		
Нематериальные активы	1110	2 162
Результаты исследований и разработок	1120	
Нематериальные поисковые активы	1130	
Материальные поисковые активы	1140	
Основные средства	1150	34 848
Доходные вложения в материальные ценности	1160	
Финансовые вложения	1170	28 279 706
Отложенные налоговые активы	1180	1 556
Прочие внеоборотные активы	1190	0
Итого оборотные активы	1100	28 318 271
ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ		
Запасы	1210	51
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	
Дебиторская задолженность	1230	784 438
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	2 710 265
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	931 477
Прочие оборотные активы	1260	0
Итого оборотные активы	1200	4 426 231
Сумма	1600	32 744 502

Таким образом, справедливая стоимость активов АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 января 2018 г. составляет 32 744 502 тыс. руб.

9.4. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ

Обязательства АО «Тушино 2018» на 31 декабря 2017 г. имели следующую структуру.

Табл. 9.31. Обязательства АО «Тушино 2018»

Наименование	Статьи баланса	Балансовая стоимость, тыс. руб.	Доля обязательства
ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
Заемные средства	1410	1 100	0,02%



Отложенные налоговые обязательства	1420	187	0,004%
Оценочные обязательства	1430		
Прочие обязательства	1450		
Итого долгосрочные обязательства	1400	1 287	0,03%
КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
Заемные средства	1510	446 953	9,49%
Кредиторская задолженность	1520	4 251 476	90,31%
Доходы будущих периодов	1530		
Оценочные обязательства	1540	7 782	0,17%
Прочие обязательства	1550		
Итого краткосрочные обязательства	1500	4 706 211	99,97%
Сумма		4 707 498	100,00%

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 декабре 2017 г., с учетом сроков погашения, которые приведены в разд. 5.⁹

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	1,16	0,919	1 011 145

Справедливая стоимость долгосрочных заемных средств с учетом процентов составляет 1 011 тыс. руб.

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

Отложенные налоговые обязательства АО «Тушино 2018» на дату оценки составляют 187 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 187 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 446 953 тыс. руб. (9,49% 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	02.10.2018	199 950 000,00	55 337 790,21	255 287 790,21
ЗАО "ИФД КапиталЪ" Дог. займа 160315ЗИФДК1 от 16.03.2015 (12%)	16.03.2015	02.10.2018	151 200 000,00	40 465 405,08	191 665 405,08
Итого полученные краткосрочные кредиты и займы на дату оценки:			351 150 000,00	95 803 195,29	446 953 195,29

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

Расчет справедливой стоимости приведен ниже.

⁹ Бюллетень банковской статистики №2 2018 г., <http://www.cbr.ru>

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	258 088 651	0,75	0,947	244 382 307
ЗАО "ИФД КапиталЪ" Дог. займа 160315ЗИФДК1 от 16.03.2015 (12%)	193 858 319	0,75	0,947	183 563 063
Итого полученные краткосрочные кредиты и займы на дату оценки:				427 945 370

Справедливая стоимость краткосрочных заемных средств по состоянию на 01 января 2018 г. с учетом процентов составляет 427 945 тыс. руб.

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

Согласно бухгалтерскому балансу АО «Тушино 2018», кредиторская задолженность составляет 4 251 476 тыс. руб. (90,31% 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 31 декабря 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 декабре 2017 г., с учетом сроков погашения, которые приведены в разд. 5.¹⁰

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	807 893 659,66					784 991 454
1С БИТ	97 500,00	29.12.17	31.03.18	0,24	1,000	97 500
Автопремиум	1 650,00	31.12.17	31.03.18	0,24	1,000	1 650
Агентство безопасности Сателлит	1 774 500,00	31.12.17	31.03.18	0,24	1,000	1 774 500
Арс Техник	5 970,00	31.12.2017	31.01.2018	0,08	1,000	5 970
БЭКГРАУНД	156 090,00	02.10.2017	31.01.2018	0,08	1,000	156 090
Белоенко Екатерина Анатольевна	36 000,00	31.12.2017	31.01.2018	0,08	1,000	36 000
Ви Эйч Систем	70 000,00	30.11.2017	31.01.2018	0,08	1,000	70 000
ООО "АйДиЛаб"	121 050,00	29.12.2017	31.03.2018	0,24	1,000	121 050
АПБ-Проект ООО	588 600,00	03.05.2017	31.03.2018	0,24	1,000	588 600
ВИТ	10 000,00	31.12.2017	31.01.2018	0,08	1,000	10 000
Горэнергосбыт	237 176,41	31.12.2017	31.03.2018	0,24	1,000	237 176
Императив Медиа	139 500,00	12.12.2017	31.03.2018	0,24	1,000	139 500
АтонСтрой	47 074 507,72	01.10.2015	31.03.2018	0,24	1,000	47 074 508
Инжиниринговая	823 268,38	29.12.2017	31.03.2018	0,24	1,000	823 268

¹⁰ Бюллетень банковской статистики №2 2018 г., <http://www.cbr.ru>



Компания "2К"						
Институт Каналсепроект	1 094 561,97	13.10.2017	31.03.2018	0,24	1,000	1 094 562
Интеллектуальные инвестиции	0,55	21.08.2017	31.03.2018	0,24	1,000	1
МЕДИС	8 570,00	31.12.2017	31.01.2018	0,08	1,000	8 570
КРААС	3 223 455,41	12.12.2017	31.01.2018	0,08	1,000	3 223 455
БЕСТ-Новострой	5 645 738,52	31.12.2017	31.01.2018	0,08	1,000	5 645 739
Креатив Вэлью	328 407,00	15.12.2017	31.03.2018	0,24	1,000	328 407
ПТМА Лукаша Ф.А. при СМА	2 955 211,79	14.09.2017	30.06.2018	0,49	0,966	2 854 423
МОЙДОДЫР	1 494 000,00	28.11.2017	31.03.2018	0,24	1,000	1 494 000
ИП Ермолаев	105 000,00	15.04.2016	31.03.2018	0,24	1,000	105 000
Мосгоргеотрест ГБУ	590 869,66	21.12.2017	31.03.2018	0,24	1,000	590 870
МЭС	1 632 378,02	30.11.2017	31.03.2018	0,24	1,000	1 632 378
КОМКОР	4 541,60	31.12.2017	31.01.2018	0,08	1,000	4 542
Комус	38 784,80	21.12.2017	31.01.2018	0,08	1,000	38 785
М Инвест	134 650,40	31.12.2017	31.01.2018	0,08	1,000	134 650
Марпекс	67 200,00	31.12.2017	31.01.2018	0,08	1,000	67 200
МГТС	65 480,08	31.12.2017	31.01.2018	0,08	1,000	65 480
Мосводоканал АО	620 622,18	30.11.2017	31.01.2018	0,08	1,000	620 622
Мосводосток	32 257,72	31.12.2017	31.01.2018	0,08	1,000	32 258
МТС	145 235,83	31.12.2017	31.01.2018	0,08	1,000	145 236
НПЦ Геом	58 000,00	29.12.2017	31.01.2018	0,08	1,000	58 000
ОЛИМПРОЕКТ ГК ООО	199 213,56	22.12.2017	31.03.2018	0,24	1,000	199 214
ОПТИМУМ МЕДИА	4 945 936,49	01.12.2017	31.01.2018	0,08	1,000	4 945 936
Парк Продакшн	577 157,60	01.11.2017	31.01.2018	0,08	1,000	577 158
ООО "Интернет Солюшнс"	11 020 528,65	31.12.2017	31.01.2018	0,08	1,000	11 020 529
НОВОСИСТЕМ	81 367,43	31.10.2017	31.03.2018	0,24	1,000	81 367
Проект СПиЧ	4 488 967,78	22.11.2017	31.03.2018	0,24	1,000	4 488 968
Романтик	52 323,00	25.12.2017	31.03.2018	0,24	1,000	52 323
Русский шелк	31 200,00	20.12.2017	31.03.2018	0,24	1,000	31 200
ТЭС	0,01	28.08.2017	31.03.2018	0,24	1,000	0
ТехноСервис	36 298,84	31.12.2017	31.01.2018	0,08	1,000	36 299
Ростелеком ПАО	17 434,50	31.12.2017	31.01.2018	0,08	1,000	17 435
Эст-а-Гет Новостройки	8 942 989,10	31.12.2017	31.01.2018	0,08	1,000	8 942 989
ООО "Тиса"	99 200,00	31.12.2017	31.01.2018	0,08	1,000	99 200
Центронет ООО	40 000,00	31.12.2017	31.01.2018	0,08	1,000	40 000
ЭкоМенеджмент	115 761,00	31.12.2017	31.01.2018	0,08	1,000	115 761
ООО "Эквант"	2 303,19	31.12.2017	31.01.2018	0,08	1,000	2 303
Ренейссанс Констракшн	668 555 167,99	01.07.2015	30.06.2018	0,49	0,966	645 753 751
ТЕЛЕРАЙТ	3 589,29	31.12.2017	31.01.2018	0,08	1,000	3 589
Ухтомка	21 630,00	31.12.2017	31.01.2018	0,08	1,000	21 630



СОЦМЕДИАМАРКЕТИНГ	633 653,00	31.12.2017	31.01.2018	0,08	1,000	633 653
Термоформ	90 000,00	21.12.2017	31.03.2018	0,24	1,000	90 000
Скартел (Yota)	22 640,00	31.12.2017	31.01.2018	0,08	1,000	22 640
Элит ОтделСтрой	235 347,08	20.06.2017	31.03.2018	0,24	1,000	235 347
Футбольный клуб "Спартак-Москва"	221 859,36	31.12.2017	31.03.2018	0,24	1,000	221 859
Энергострой	38 006 313,75	16.10.2017	31.03.2018	0,24	1,000	38 006 314
Ярусов В.В.	72 000,00	15.12.2017	31.03.2018	0,24	1,000	72 000
векселя к уплате						0
задолженность перед дочерними и зависимыми обществами	3 433 206 523,99					3 193 128 457
Стадион Спартак	3 433 206 523,99	31.12.2016	31.12.2018	1,00	0,930	3 193 128 457
задолженность перед персоналом организации	920,00	31.12.2017	31.01.2018	0,08	1,000	920
задолженность перед государственными внебюджетными фондами	21 957,87	31.12.2017	31.03.2018	0,24	1,000	21 958
задолженность перед бюджетом	2 230 120,13	31.12.2017	31.03.2018	0,24	1,000	2 230 120
авансы полученные	7 966 839,28					7 966 839
ООО "Стадион Спартак"	7 713 449,45	03.04.17	31.03.18	0,24	1,000	7 713 449
Ковалёва Ирина Владимировна	211 864,41	21.12.17	31.03.18	0,24	1,000	211 864
Тимонин Игорь Вадимович	10169,49	06.12.17	31.03.18	0,24	1,000	10 169
Кондаков Антон Александрович	21186,44	22.12.17	31.03.18	0,24	1,000	21 186
Ушницкая Ирина Николаевна	10169,49	05.12.17	31.03.18	0,24	1,000	10 169
прочие кредиторы	155999,80					156000
АтонСтрой	0,01	02.10.17	31.03.18	0,24	1,000	0
Ушакова А.А.	6000	08.12.17	31.03.18	0,24	1,000	6 000
Черданцев	149 999,79	29.12.17	31.01.18	0,08	1,000	150 000
Итого по строке 1520 баланса:	4 251 320 020,73					3 988 339 748

Таким образом, справедливая стоимость краткосрочной кредиторской задолженности АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 января 2018 г. составляет 3 988 340 тыс. руб.

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

Оценочные обязательства АО «Тушино 2018» по состоянию на дату оценки составляют 7 782 тыс. руб. (0,17% в объеме обязательств компании). Эти обязательства представляют собой резерв по отпускам сотрудников.

Оценочное обязательство признается в бухгалтерском учете организации в величине, отражающей наиболее достоверную денежную оценку расходов, необходимых для расчетов по этому обязательству. Наиболее достоверная оценка расходов представляет собой величину, необходимую непосредственно



для исполнения (погашения) обязательства по состоянию на отчетную дату или для перевода обязательства на другое лицо по состоянию на отчетную дату.

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

Справедливая стоимость оценочных обязательств АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 января 2018 г. составляет 7 782 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.
ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА		
Заемные средства	1410	1 011
Отложенные налоговые обязательства	1420	187
Оценочные обязательства	1430	
Прочие обязательства	1450	
Итого долгосрочные обязательства	1400	1 198
КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА		
Заемные средства	1510	427 945
Кредиторская задолженность	1520	3 988 340
Доходы будущих периодов	1530	
Оценочные обязательства	1540	7 782
Прочие обязательства	1550	
Итого краткосрочные обязательства	1500	4 424 067
Сумма		4 425 265

Таким образом, справедливая стоимость обязательств АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 января 2018 г. составляет 4 425 265 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.	32 744 502
Справедливая стоимость обязательств, тыс. руб.	4 425 265
Справедливая стоимость собственного капитала (100% УК), тыс. руб.	28 319 237



Справедливая стоимость собственного капитала (100% УК) АО «Тушино 2018», рассчитанная в рамках затратного подхода методом накопления активов, по состоянию на 01 января 2018 г. составляет 28 319 237 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 издании¹¹ 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/BV	Цена / Валюта баланса
P/ВиА	Цена / Балансовая стоимость внеоборотных активов
P/ЕВТ	Цена / Прибыль до уплаты налогов

Значения мультипликаторов приведены ниже:

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

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

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

Показатель	Значение	Весовой коэффициент	Коэффициент вариации	Вес
Мультипликатор P/R	5,33			
Выручка (годовая прогнозная), тыс. руб.	185 387			
Стоимость по мультипликатору P/R, тыс. руб.	988 111	0,546	0,229	19
Мультипликатор P/B	1,125			
Чистые активы, тыс. руб.	28 300 000			
Стоимость по мультипликатору P/B, тыс. руб.	31 837 500	0,308	0,305	11

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

Мультипликатор P/BB	0,768			
Валюта баланса, тыс. руб.	22 665 636			
Стоимость по мультипликатору P/BB, тыс. руб.	17 407 209	0,090	0,564	3
Мультипликатор P/ВиА	9,48			
Внеоборотные активы, тыс. руб.	18 244 240			
Стоимость по мультипликатору P/ВиА, тыс. руб.	172 955 397	0,056	0,712	2
Сумма		1,00		35
Справедливая стоимость собственного капитала (100% УК), тыс. руб.	21 668 280			

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 положения¹² 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 января 2018 г. составляет 21 668 280 тыс. руб.

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

11. ДОХОДНЫЙ ПОДХОД

11.1. ОБЩИЕ ПОЛОЖЕНИЯ

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

- метод прямой капитализации;
- метод дисконтирования будущих доходов.

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

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

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

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

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

11.2. ПРИМЕНЕНИЕ ДОХОДНОГО ПОДХОДА К ОПРЕДЕЛЕНИЮ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

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

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

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

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

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

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

Таким образом, корректное применение доходного подхода для определения справедливой стоимости собственного капитала (100% УК) АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 января 2018 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	28 319 237	1,00	28 319 237
Сравнительный	21 668 280	0,00	0
Итоговая величина справедливой стоимости собственного капитала (100% УК)			28 319 237
Итоговая величина справедливой стоимости собственного капитала (100% УК) с учетом округления			28 300 000

Справедливая стоимость пакета обыкновенных акций АО «Тушино 2018» размером 100% от уставного капитала, по состоянию на 01 января 2018 г., с учетом округления составляет 28 300 000 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 337,16 (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) с учетом округления, тыс. руб.	28 300 000
Размер оцениваемого пакета акций, %	26,00036%
Стоимость оцениваемого пакета акций (в составе 100% пакета), тыс. руб.	7 358 102

Стоимость пакета обыкновенных акций АО «Тушино 2018» размером 26,00036% от уставного капитала в составе 100% пакета акций, рассчитанная по состоянию на 01 января 2018 г. составляет 7 358 102 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 издания¹³ представлены в таблице ниже.

Табл. 12.3. Коэффициенты контроля по данным из различных источников

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

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

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

12.3.2. ПОПРАВКА НА СТЕПЕНЬ ЛИКВИДНОСТИ ОЦЕНИВАЕМОГО ПАКЕТА

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

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

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

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

Табл. 12.4. Диапазоны рекомендованных значений скидок и надбавок

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

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

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

Табл. 12.5. Диапазоны рекомендованных значений скидок

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

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



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

Поправки на степени контроля составляет 0,70.

Поправка на недостаточную ликвидность составляет 0,65.

12.4. РАСЧЕТ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

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

Табл. 12.6. Расчет справедливой стоимости объекта оценки

Наименование	Значение
Стоимость оцениваемого пакета акций (в составе 100% пакета), тыс. руб.	7 358 102
Поправка на степень контроля	0,70
Поправка на степень ликвидности	0,65
Справедливая стоимость объекта оценки, тыс. руб.	3 347 936
Количество акций в оцениваемом пакете, шт.	10 000 000
Справедливая стоимость 1 акции в составе оцениваемого пакета, руб.	334,79

Справедливая стоимость пакета обыкновенных именных бездокументарных акций Акционерного общества «Тушино 2018» размером 10 000 000 (Десять миллионов) штук (26,00036% от уставного капитала), по состоянию 01 января 2018 г., округленно составляет 3 347 900 000 руб.

Справедливая стоимость 1 акции АО «Тушино 2018» в составе оцениваемого пакета округленно составляет 334,79 руб.

13. ИТОГОВЫЕ ВЫВОДЫ

В соответствии с Приложением № 58 от 14 марта 2018 г. к Договору № 01-02/11 на проведение оценки имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд от «01» августа 2011г. была выполнена оценка справедливой стоимости пакета обыкновенных именных бездокументарных акций Закрытого акционерного общества «Тушино 2018» размером 10 000 000 (Десять миллионов) штук (26,00036% от уставного капитала). Цель оценки - Расчет справедливой стоимости для принятия управленческих решений, в том числе для расчета стоимости чистых активов паевого инвестиционного фонда.

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

3 347 900 000 рублей

(Три миллиарда триста сорок семь миллионов девятьсот тысяч рублей 00 копеек)

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

334,79 рублей

(Триста тридцать четыре рубля 79 копеек)

14. ЗАЯВЛЕНИЕ О СООТВЕТСТВИИ

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

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

Специалисты, принимавшие участие в исследовании:

В.В Бережной.

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 31.12.2017 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 31.12.2017 года.

Актив баланса

Таблица 1

Баланс (Форма 1)				
Статья баланса	Код строки	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	31.12.2017 г.
АКТИВ				
I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
Нематериальные активы	1110	0,0	2 146,0	1 884,0
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	29 045,0
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	1 556,0
Прочие внеоборотные активы	1190	6 373,0	8 026,0	4 153,0
Итого по разделу I	1100	18 231 319,0	18 236 808,0	18 244 240,0
II ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
Запасы	1210	4,0	6,0	51,0
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	33,0	1 513,0	0,0
Дебиторская задолженность	1230	423 994,0	1 093 612,0	787 033,0
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	55 250,0	3 111 947,0	2 701 852,0
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	903 088,0	488 408,0	931 477,0
Прочие оборотные активы	1260	788,0	488,0	983,0
Итого по разделу II	1200	1 383 157,0	4 695 974,0	4 421 396,0
БАЛАНС	1600	19 614 476,0	22 932 782,0	22 665 636,0

Пассив баланса

Таблица 2

ПАССИВ		31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	31.12.2017 г.
III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ				
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)	(20 837,0)
Итого по разделу III	1300	17 937 252,0	17 976 597,0	17 958 138,0
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
Заемные средства	1410	1 100,0	1 100,0	1 100,0
Отложенные налоговые обязательства	1420	0,0	151,0	187,0
Оценочные обязательства	1430	0,0	0,0	0,0
Прочие долгосрочные пассивы	1450	0,0	0,0	0,0
Итого по разделу IV	1400	1 100,0	1 251,0	1 287,0
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
Заемные средства	1510	386 930,0	420 045,0	446 953,0
Кредиторская задолженность	1520	1 286 245,0	4 530 807,0	4 251 476,0
Доходы будущих периодов	1530	0,0	0,0	0,0
Оценочные обязательства	1540	2 949,0	4 082,0	7 782,0
Прочие обязательства	1550	0,0	0,0	0,0
Итого по разделу V	1500	1 676 124,0	4 954 934,0	4 706 211,0
БАЛАНС	1700	19 614 476,0	22 932 782,0	22 665 636,0

Отчет о финансовых результатах

Таблица 3

Отчет о финансовых результатах (Форма №2)				
Наименование показателя	Код строки	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	31.12.2017 г.
Доходы и расходы по обычным видам деятельности				
Выручка	2110	332 387,0	215 422,0	185 387,0
Себестоимость продаж	2120	(93 083,0)	(115 953,0)	(135 341,0)
Валовая прибыль (убыток)	2100	239 304,0	99 469,0	50 046,0
Коммерческие расходы	2210	0,0	0,0	0,0
Управленческие расходы	2220	(252 577,0)	(284 140,0)	(329 638,0)
Прибыль (убыток) от продаж	2200	(13 273,0)	(184 671,0)	(279 592,0)
Прочие доходы и расходы				
Доходы от участия в других организациях	2310	0,0	0,0	0,0
Проценты к получению	2320	57 414,0	274 340,0	292 984,0
Проценты к уплате	2330	(36 931,0)	(33 134,0)	(26 910,0)
Прочие доходы	2340	351,0	548,0	5 618,0
Прочие расходы	2350	(2 836,0)	(4 986,0)	(11 186,0)
Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	4 725,0	52 097,0	(19 086,0)
Текущий налог на прибыль	2410	0,0	(7 070,0)	(109,0)
в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	(1 539,0)	(2 332,0)	(3 190,0)
Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	0,0	(151,0)	(36,0)
Изменение отложенных налоговых активов	2450	(2 484,0)	(5 531,0)	740,0
Прочее	2460	0,0	0,0	32,0
Чистая прибыль (убыток) отчетного периода	2400	2 241,0	39 345,0	(18 459,0)
Справочно				
Результат от переоценки внеоборотных активов, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2510	0,0	0,0	0,0
Результат от прочих операций, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2520	0,0	0,0	0,0
Совокупный финансовый результат периода	2500	2 241,0	39 345,0	-18 459,0
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.

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.

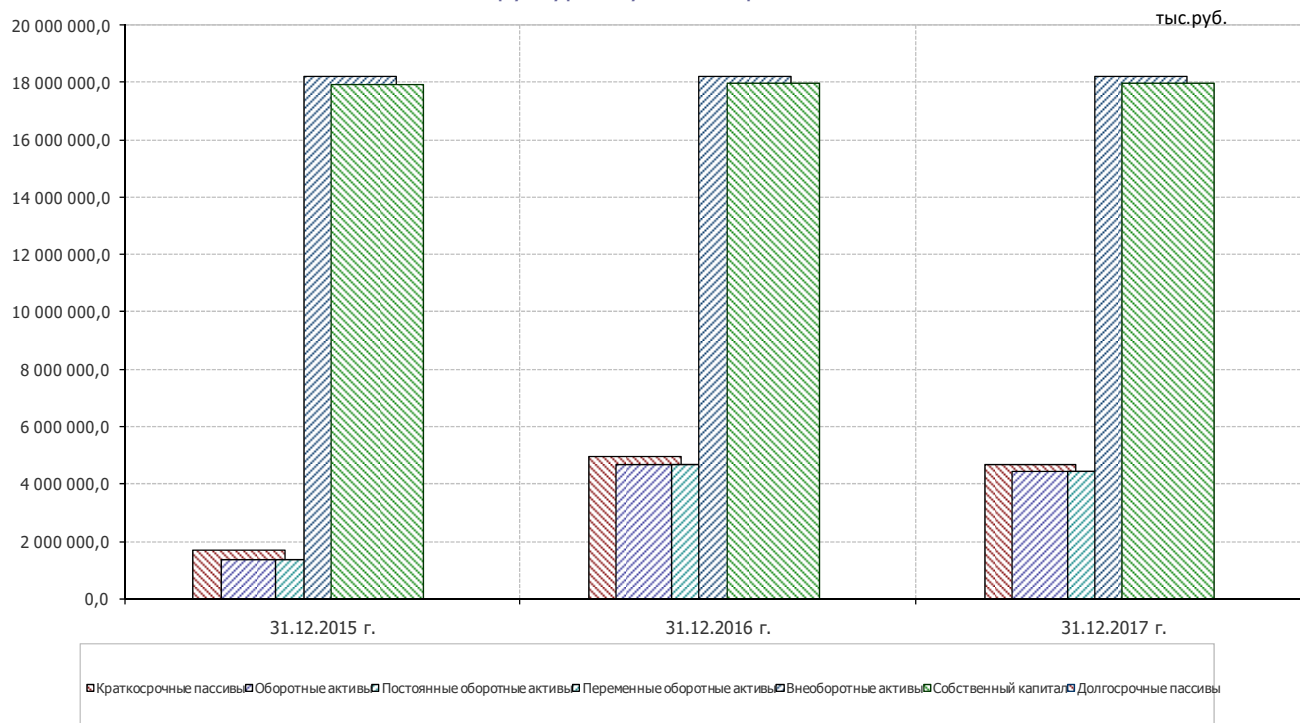
Однако в долгосрочной перспективе эта модель нецелесообразна.

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.

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

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

Структура имущества организации



15.2.1. АКТИВ БАЛАНСА

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

Структура актива баланса

Таблица 4

Баланс, форма 1 (Относит. изменения структуры)				
СТАТЬЯ БАЛАНСА	Код строки	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	31.12.2017 г.
АКТИВ				
I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
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%	80,3%
Отложенные налоговые активы	1180	0,0%	0,0%	0,0%
Прочие внеоборотные активы	1190	0,0%	0,0%	0,0%
Итого по разделу I	1100	92,9%	79,5%	80,5%
II ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
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%	3,5%
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	0,3%	13,6%	11,9%
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	4,6%	2,1%	4,1%
Прочие оборотные активы	1260	0,0%	0,0%	0,0%
Итого по разделу II	1200	7,1%	20,5%	19,5%
БАЛАНС	1600	100,0%	100,0%	100,0%

Изменения в активе баланса

Таблица 5

Баланс, (Форма №1) - Изменения	Дата начала	Дата окончания	Изменения		
	31.12.2015 г.	31.12.2017 г.	В абс. выражении	Темп прироста	Удельного веса
АКТИВ					
I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ					
Нематериальные активы	0,0	1 884,0	1 884,0	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	29 045,0	9 328,0	47,3%	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	1 556,0	-4 791,0	-75,5%	-0,0%
Прочие внеоборотные активы	6 373,0	4 153,0	-2 220,0	-34,8%	-0,0%
Итого по разделу I	18 231 319,0	18 244 240,0	12 921,0	0,1%	-12,5%
II ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ					
Запасы	4,0	51,0	47,0	1 175,0%	0,0%
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	33,0	0,0	-33,0	-100,0%	-0,0%
Дебиторская задолженность	423 994,0	787 033,0	363 039,0	85,6%	1,3%
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	55 250,0	2 701 852,0	2 646 602,0	4 790,2%	11,6%
Денежные средства и денежные эквиваленты	903 088,0	931 477,0	28 389,0	3,1%	-0,5%
Прочие оборотные активы	788,0	983,0	195,0	24,7%	0,0%
Итого по разделу II	1 383 157,0	4 421 396,0	3 038 239,0	219,7%	12,5%
БАЛАНС	19 614 476,0	22 665 636,0	3 051 160,0	15,6%	0,0%

Анализируя актив баланса видно, что общая величина активов предприятия в отчетном периоде, по сравнению с базовым, увеличилась. По сравнению с концом 31.12.2015 г. активы и валюта баланса выросли на 15,6%, что в абсолютном выражении составило 3051160,0 тыс.руб. Таким образом, в отчетном периоде актив баланса и валюта баланса находятся на уровне 22665636,0 тыс.руб.

В более значительной степени это произошло за счет увеличения статьи 'Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)'. За прошедший период рост этой статьи составил 2646602,0 тыс.руб. (в процентном соотношении - 4790,2%) и на конец анализируемого периода значение статьи 'Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)' достигло 2701852,0 тыс.руб.

В общей структуре активов внеоборотные активы, величина которых на 31.12.2015 г. составляла 18231319,0 тыс.руб., возросли на 12921,0 тыс.руб. (темп прироста составил 0,1%) и на 31.12.2017 г. их величина составила 18244240,0 тыс.руб. (80,5% от общей структуры имущества).

Величина оборотных активов, составлявшая на 31.12.2015 г. 1383157,0 тыс.руб. также возросла на 3038239,0 тыс.руб. (темп прироста составил 219,7%) и на 31.12.2017 г. их величина составила 4421396,0 тыс.руб. (19,5% от общей структуры имущества).

Доля основных средств в общей структуре активов на 31.12.2017 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 (80,5%), что говорит о низко-мобильной структуре активов и способствует снижению оборачиваемости средств предприятия. Однако наблюдается положительная тенденция: по сравнению с базовым анализируемым периодом - в отчетном периоде удельный вес внеоборотных активов в общей структуре баланса снизился на 12,5%, что в динамике может привести к ускорению оборачиваемости.

В структуре внеоборотных активов наибольшее изменение было вызвано увеличением на 9328,0, по сравнению с базовым периодом, статьи 'Основные средства'. В структуре оборотных активов наибольшее изменение было вызвано увеличением на 2646602,0 тыс.руб., по сравнению с базовым периодом, статьи 'Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)'.

Размер дебиторской задолженности за анализируемый период увеличился на 363039,0 тыс.руб. , что является негативным изменением и может быть вызвано проблемой с оплатой продукции, либо активным предоставлением потребительского кредита покупателям, т.е. отвлечением части текущих активов и иммобилизации части оборотных средств из производственного процесса.

Рассматривая дебиторскую задолженность 'АО "Тушино 2018"' следует отметить, что предприятие на 31.12.2017 г. имеет пассивное сальдо (кредиторская задолженность больше дебиторской). Таким образом, предприятие финансирует свою текущую деятельность за счет кредиторов. Размер дополнительного финансирования составляет 3464443,0 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.	31.12.2017 г.
III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ				
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%	20,8%
Резервный капитал	1360	0,0%	0,0%	0,0%
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	-0,2%	0,0%	-0,1%
Итого по разделу III	1300	91,4%	78,4%	79,2%
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
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%
Итого по разделу IV	1400	0,0%	0,0%	0,0%
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
Заемные средства	1510	2,0%	1,8%	2,0%
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%	0,0%
Прочие обязательства	1550	0,0%	0,0%	0,0%
Итого по разделу V	1500	8,5%	21,6%	20,8%
БАЛАНС	1700	100,0%	100,0%	100,0%

Изменения пассива баланса.

Таблица 7

ПАССИВ			Изменения		
			В абс. выражении	Темп прироста	Удельного веса
III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ					
Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	13 269 045,0	13 269 045,0	0,0	0,0%	-9,1%
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%	-3,2%
Резервный капитал	1 322,0	3 289,0	1 967,0	148,8%	0,0%
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	-39 756,0	-20 837,0	18 919,0	47,6%	0,1%
Итого по разделу III	17 937 252,0	17 958 138,0	20 886,0	0,1%	-12,2%
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА					
Заемные средства	1 100,0	1 100,0	0,0	0,0%	-0,0%
Отложенные налоговые обязательства	0,0	187,0	187,0	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%
Итого по разделу IV	1 100,0	1 287,0	187,0	17,0%	0,0%
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА					
Заемные средства	386 930,0	446 953,0	60 023,0	15,5%	-0,0%
Кредиторская задолженность	1 286 245,0	4 251 476,0	2 965 231,0	230,5%	12,2%
Доходы будущих периодов	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Оценочные обязательства	2 949,0	7 782,0	4 833,0	163,9%	0,0%
Прочие обязательства	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Итого по разделу V	1 676 124,0	4 706 211,0	3 030 087,0	180,8%	12,2%
БАЛАНС	19 614 476,0	22 665 636,0	3 051 160,0	15,6%	0,0%

В части пассивов, увеличение валюты баланса в наибольшей степени произошло за счет роста статьи 'Кредиторская задолженность'. За прошедший период рост этой статьи составил 2965231,0 тыс.руб. (в процентном соотношении ее рост составил 230,5%) и уже на конец анализируемого периода значение статьи 'Кредиторская задолженность' установилось на уровне 4251476,0 тыс.руб.

Рассматривая изменение собственного капитала АО "Тушино 2018" отметим, что его значение за анализируемый период незначительно увеличилось. на 31.12.2017 г. величина собственного капитала предприятия составила 17965920,0 тыс.руб. (79,3% от общей величины пассивов).

Доля заемных средств в совокупных источниках формирования активов за анализируемый период значительно увеличилась. на 31.12.2017 г. совокупная величина заемных средств предприятия составила 4699716,0 тыс.руб. (20,7% 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 20886,0 тыс.руб. и составила -17548,0 тыс.руб. Изменение резервов составило 1967,0 тыс.руб., а нераспределенной прибыли 18919,0 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 20886,0 тыс.руб. (темп прироста составил 0,1%), и на 31.12.2017 г. его величина составила 17958138,0 тыс.руб. (79,2% от общей структуры имущества). В наибольшей степени это изменение произошло за счет роста статьи 'Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток) - на 18919 тыс.руб.

В общей структуре задолженности краткосрочные пассивы на 31.12.2017 г. превышают долгосрочные на 4697142,0 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 187,0 тыс.руб. (темп прироста составил 17,0%), и на 31.12.2017 г. ее величина составила 1287,0 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 187,0 тыс.руб. (в процентном соотношении - 0,0%) и уже на конец анализируемого периода значение статьи 'Отложенные налоговые обязательства' достигло 187,0 тыс.руб.

Величина краткосрочных обязательств, которая на 31.12.2015 г. составляла 1676124,0 тыс.руб. также возросла на 3030087,0 тыс.руб. (темп прироста составил 180,8%), и на 31.12.2017 г. ее величина составила 4706211,0 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 2965231,0 тыс.руб. (в процентном соотношении рост этой статьи составил 230,5%) и уже на конец анализируемого периода значение статьи 'Отложенные налоговые обязательства' достигло 4251476,0 тыс.руб.

Наибольший удельный вес в структуре краткосрочной кредиторской задолженности на 31.12.2017 г. составляет статья 'Кредиторская задолженность'. На конец анализируемого периода величина задолженности по данной статье составляет 4251476 тыс.руб. (доля в общей величине краткосрочной дебиторской задолженности 90,3%)

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

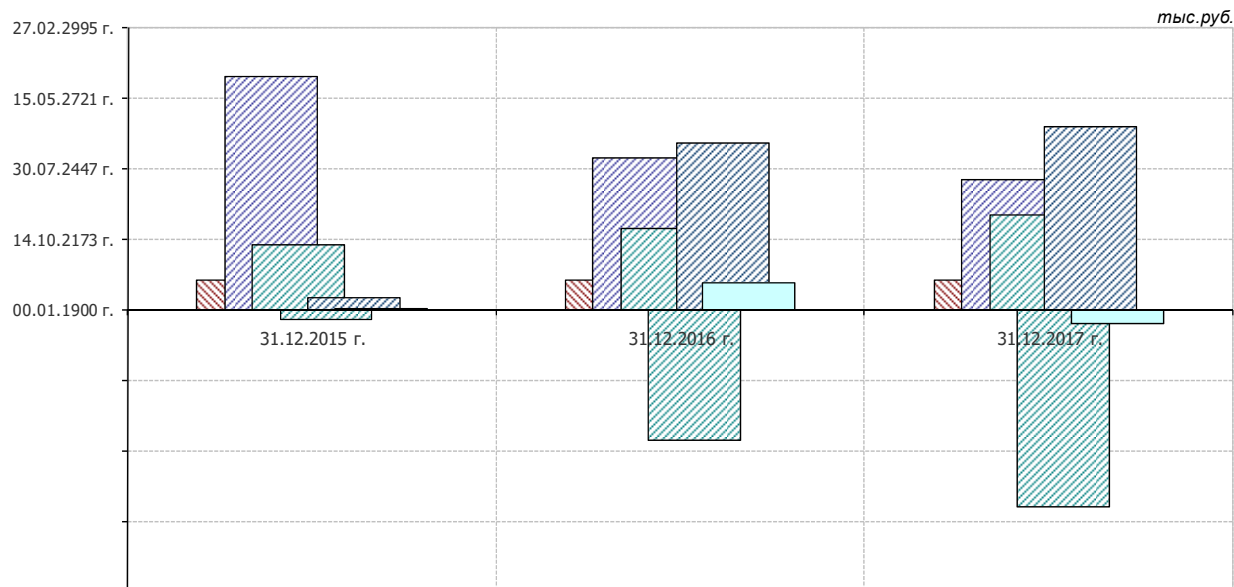
Агрегированный баланс - Изменения				
АКТИВ	31.12.2015 г.	31.12.2017 г.	в абс. выражении	Изменения темп прироста
Внеоборотные активы	18 231 319,0	18 244 240,0	12 921,0	0,1%
Оборотные активы	1 383 157,0	4 421 396,0	3 038 239,0	219,7%
Запасы и затраты	37,0	51,0	14,0	37,8%
Краткосрочная дебиторская задолженность	423 994,0	787 033,0	363 039,0	85,6%
Денежные средства и краткосрочные финансовые вложения	958 338,0	3 633 329,0	2 674 991,0	279,1%
Прочие оборотные активы	788,0	983,0	195,0	24,7%
Баланс	19 614 476,0	22 665 636,0	3 051 160,0	15,6%
ПАССИВ				
Собственный капитал	17 940 201,0	17 965 920,0	25 719,0	0,1%
Долгосрочные пассивы	1 100,0	1 287,0	187,0	17,0%
Займы и кредиты	1 100,0	1 100,0	0,0	0,0%
Прочие долгосрочные пассивы	0,0	187,0	187,0	0,0%
Краткосрочные пассивы	1 673 175,0	4 698 429,0	3 025 254,0	180,8%
Займы и кредиты	386 930,0	446 953,0	60 023,0	15,5%
Кредиторская задолженность	1 286 245,0	4 251 476,0	2 965 231,0	230,5%
Прочие краткосрочные пассивы	0,0	0,0	0,0	0,0%
Баланс	19 614 476,0	22 665 636,0	3 051 160,0	15,6%

15.3. АНАЛИЗ ФИНАНСОВЫХ РЕЗУЛЬТАТОВ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ АО "ТУШИНО 2018"

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

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

Финансовые результаты



■ Финансовые результаты ■ Выручка от реализации ■ Себестоимость ■ Прибыль (убыток) от продаж ■ Сальдо прочих доходов и расходов ■ Чистая прибыль (убыток) отчетного периода

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

Таблица 9

Отчет о финансовых результатах (Форма №2) (Изменения)			Изменения		
	Наименование показателя	31.12.2015 г.	31.12.2017 г.	В абс.выражении	Темп прироста
Доходы и расходы по обычным видам деятельности					
Выручка	332 387,0	185 387,0	-147 000,0	-44,2%	-
Себестоимость продаж	(93 083,0)	(135 341,0)	42 258,0	45,4%	-45,0%
Валовая прибыль (убыток)	239 304,0	50 046,0	-189 258,0	-79,1%	-45,0%
Коммерческие расходы	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Управленческие расходы	(252 577,0)	(329 638,0)	77 061,0	30,5%	101,8%
Прибыль (убыток) от продаж	-13 273,0	-279 592,0	-266 319,0	-2 006,5%	146,8%
Прочие доходы и расходы					
Проценты к получению	57 414,0	292 984,0	235 570,0	410,3%	-140,8%
Проценты к уплате	(36 931,0)	(26 910,0)	-10 021,0	-27,1%	3,4%
Доходы от участия в других организациях	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Прочие доходы	351,0	5 618,0	5 267,0	1 500,6%	-2,9%
Прочие расходы	(2 836,0)	(11 186,0)	8 350,0	294,4%	5,2%
Прибыль (убыток) до налогообложения	4 725,0	-19 086,0	-23 811,0	-503,9%	11,7%
Изменение отложенных налоговых активов	(2 484,0)	740,0	3 224,0	129,8%	-1,1%
Изменение отложенных налоговых обязательств	0,0	(36,0)	-36,0	0,0%	0,0%
Текущий налог на прибыль	0,0	(109,0)	109,0	0,0%	0,1%
Чистая прибыль (убыток) отчетного периода	2 241,0	-18 459,0	-20 700,0	-923,7%	10,6%
Справочно					
Совокупный финансовый результат периода	2 241,0	-18 459,0	-20 700,0	-923,7%	10,6%
Базовая прибыль (убыток) на акцию	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Разводненная прибыль (убыток) на акцию	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%

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

Таблица 10

Оценка показателей ФХД - Изменения			Изменения	
	Наименование показателя	31.12.2015 г.	31.12.2017 г.	В абс.выражении
1. Объем продаж	332 387,0	185 387,0	-147 000,0	-44,2%
2. Прибыль от продаж	-13 273,0	-279 592,0	-266 319,0	-2 006,5%
3. Амортизация	0,0	0,0	0,0	0,0%
4. ЕВТДА	-13 273,0	-279 592,0	-266 319,0	-2 006,5%
5. Чистая прибыль	2 241,0	-18 459,0	-20 700,0	-923,7%
6. Рентабельность продаж, %	-4,0%	-150,8%	-146,8%	-3 676,8%
7. Чистые активы	17 937 252,0	17 958 138,0	20 886,0	0,1%
8. Оборачиваемость чистых активов, %	1,85%	1,03%	-0,8%	-44,3%
9. Рентабельность чистых активов, %	-0,07%	-1,56%	-1,5%	-2 004,0%
10. Собственный капитал	17 940 201,0	17 965 920,0	25 719,0	0,1%
11. Рентабельность собственного капитала, %	0,01%	-0,10%	-0,1%	-922,2%
12. Кредиты и займы	388 030,0	448 053,0	60 023,0	15,5%
13. Финансовый рычаг	0,1	0,3	0,2	180,3%
14. Реинвестированная прибыль	0,0	0,0	0,0	0,0%
15. Коэффициент реинвестирования	0,0	0,0	0,0	0,0%
16. Экономический рост предприятия	0,0	0,0	0,0	0,0%
17. Сумма процентов за кредиты	0,0	0,0	0,0	0,0%
18. Средневзвешенная стоимость капитала	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Из таблицы №9 видно, что выручка от реализации компании по сравнению с базовым периодом незначительно уменьшилась (с 332387,0 тыс.руб. на 31.12.2015 г. до 185387,0 тыс.руб. на 31.12.2017 г.). За анализируемый период изменение объема продаж составило -147000,0 тыс.руб. Тем прироста составил -44,2%

Валовая прибыль на 31.12.2015 г. составляла 239304,0 тыс.руб. За анализируемый период она снизилась на 189258,0 тыс.руб., что следует рассматривать как отрицательный момент и на 31.12.2017 г. составила 50046,0 тыс.руб.

Прибыль от продаж на 31.12.2015 г. составляла -13273,0 тыс.руб. За анализируемый период она, также как и валовая прибыль, снизилась на -266319,0 тыс.руб., что следует рассматривать как отрицательный момент. На 31.12.2017 г. составила -279592,0 тыс.руб.

Следует отметить высокий уровень коммерческих и управленческих расходов в структуре отчета о деятельности организации. На начало анализируемого периода их доля составляла 271,3%, от себестоимости реализованной продукции, а на конец периода - 243,6% от себестоимости проданных товаров, продукции, работ, услуг.

Показателем снижения эффективности деятельности предприятия можно назвать более высокий темп снижения себестоимости по отношению к снижению выручки. Темп снижения себестоимости, в то время как выручка изменилась на (-44,2% составил 45,4%).



Положительным моментом является плюсовое сальдо по прочим доходам и расходам - на 31.12.2015 г. сальдо по прочим доходам и расходам установилось на уровне 17998,0 тыс.руб., к тому же наблюдается положительная тенденция – за период с конца 31.12.2015 г. по конец 31.12.2017 г. сальдо по ним увеличилось на 242508,0 тыс.руб.

Как видно из таблицы №10, чистая прибыль за анализируемый период сократилась на -20700,0 тыс.руб., и наконец 31.12.2017 г. она установилась на уровне -18459,0 тыс.руб. (темпа падения чистой прибыли составил 923,7%).

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

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

В рассматриваемом в таблице №10 случае, на конец анализируемого периода рентабельность собственного капитала равна -0,10%, что ниже показателя средневзвешенной стоимости капитала, значение которого составило в соответствующем периоде - 0,00%. Это говорит о том, что у предприятия могут возникнуть сложности с привлечением нового капитала.

Рассматривая динамику доходов и расходов АО "Тушино 2018" можно сказать, что в целом за анализируемый период ее можно назвать негативной. Вместе с тем, поскольку АО "Тушино 2018" участвует в финансировании строительства, то на этом этапе данная ситуация вполне допустима.

15.4. ПОКАЗАТЕЛИ РЕНТАБЕЛЬНОСТИ

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

Динамика показателей рентабельности АО "Тушино 2018" за 31.12.2015 г. - 31.12.2017 г. представлены в таблице №12.

Таблица 12

Показатели рентабельности - Изменения		Изменения		
Наименование показателя	31.12.2015 г.	31.12.2017 г.	В абс.выражении	Темп прироста
Общая рентабельность, %	1,4%	-10,3%	-11,7%	-824,2%
Рентабельность продаж, %	-4,0%	-150,8%	-146,8%	-3 676,8%
Рентабельность собственного капитала, %	0,0%	-0,1%	-0,1%	-922,2%
Рентабельность акционерного капитала, %	0,0%	-0,1%	-0,2%	-923,7%
Рентабельность оборотных активов, %	0,2%	-0,4%	-0,6%	-357,7%
Общая рентабельность производственных фондов, %	24,0%	-61,6%	-85,6%	-357,1%
Рентабельность всех активов, %	0,0%	-0,1%	-0,1%	-812,8%
Рентабельность финансовых вложений, %	0,3%	1,4%	1,1%	345,5%
Рентабельность основной деятельности	72,0%	27,0%	-45,0%	-62,5%
Рентабельность производства, %	257,1%	37,0%	-220,1%	-85,6%

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

Таблица 12а

Показатели рентабельности				
Наименование показателя	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	31.12.2017 г.	
Общая рентабельность, %	1,42%	24,18%	-10,30%	
Рентабельность продаж, %	-3,99%	-85,73%	-150,82%	
Рентабельность собственного капитала, %	0,01%	0,22%	-0,10%	
Рентабельность акционерного капитала, %	0,02%	0,30%	-0,14%	
Рентабельность оборотных активов, %	0,16%	0,84%	-0,42%	
Общая рентабельность производственных фондов, %	23,96%	255,75%	-61,61%	
Рентабельность всех активов, %	0,01%	0,17%	-0,08%	
Рентабельность финансовых вложений, %	0,31%	1,29%	1,40%	
Рентабельность основной деятельности	72,00%	46,17%	27,00%	
Рентабельность производства, %	257,09%	85,78%	36,98%	

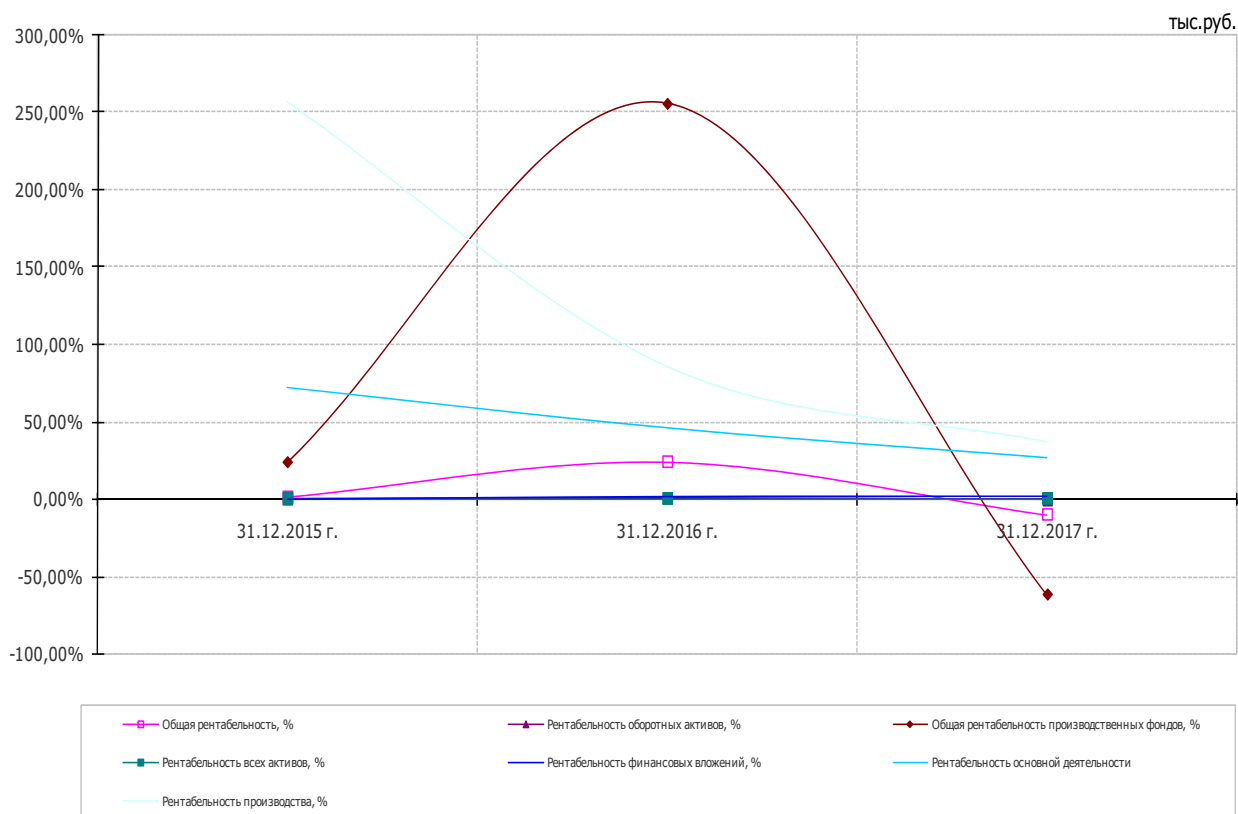


Рассматривая показатели рентабельности, прежде всего следует отметить, что и на начало, и на конец анализируемого периода частное от деления прибыли до налогообложения и выручки от реализации (показатель общей рентабельности) находится у АО "Тушино 2018" ниже среднеотраслевого значения, установившегося на уровне 10,0%. На начало периода показатель общей рентабельности на предприятии составлял 1,4%, а на конец периода -10,3% (изменение в абсолютном выражении за период - (-11,7%)). Это следует рассматривать как отрицательный момент и искать пути повышения эффективности деятельности организации.

Снижение рентабельности собственного капитала с 0,01% до -0,10% за анализируемый период было вызвано увеличением собственного капитала на 25719,0 тыс.руб. и снижением чистой прибыли предприятия за анализируемый период на -20700,0 тыс.руб.

Как видно из таблицы №12, 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



15.5. АНАЛИЗ ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ

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

Таблица 13

Анализ фин. устойчивости по абс.показателям - Изменения показатели	Изменения			
	31.12.2015 г.	31.12.2017 г.	В абс.выражении	Темп прироста
1. Источники собственных средств	17940201,0	17965920,0	25 719,0	0,1%
2. Внеоборотные активы	18231319,0	18244240,0	12 921,0	0,1%
3. Источники собственных оборотных средств для формирования запасов и затрат	-291118,0	-278320,0	12 798,0	4,4%
4. Долгосрочные кредиты и займы	1100,0	1287,0	187,0	17,0%
5. Источники собственных средств, скорректированные на величину долгосрочных заемных средств	-290018,0	-277033,0	12 985,0	4,5%
6. Краткосрочные кредитные и заемные средства	386930,0	446953,0	60 023,0	15,5%
7. Общая величина источников средств с учетом долгосрочных и краткосрочных заемных средств	96912,0	169920,0	73 008,0	75,3%
8. Величина запасов и затрат, обращающихся в активе баланса	37,0	51,0	14,0	37,8%
9. Излишек источников собственных оборотных средств	-291155,0	-278371,0	12 784,0	4,4%
10. Излишек источников собственных средств и долгосрочных заемных источников	-290055,0	-277084,0	12 971,0	4,5%
11. Излишек общей величины всех источников для формирования запасов и затрат	96875,0	169869,0	72 994,0	75,3%
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 № 13а.

Таблица 13а

Анализ финансовой устойчивости по абсолютным показателям показатели	Изменения		
	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	31.12.2017 г.
1. Источники собственных средств	17940201,0	17980679,0	17965920,0
2. Внеоборотные активы	18231319,0	18236808,0	18244240,0
3. Источники собственных оборотных средств для формирования запасов и затрат	-291118,0	-256129,0	-278320,0
4. Долгосрочные кредиты и займы	1100,0	1251,0	1287,0
5. Источники собственных средств, скорректированные на величину долгосрочных заемных средств	-290018,0	-254878,0	-277033,0
6. Краткосрочные кредитные и заемные средства	386930,0	420045,0	446953,0
7. Общая величина источников средств с учетом долгосрочных и краткосрочных заемных средств	96912,0	165167,0	169920,0
8. Величина запасов и затрат, обращающихся в активе баланса	37,0	1519,0	51,0
9. Излишек источников собственных оборотных средств	-291155,0	-257648,0	-278371,0
10. Излишек источников собственных средств и долгосрочных заемных источников	-290055,0	-256397,0	-277084,0
11. Излишек общей величины всех источников для формирования запасов и затрат	96875,0	163648,0	169869,0
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 № 14.

Таблица 14

Анализ фин.уст-ти по относительным показателям - Изменения	Изменения			
	Наименование финансового коэффициента			
	31.12.2015 г.	31.12.2017 г.	В абс.выражении	Темп прироста
Коэффициент автономии	0,91	0,79	-0,12	-13,3%
Коэффициент отношения заемных и собственных средств (финансовый рычаг)	0,09	0,26	0,17	180,3%
Коэффициент соотношения мобильных и иммобилизованных средств	0,08	0,24	0,17	219,4%
Коэффициент отношения собственных и заемных средств	10,72	3,82	-6,89	-64,3%
Коэффициент маневренности	-0,02	-0,02	0,00	4,5%
Коэффициент обеспеченности запасов и затрат собственными средствами	-7838,32	-5432,02	2 406,30	30,7%
Коэффициент имущества производственного назначения	0,93	0,80	-0,12	-13,4%
Коэффициент долгосрочно привлеченных заемных средств	0,00	0,00	0,00	16,8%
Коэффициент краткосрочной задолженности	23,1%	9,5%	-13,6%	-58,8%
Коэффициент кредиторской задолженности	76,8%	90,5%	13,6%	17,8%

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

Таблица 14а

Анализ финансовой устойчивости по относительным показателям			
	Наименование финансового коэффициента		
	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	31.12.2017 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	3,82
Коэффициент маневренности	-0,02	-0,01	-0,02
Коэффициент обеспеченности запасов и затрат собственными средствами	-7838,32	-167,79	-5432,02
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%	9,51%
Коэффициент кредиторской задолженности	76,82%	91,49%	90,46%

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 №13, и на 31.12.2015 г., и на 31.12.2017 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 №13а, 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 31.12.2017 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 31.12.2017 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 31.12.2017 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 31.12.2017 г. составил -0,02. Это ниже нормативного значения (0,5). Коэффициент маневренности характеризует, какая доля источников собственных средств находится в мобильной форме. Нормативное значение показателя зависит от характера деятельности предприятия: в фондоемких производствах его нормальный уровень должен быть ниже, чем в материалоемких. На конец анализируемого периода АО "Тушино 2018" обладает легкой структурой активов. Доля основных средств в валюте баланса менее 40,0%. Таким образом, предприятие нельзя причислить к фондоемким производствам.

Показатель 'Коэффициент обеспеченности запасов и затрат собственными средствами', за анализируемый период увеличился на 2406,30 и на 31.12.2017 г. составил -5432,02. Это ниже нормативного значения (0,6-0,8). Предприятие испытывает недостаток собственных средств для формирования запасов и затрат, что показал и анализ показателей финансовой устойчивости в абсолютном выражении. Коэффициент равен отношению разности между суммой источников собственных оборотных средств, долгосрочных кредитов и займов и внеоборотных активов к величине запасов и затрат.

15.6. АНАЛИЗ ЛИКВИДНОСТИ

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

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

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

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

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

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

Таблица 15

Анализ ликвидн.баланса по относит. Показателям - Изменения	Изменения			
	31.12.2015 г.	31.12.2017 г.	В абс.выражении	Темп прироста
Наименование коэффициента				
Коэффициент абсолютной ликвидности	0,57	0,77	0,20	35,0%
Коэффициент промежуточной (быстрой) ликвидности	0,83	0,94	0,11	13,9%
Коэффициент текущей ликвидности	0,83	0,94	0,11	13,8%
Коэффициент покрытия оборотных средств собственными источниками формирования	-0,21	-0,06	0,15	70,1%
Коэффициент восстановления (утраты) платежеспособности		0,50	-	-

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

Таблица 15а

Анализ ликвидности баланса по относительным показателям			
Наименование коэффициента	Значение коэффициента		
	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	31.12.2017 г.
Коэффициент абсолютной ликвидности	0,57	0,73	0,77
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. - 31.12.2017 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 0,77. 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 31.12.2017 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.- 31.12.2017 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.

15.7. АНАЛИЗ ДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ

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

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

Анализ показателей деловой активности (в днях) за анализируемый период представлен в таблице №16.



Таблица 16

Показатели деловой активности (в днях) - Изменения			Изменения	
	Наименование показателя	31.12.2015 г.	31.12.2017 г.	В абс. выражении
Отдача активов, дней	21243,95	44273,41	23 029,47	108,40%
Отдача основных средств (фондоотдача), дней	21,35	49,80	28,45	133,21%
Оборачиваемость оборотных активов, дней	1498,06	8852,44	7 354,37	490,93%
Коэффициент оборачиваемости запасов и затрат, дней	0,14	0,14	-0,01	-5,20%
Коэффициент оборачиваемости текущих активов, дней	1498,06	8852,44	7 354,37	490,93%
Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности, дней	459,22	1826,00	1 366,78	297,63%
Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности, дней	1393,10	8527,09	7 133,99	512,09%
Отдача собственного капитала, дней	19430,58	8527,09	-10 903,49	-56,12%
Расчет чистого цикла				
Оборачиваемость материальных запасов, дней	0,00	0,10	0,09	2 185,99%
Оборачиваемость дебиторской задолженности, дней	459,22	1826,00	1 366,78	297,63%
Оборачиваемость прочих оборотных активов, дней	0,85	1,91	1,06	123,66%
Затратный цикл, дней	460,08	1828,00	1 367,93	297,33%
Оборачиваемость кредиторской задолженности, дней	1393,10	8255,87	6 862,77	492,63%
Оборачиваемость прочих краткосрочных обязательств, дней	0,00	0,00	0,00	0,00%
Производственный цикл, дней	1393,10	8255,87	6 862,77	492,63%
Чистый цикл, дней	-933,02	-6427,87	-5 494,84	-588,93%

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

Таблица 16а

Показатели деловой активности (в днях)			
	Наименование показателя	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.
Отдача активов, дней	21243,95	35551,18	44273,41
Отдача основных средств (фондоотдача), дней	21,35	33,49	49,80
Оборачиваемость оборотных активов, дней	1498,06	5079,53	8852,44
Коэффициент оборачиваемости запасов и затрат, дней	0,14	4,72	0,14
Коэффициент оборачиваемости текущих активов, дней	1498,06	5079,53	8852,44
Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности, дней	459,22	1268,06	1826,00
Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности, дней	1393,10	4860,55	8527,09
Отдача собственного капитала, дней	19430,58	30014,38	34902,06
Расчет чистого цикла			
Оборачиваемость материальных запасов, дней	0,00	0,01	0,10
Оборачиваемость дебиторской задолженности, дней	459,22	1268,06	1826,00
Оборачиваемость прочих оборотных активов, дней	0,85	0,82	1,91
Затратный цикл, дней	460,08	1268,89	1828,00
Оборачиваемость кредиторской задолженности, дней	1393,10	7571,61	8255,87
Оборачиваемость прочих краткосрочных обязательств, дней	0,00	0,00	0,00
Производственный цикл, дней	1393,10	7571,61	8255,87
Чистый цикл, дней	-933,02	-6302,72	-6427,87

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

Таблица 17

Показатели деловой активности (в оборотах за период) - Изменения			Изменения	
	Наименование показателя	31.12.2015 г.	31.12.2017 г.	В абс. выражении
Отдача активов, об	0,0	0,0	-0,0	-52,0%
Отдача основных средств (фондоотдача), об	16,9	7,2	-9,6	-57,1%
Оборачиваемость оборотных активов, об	0,2	0,0	-0,2	-83,1%
Коэффициент оборачиваемости запасов и затрат, об	2515,8	2653,7	138,0	5,5%
Коэффициент оборачиваемости текущих активов, об	0,2	0,0	-0,2	-83,1%
Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности, об	0,8	0,2	-0,6	-74,9%
Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности, об	0,3	0,0	-0,2	-83,7%
Отдача собственного капитала, об	0,0	0,0	-0,0	-44,3%

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



Таблица 17а

Показатели деловой активности (в оборотах за период)			
Наименование показателя	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	31.12.2017 г.
Отдача активов, об.	0,02	0,01	0,01
Отдача основных средств (фондоотдача), об.	16,86	10,75	7,23
Оборачиваемость оборотных активов, об.	0,24	0,07	0,04
Коэффициент оборачиваемости запасов и затрат, об.	2515,76	76,34	2653,75
Коэффициент оборачиваемости текущих активов, об.	0,24	0,07	0,04
Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности, об.	0,78	0,28	0,20
Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности, об.	0,26	0,07	0,04
Отдача собственного капитала, об.	0,02	0,01	0,01

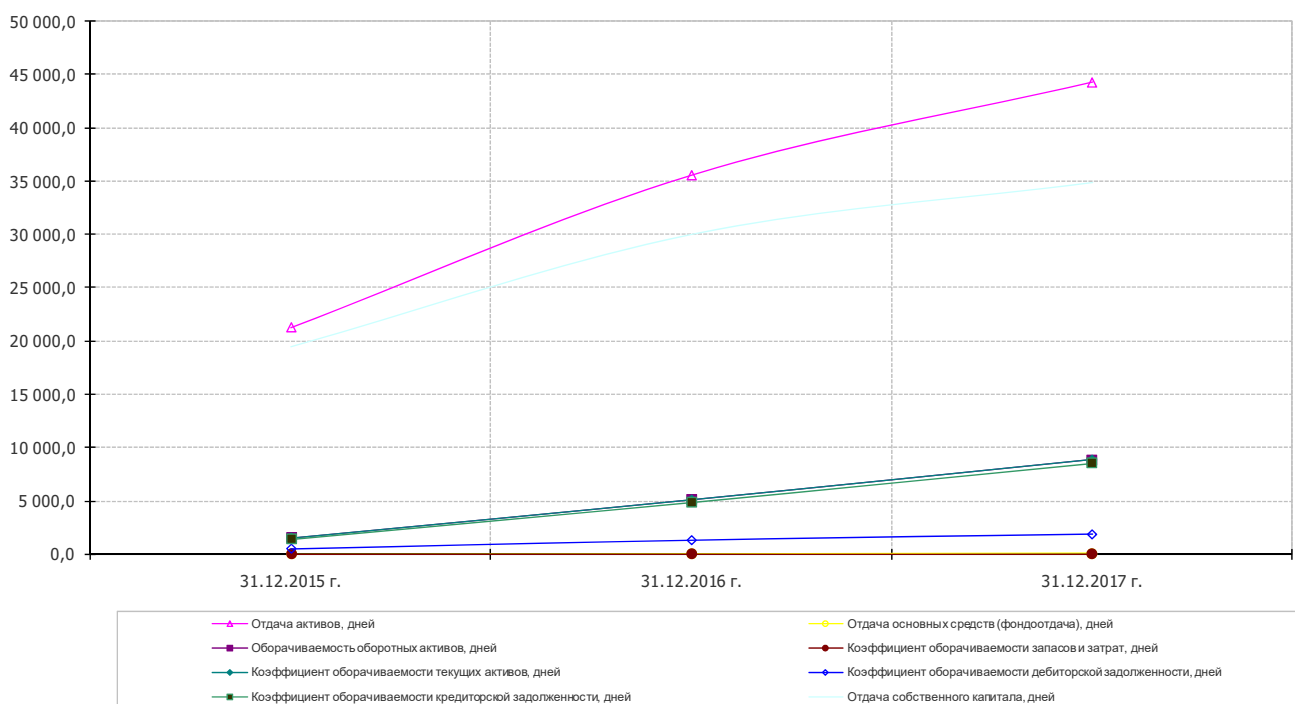
Показатели деловой активности характеризуют, во-первых, эффективность использования средств, а во-вторых, имеют высокое значение для определения финансового состояния, поскольку отображают скорость превращения производственных средств и дебиторской задолженности в денежные средства, а также срок погашения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

Показатели деловой активности, представленные в табл. №16, показывают, за какое количество дней оборачивается тот либо иной актив или источник формирования имущества организации. В общем случае для расчета используется формула отношения выручки или себестоимости к активу.

Как видно из таблицы №16, большинство показателей оборачиваемости, за анализируемый период выросло. Увеличение периода оборачиваемости говорит об отрицательной, но не критической тенденции.

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

Показатели деловой активности (в днях)



15.8. АНАЛИЗ ПЛАТЕЖЕСПОСОБНОСТИ НА БАЗЕ РАСЧЕТА ЧИСТЫХ АКТИВОВ

Анализ платежеспособности на базе расчета чистых активов проводится в соответствии с приказом Минфина РФ и Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг от 29 января 2003 г. N 10н, 03-б/пз "Об утверждении Порядка оценки стоимости чистых активов акционерных обществ."

1. Под стоимостью чистых активов понимается величина, определяемая путем вычитания из суммы активов, принимаемых к расчету, суммы его пассивов, принимаемых к расчету.

2. Оценка имущества, средств в расчетах и других активов и пассивов производится с учетом требований положений по бухгалтерскому учету и других нормативных правовых актов по бухгалтерскому учету. Для оценки стоимости чистых активов составляется расчет по данным бухгалтерской отчетности.

3. В состав активов, принимаемых к расчету, включаются:

- внеоборотные активы, отражаемые в первом разделе бухгалтерского баланса (нематериальные активы, основные средства, незавершенное строительство, доходные вложения в материальные ценности, долгосрочные финансовые вложения, прочие внеоборотные активы);

- оборотные активы, отражаемые во втором разделе бухгалтерского баланса (запасы, налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям, дебиторская задолженность, краткосрочные финансовые вложения, денежные средства, прочие оборотные активы), за исключением стоимости в сумме фактических затрат на выкуп собственных акций, выкупленных у акционеров для их последующей перепродажи или аннулирования, и задолженности участников (учредителей) по взносам в уставный капитал.

4. В состав пассивов, принимаемых к расчету, включаются:

- долгосрочные обязательства по займам и кредитам и прочие долгосрочные обязательства;
- краткосрочные обязательства по займам и кредитам;
- кредиторская задолженность (за исключением задолженности участникам (учредителям) по выплате доходов);
- резервы предстоящих расходов;
- прочие краткосрочные обязательства.

Анализ платежеспособности на базе расчета чистых активов за анализируемый период представлен в таблице №18.

Таблица 18

Платежеспособность на базе расчета чистых активов - Изменения	Изменения			
	31.12.2015 г.	31.12.2017 г.	В абс.выражении	Темп прироста
Активы, принимающие участие в расчете				
1. Нематериальные активы	0,0	1884,0	1 884,0	0,0%
2. Основные средства	19717,0	29045,0	9 328,0	47,3%
3. Результаты исследований и разработок	0,0	0,0	0,0	0,0%
4. Доходные вложения в материальные ценности	0,0	0,0	0,0	0,0%
5. Долгосрочные и краткосрочные финансовые вложения	18254132,0	20909454,0	2 655 322,0	14,5%
6. Прочие внеоборотные активы	12720,0	5709,0	-7 011,0	-55,1%
7. Запасы	4,0	51,0	47,0	1 175,0%
8. НДС по приобретенным ценностям	33,0	0,0	-33,0	-100,0%
9. Дебиторская задолженность	423994,0	787033,0	363 039,0	85,6%
10. Денежные средства	903088,0	931477,0	28 389,0	3,1%
11. Прочие оборотные активы	788,0	983,0	195,0	24,7%
12. Итого активов (1-11)	19614476,0	22665636,0	3 051 160,0	15,6%
Пассивы, принимающие участие в расчете				
13. Долгосрочные обязательства по займам и кредитам	1100,0	1100,0	0,0	0,0%
14. Прочие долгосрочные обязательства	0,0	187,0	187,0	0,0%
15. Краткосрочные обязательства по займам и кредитам	386930,0	446953,0	60 023,0	15,5%
16. Кредиторская задолженность	1286245,0	4251476,0	2 965 231,0	230,5%
17. Резервы предстоящих расходов и платежей	2949,0	7782,0	4 833,0	163,9%
18. Прочие краткосрочные пассивы	0,0	0,0	0,0	0,0%
19. Итого пассивов (13-18)	1677224,0	4707498,0	3 030 274,0	180,7%
20. Стоимость чистых активов (12-19)	17937252,0	17958138,0	20 886,0	0,1%

Анализ платежеспособности на базе расчета чистых активов за весь рассматриваемый период представлен в таблице №18а.

Таблица 18а

Анализ платежеспособности на базе расчета чистых активов			
	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	31.12.2017 г.
Активы, принимающие участие в расчете			
1. Нематериальные активы	0,0	2146,0	1884,0
2. Основные средства	19717,0	18218,0	29045,0
3. Результаты исследований и разработок	0,0	0,0	0,0
4. Доходные вложения в материальные ценности	0,0	0,0	0,0
5. Долгосрочные и краткосрочные финансовые вложения	18254132,0	21319549,0	20909454,0
6. Прочие внеоборотные активы	12720,0	8842,0	5709,0
7. Запасы	4,0	6,0	51,0
8. НДС по приобретенным ценностям	33,0	1513,0	0,0
9. Дебиторская задолженность	423994,0	1093612,0	787033,0
10. Денежные средства	903088,0	488408,0	931477,0
11. Прочие оборотные активы	788,0	488,0	983,0
12. Итого активов (1-11)	19614476,0	22932782,0	22665636,0
Пассивы, принимающие участие в расчете			
13. Долгосрочные обязательства по займам и кредитам	1100,0	1100,0	1100,0
14. Прочие долгосрочные обязательства	0,0	151,0	187,0
15. Краткосрочные обязательства по займам и кредитам	386930,0	420045,0	446953,0
16. Кредиторская задолженность	1286245,0	4530807,0	4251476,0
17. Резервы предстоящих расходов и платежей	2949,0	4082,0	7782,0
18. Прочие краткосрочные пассивы	0,0	0,0	0,0
19. Итого пассивов (13-18)	1677224,0	4956185,0	4707498,0
20. Стоимость чистых активов (12-19)	17937252,0	17976597,0	17958138,0

За анализируемый период величина чистых активов, составлявшая на 31.12.2015 г. 17937252,0 тыс.руб. возросла на 20886,0 тыс.руб. (темп прироста составил 0,1%), и на 31.12.2017 г. их величина составила 17958138,0 тыс.руб.

15.9. ТОЧКА БЕЗУБЫТОЧНОСТИ

Точка безубыточности - это уровень производства или другого вида экономической деятельности, при котором величина выручки от реализации произведенного продукта, работ, либо услуг равна постоянным издержкам производства и обращения этого продукта (постоянные издержки - издержки предприятия, не зависящие от объема производимой продукции). Чтобы получать прибыль, собственник должен производить количество продукта, иметь объем деятельности, превышающие величину постоянных издержек, соответствующую точке безубыточности. Если же объем ниже соответствующего этой точке, деятельность становится убыточной.

Анализ точки безубыточности и динамика ее изменения, а также изменения ее составляющих за анализируемый период представлены в таблице №19.

Таблица 19

Точка безубыточности - Изменения		Изменения		
Наименование показателя	31.12.2015 г.	31.12.2017 г.	В абс. выражении	Темп прироста
Выручка	332387,0	185387,0	-147 000,0	-44,2%
Переменные затраты	345660,0	464979,0	119 319,0	34,5%
Постоянные затраты	0,0	0,0	0,0	0,0%
Точка безубыточности	0,0	0,0	0,0	0,0%
Валовая маржа	-13273,0	-279592,0	-266 319,0	-2 006,5%
Отклонение от точки безубыточности в абсолютном выражении	332387,0	185387,0	-147 000,0	-44,2%
Запас прочности по точке безубыточности	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%

Анализ точки безубыточности за весь рассматриваемый период представлен в таблице №19а.

Таблица 19а

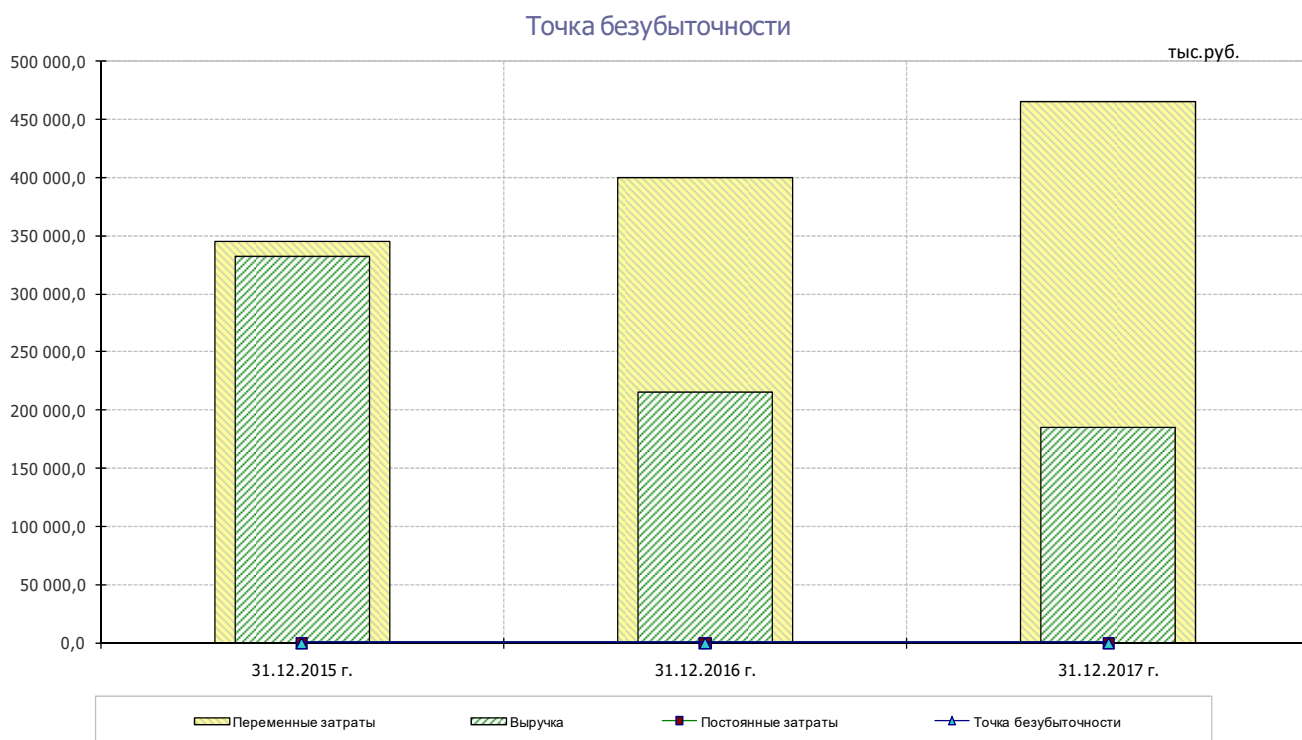
Точка безубыточности			
Наименование показателя	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	31.12.2017 г.
Выручка	332387,0	215422,0	185387,0
Переменные затраты	345660,0	400093,0	464979,0
Постоянные затраты	0,0	0,0	0,0
Точка безубыточности	0,0	0,0	0,0
Валовая маржа	-13273,0	-184671,0	-279592,0
Отклонение от точки безубыточности в абсолютном выражении	332387,0	215422,0	185387,0
Запас прочности по точке безубыточности	100,0%	100,0%	100,0%



Как видно из таблицы №19, на конец анализируемого периода (конец 31.12.2017 г.), точка безубыточности осталась на прежнем уровне, и составила 0,00 тыс.руб., что говорит о том, что предприятию для безубыточной работы необходимо поддерживать уровень выручки не ниже 0,00 тыс.руб.

Отклонение от точки безубыточности в абсолютном выражении показывает при снижении выручки, на какую величину предприятие перестанет получать прибыль. Значение показателя, на начало анализируемого периода составлявшее 332387,00 тыс.руб., уменьшилось на -147000,00 тыс.руб. и составило на конец анализируемого периода 185387,00 тыс.руб., что следует рассматривать как отрицательную тенденцию. Вместе с тем, поскольку АО "Тушино 2018" участвует в финансировании строительства, то на этом этапе данная ситуация вполне допустима.

Точка безубыточности, за весь рассматриваемый период, а также основные показатели, влияющие на нее, представлены на рисунке №5.



15.10. РЕЗЮМЕ

Подводя итог, следует отметить, что за анализируемый период (с 31.12.2015 г. по 31.12.2017 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 в подавляющей части 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 негативной, но не критической.
4. За анализируемый период значения большинства показателей рентабельности либо уменьшились, либо остались на прежнем уровне, что допустимо 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 31.12.2017 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 5494,84 дн. и составила -6427,87 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 об 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 20886,0 тыс. руб. (темп прироста составил 0,1%), и на 31.12.2017 г. их величина составила 17958138,0 тыс. руб.

16. ДОКУМЕНТЫ ОЦЕНЩИКА





ДОГОВОР (СТРАХОВОЙ ПОЛИС)

№ 433-121121/17 / 0321R/776/00001/7 - 000648 от «07» апреля 2017 г.
ОБЯЗАТЕЛЬНОГО СТРАХОВАНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ОЦЕНЩИКА

г. Москва

Настоящий Договор (Страховой Полис) выдан в подтверждение того, что указанные ниже Состраховщики и Страхователь заключили Договор страхования № 433-121121/17 / 0321R/776/00001/7 - 000648 от «07» апреля 2017 г. в соответствии с Правилами страхования ответственности оценщиков от 24.06.2015г. СПАО «Ингосстрах» (далее – Правила страхования). Данный Договор (Страховой Полис) является Договором страхования в соответствии со статьей 940 Гражданского Кодекса РФ.

- 1. СТРАХОВАТЕЛЬ:** 1.1. **Бережной Виктор Витальевич**
Паспортные данные: Сер. 4508 №056730 выдан ОВД р-на Марьино Парк г. Москвы (код подразделения - 772-083) 15.06.2005
- 2. СОСТРАХОВЩИКИ:** 2.1. СПАО «ИНГОССТРАХ» (далее – Состраховщик 1), в доле (от суммы страхового возмещения и суммы страховой премии) 60%. Адрес местонахождения: Россия, 117997, г. Москва, ул. Пятницкая, д.12, стр.2, эл. адрес: prof-msk@ingos.ru, тел: (495) 956-77-77, Лицензия ЦБ РФ СИ № 0928 от 23.09.2015 г.
2.2. ОАО «АльфаСтрахование» (далее – Состраховщик 2), в доле (от суммы страхового возмещения и суммы страховой премии) 40%. Адрес местонахождения: 115162, г. Москва, ул. Шаболовка, д. 31, стр. Б, Лицензия ФССН С № 2239 77 от 13.12.2006 г., тел: (495) 788-09-99, факс: (495) 785-08-88
- 3. ОБЪЕКТ СТРАХОВАНИЯ:** 3.1. Объектом страхования по настоящему Договору страхования являются имущественные интересы, связанные с - риском ответственности Страхователя по обязательствам, возникающим вследствие причинения ущерба заказчику, заключившему договор на проведение оценки, и (или) иным третьим лицам.
3.2. Объектом страхования также являются не противоречащие законодательству Российской Федерации имущественные интересы Страхователя, связанные с несением согласованных со Состраховщиком 1 расходов Страхователя на его защиту при ведении дел в судебных и арбитражных органах, включая расходы на оплату услуг экспертов и адвокатов, которые Страхователь понес в результате предъявления ему имущественных претензий, связанных с осуществлением оценочной деятельности.
- 4. СТРАХОВОЙ СЛУЧАЙ:** 4.1. По настоящему Договору страховым случаем является установленный вступившим в законную силу решением арбитражного суда или признанный Страхователем с письменного согласия Состраховщика 1 факт причинения ущерба действиями (бездействием) Страхователя в результате нарушения требований федеральных стандартов оценки, стандартов и правил оценочной (Общероссийская общественная организация «Российское общество оценщиков»), членом которой являлся Страхователь на момент причинения ущерба.
4.2. Страховым случаем также является возникновение у Страхователя расходов на защиту при ведении дел в судебных органах, включая расходы на оплату услуг экспертов и адвокатов, которые были понесены в результате предъявления имущественных претензий.
- 5. ПЕРИОД СТРАХОВАНИЯ (СРОК ДЕЙСТВИЯ ДОГОВОРА СТРАХОВАНИЯ):** 5.1. С «01» июля 2017 года по «31» декабря 2018 года, обе даты включительно, при условии оплаты страховой премии в порядке, предусмотренном настоящим Договором.
5.2. Настоящий Договор покрывает исключительно требования (имущественные претензии) о возмещении реального ущерба, причиненного в Период страхования, заявленные Страхователю в течение срока исковой давности (3 года), установленного законодательством Российской Федерации.
- 6. РЕТРОАКТИВНЫЙ ПЕРИОД:** 6.1. Страховая защита по настоящему Договору распространяется на страховые случаи, произошедшие в результате действий (бездействия) Страхователя, имевших место в течение Периода страхования или Ретроактивного периода. Ретроактивный период по настоящему Договору устанавливается, начиная с даты, когда Страхователь начал осуществлять оценочную деятельность.
- 7. СТРАХОВОЕ ВОЗМЕЩЕНИЕ:** 7.1. В сумму страхового возмещения, подлежащего выплате Состраховщиками при наступлении страхового случая по настоящему Договору, включаются расходы, указанные в п.л. 10.4.1.1., 10.4.2., 10.4.3. и 10.4.4. Правил страхования.
- 8. ЛИМИТ ОТВЕТСТВЕННОСТИ СОСТРАХОВЩИКОВ:** 8.1. Лимит ответственности по настоящему Договору по всем страховым случаям (в соответствии с п.3.1. настоящего Договора) устанавливается в размере **300 000 (Триста тысяч) рублей**.
8.2. Лимит ответственности в отношении Расходов на защиту (в соответствии с п.3.2. настоящего Договора) устанавливается в размере **100 000 (Сто тысяч) рублей**.
- 9. ФРАНШИЗА:** 9.1. По настоящему Договору франшиза не установлена.
- 10. ПОРЯДОК ОПЛАТЫ СТРАХОВОЙ ПРЕМИИ:** 10.1. Страховая премия подлежит оплате по поручению Страхователя третьим лицом (Общероссийская общественная организация «Российское общество оценщиков», Адрес местонахождения: 107066, г. Москва, 1-й Басманный пер., д. 2а, стр. 1, ИНН 7708022445). При осуществлении оплаты страховой премии третьим лицом в согласованной сумме и в установленный срок, Страхователь считает надлежаще исполнившим свою обязанность по оплате согласно настоящему Договору. Комиссия по переводу уплачивается за счет плательщика, комиссия банка-корреспондента – за счет получателя.
10.2. При неуплате страховой премии, настоящий Договор считается не вступившим в силу и не влечет каких-либо правовых последствий для его сторон.

СТРАХОВАТЕЛЬ:

Бережной Виктор Витальевич

СОСТРАХОВЩИК 1: СПАО «Ингосстрах»

От Состраховщика 1:

(Начальник отдела страхования филиала ООО «Архитектурных рисков Архангельский С.Ю. на основании доверенности № 3251412-3/18 от 18.11.2016 г. и №3174/17 от 03.04.2017г. от ОАО «АльфаСтрахование»)





Общество с ограниченной ответственностью:
«Абсолют Страхование» (ООО «Абсолют Страхование»)
115280, г. Москва, ул. Ленинская +7 (495) 987-18-38 ИНН 7728178
Слобода, д.26, стр.4 info@absolutins.ru КПП 772501001
www.absolutins.ru

ПОЛИС № 022-073-001638/18

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 № 022-073-001638/18 от 09.02.2018г. в соответствии с Правилами страхования ответственности оценщиков ООО "Абсолют Страхование" от 25.03.2011г. (в ред. от 03.11.2016г.) и на основании Заявления на страховании.

СТРАХОВАТЕЛЬ:	ООО «Независимое Агентство Оценки и Консалтинга»
ЮРИДИЧЕСКИЙ АДРЕС:	109341, г. Москва, ул. Верхние поля, д. 22-1-281
ОБЩАЯ СТРАХОВАЯ СУММА:	5 000 000 (Пять миллионов) рублей
ЛИМИТ ВОЗМЕЩЕНИЯ НА ОДИН СТРАХОВОЙ СЛУЧАЙ:	5 000 000 (Пять миллионов) рублей
ФРАНШИЗА:	Не установлена
СТРАХОВАЯ ПРЕМИЯ:	12 500 (Двенадцать тысяч пятьсот) рублей
ПОРЯДОК УПЛАТЫ СТРАХОВОЙ ПРЕМИИ:	Единовременно, безналичным платежом
СРОК ДЕЙСТВИЯ ДОГОВОРА (СРОК СТРАХОВАНИЯ):	с «03» марта 2018 г. по «02» марта 2019 г.
ОБЪЕКТ СТРАХОВАНИЯ:	<p>Объектом страхования являются не противоречащие законодательству Российской Федерации имущественные интересы Страхователя связанные с риском наступления ответственности Страхователя за нарушение договора на проведение оценки и (или) за причинение вреда имуществу третьих лиц в результате нарушения Страхователем требований Федерального закона «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», федеральных стандартов оценки, иных нормативных правовых актов Российской Федерации в области оценочной деятельности, стандартов и правил оценочной деятельности.</p> <p>Объекты оценки, в отношении которых Страхователь (Застрахованные лица) осуществляет оценочную деятельность:</p> <ul style="list-style-type: none"> - имущественные интересы, связанные с риском наступления ответственности Страхователя по обязательствам, возникающим вследствие причинения ущерба заказчику, заключенному 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:	<p>Страховым случаем является установленный вступившим в законную силу решением арбитражного суда или признанный Страховщиком факт:</p> <ul style="list-style-type: none"> - 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. <p>Случай признается страховым в соответствии с п.3.2. Договора.</p>
Прилагаемые документы, являющиеся неотъемлемой частью Полиса:	<ol style="list-style-type: none"> 1. Правила страхования ответственности оценщиков ООО "Абсолют Страхование" 2. Заявление на страховании ответственности оценщиков от 09.02.2018г.

Страховщик:
ООО «Абсолют Страхование»
Представитель страховой компании
на основании Договора №80/18 от 25.01.2018г.



(Потапова Е.Ю.)

М.П. «09» февраля 2018г.

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



(Бережной В.В.)

М.П. «09» февраля 2018г.



17. ПРИЛОЖЕНИЕ. ДОКУМЕНТЫ ЗАКАЗЧИКА





СДК "Гарант"

ВЫПИСКА О СОСТОЯНИИ СЧЕТА/СЧЕТА ДЕПО № ДУД0015790 на 01.01.2018 (на конец операционного дня 29.12.2017)

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

Сведения, идентифицирующие депонента: ОГРН 1027700049981

Наименование счета/счета ДЕПО: ЗАО "УК Менеджмент-Центр" ("Д.У.") (ЗПИФ акций "Спортивинвест")

Тип счета/счета ДЕПО: Доверительный Управляющий

Ценная бумага: АО "Тушино 2018", акция обыкновенная именная, 1-01-74329-Н

Раздел счета/счета дело: ДУД00157900В ОСНОВНОЙ Место хранения: ООО «Регистратор «Гарант»

Эмитент	Тип ЦБ	Номер гос. регистрации выпуска/SIN-код/номер ПДУ	Выпуск	Номинал	Количество ЦБ	Количество ЦБ к списанию
АО "Тушино 2018"	акция обыкновенная именная	1-01-74329-Н	1	345руб.	10 000 000	0

Дата составления отчета: 05.03.2018

Дата выдачи отчета: 05.03.2018

Время выдачи отчета: 17:38:19

От Депозитария:

Главный специалист
(должность)



Чапаса Виктория Викторовна
(ФИО)

Наименование Депозитария:

ОГРН Депозитария:

Лицензия на осуществление депозитарной деятельности:

Место нахождения Депозитария:

Контактная информация:

Общество с ограниченной ответственностью "Специализированная депозитарная компания "Гарант"

1027739142463

177-06414-000100

Российская Федерация, 123100, г. Москва, Краснопресненская набережная, д. 6

(495) 777-56-63, (495) 620-95-28

**Общество с ограниченной ответственностью
«Регистратор «Гарант»**

ОГРН 5137746173296 выдан 09.12.2013г. Межрайонной инспекцией Федеральной налоговой службы № 46 по г. Москве
Адрес места нахождения: 123100, г. Москва, Краснопресненская набережная, д.6
Почтовый адрес: 123100, г. Москва, Краснопресненская набережная, д.6
ИНН/КПП 7703802628/770301001, Телефон/факс: +7 (495) 221-31-12
E-mail: mail@regdram.ru

инв. 180226-0019

от 26.02.2018г.

СПИСОК

владельцев ценных бумаг

по состоянию на 01.01.2018 [24:00]

АКЦИОНЕРНОЕ ОБЩЕСТВО "ТУШИНО 2018"

ОГРН 1107746699390 выдан 26.08.2010г. Межрайонная инспекция ФНС № 46 по г. Москве
123100, г. Москва
тел.: +7 (495) 530-66-01

Краткая информация о ценных бумагах, выпущенных эмитентом:

Описание ценной бумаги	Номер государственной регистрации	Всего ценных бумаг	
		шт	шт
Акция обыкновенная именная (вып.1)	1-01-74329-H	345	37 349 800
Акция привилегированная именная (вып.2)	2-01-74329-H	345	1 111 200
ИТОГО по обыкновенным			37 349 800
ИТОГО по привилегированным			1 111 200
ИТОГО			38 461 000

*) – Помеченные выпуски ЦБ не участвуют при составлении списка лиц.

Лицензия профессионального участника ценных бумаг № 10-000-1-00349, дата выдачи 04.08.2014, бессрочная
Орган, выдавший лицензию: Центральный банк Российской Федерации (Банк России)

Лист 2

№ п/п	Фамилия, имя, отчество или наименование организации Международный код идентификации	Номер счета	Вид счета Тип лица	Удостоверяющий документ (для ФЛ), или данные государственной регистрации (для ЮЛ), адрес регистрации или местонахождение/почтовый адрес	Количество акций		
					Обыкновенные шт	Привилегированные шт	Всего акций шт
1	2	3	4	5	6	7	8
1	RESERVE INVEST HOLDING (CYPRUS) LIMITED	3 CCD0001070_3709912	вл ЮЛ	Свидетельство о государственной регистрации № 126448 от 31.12.2001г. Регистратор компаний Республики Кипр Kипр, Arianthi Court, 2nd floor, 50 Agias Zonis Street, CY-3090, Limassol, Cyprus Кипр, 123100, г. Москва, Краснопресненская набережная, д. 6, ООО "СДК "Гарант"	10 634 415		10 634 415
2	XANTIM LIMITED	3 CCD0018970_3709913	вл ЮЛ	Свидетельство о государственной регистрации № 1634263 от 28.02.2011г. Регистратор корпоративных дел Британских Виргинских островов Виргинские острова, британские, Totalserve Trust Company Limited, Trust office, 197 Main Street, P.O. Box 3540, Road Town, Tortola, British Virgin Islands Виргинские острова, британские, 123100, г. Москва, Краснопресненская набережная, д. 6, ООО "СДК "Гарант"		1 111 200	1 111 200
3	Акционерное общество "Капитальные Активы"	3 CCD0030580_3709915	вл ЮЛ	ОГРН 5157746175175 выдан 18.12.2015г. Межрайонная инспекция Федеральной налоговой службы №46 по г. Москве 123100, г. Москва, Краснопресненская набережная, д.6 123100, г. Москва, Краснопресненская набережная, д.6	9 615 385		9 615 385
4	Акционерное общество "Спортинвест"	3 CCD0024820_3709914	вл ЮЛ	ОГРН 1107746070442 выдан 05.02.2010г. Межрайонная инспекция Федеральной налоговой службы №46 по г. Москве 123100, город Москва, Краснопресненская набережная, дом 6 123100, город Москва, Краснопресненская набережная, дом 6	7 100 000		7 100 000
5	ЗАО "УК Менеджмент-Центр" ("Д.У.") (ЗПИФ акций "Спортинвест")	3 ДУД001579_0_3709911	ду ЮЛ	ОГРН 1027700049981 выдан 23.07.2002г. Межрайонная инспекция МНС России №39 по г. Москве 129090, г. Москва, ул. Мещанская, д. 7, стр. 1 123100, г. Москва, Краснопресненская наб., д. 6	10 000 000		10 000 000
	ИТОГО по ЮЛ в списке: (счетов: 5)				37 349 800	1 111 200	38 461 000
	ИТОГО по ФЛ+ОС в списке: (счетов: 0)						
	ИТОГО по списку: (счетов: 5)				37 349 800	1 111 200	38 461 000



Примечания:

1. Виды счетов

ВЛ – владелец
НД – номинальный держатель
ЦД – центральный депозитарий
ДУ – доверительный управляющий
НЛ – счет неустановленных лиц
КС – казначейский счет эмитента
ДС – депозитный счет
СДП – Счет депозитарных программ

2. Типы лиц

ЮЛ – юридическое лицо
ФЛ – физическое лицо
ОС – счет общей собственности

Исп.: Удальцов А.А.

Уполномоченное лицо регистратора



/Удальцов А.А./

- 5 -

Бухгалтерский баланс
на 31 декабря 2017 г.

	Коды			
Форма по ОКУД	0710001			
Дата (число, месяц, год)	31	12	2017	
Организация Акционерное общество "Тушино 2018"	по ОКПО	68010818		
Идентификационный номер налогоплательщика	ИНН	7703727138		
Вид экономической деятельности Вложения в ценные бумаги	по	64.98.1		
Организационно-правовая форма / форма собственности Акционерное общество / Частная	по ОКВЭД	12200		
Единица измерения: в тыс. рублей	по ОКЕИ	16		
Местонахождение (адрес): 123150, Москва г, Краснопресненская наб, дом № 6		384		

Показатели	Наименование показателя	Код	На 31 декабря 2017 г.	На 31 декабря 2016 г.	На 31 декабря 2015 г.
АКТИВ					
I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ					
	Нематериальные активы	1110	1 984	2 140	-
	Результаты исследований и разработок	1120	-	-	-
	Нематериальные поисковые активы	1130	-	-	-
	Материальные поисковые активы	1140	-	-	-
	Основные средства	1150	20 045	18 218	19 717
	в том числе:				
	Основные средства	11801	20 045	18 218	19 717
	Долговые вложения в материальные ценности	1160	-	-	-
	Финансовые вложения	1170	18 207 802	18 207 802	18 188 882
	Отложенные налоговые активы	1180	1 028	816	6 247
	Прочие внеоборотные активы	1190	4 153	8 026	6 273
	Итого по разделу I	1100	18 244 240	18 238 808	18 231 219
II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ					
	Запасы	1210	31	6	4
	в том числе:				
	материалы	12101	31	6	4
	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	-	1 513	33
	Дебиторская задолженность	1230	787 033	1 063 612	423 884
	в том числе:				
	Расчеты с поставщиками и подрядчиками	12301	672 085	1 040 678	396 781
	Расчеты с покупателями и заказчиками	12302	14 064	7 844	2 138
	Расчеты по налогам и сборам	12303	12 181	1 159	180
	Расчеты по социальному страхованию и обеспечению	12304	2 181	2 211	957
	Расчеты с персоналом по оплате труда	12305	83	406	248
	Расчеты с подотчетными лицами	12306	35	25	12
	Расчеты с персоналом по прочим операциям	12307	13	6	34
	Расчеты с разными дебиторами и кредиторами	12308	85 451	41 683	23 674
	Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	2 704 652	3 111 947	85 280
	в том числе:				
	Предоставленные займы	12401	35 682	61 947	85 280

- 4 -

Депозитные счета	12402	2 665 300	3 050 000	-
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	931 477	488 408	803 088
в том числе:				
Расчетные счета	12501	931 388	488 149	802 796
Прочие специальные счета	12502	92	259	292
Прочие оборотные активы	1260	983	484	788
в том числе:				
Денежные документы	12601	518	-	-
Расходы будущих периодов	12602	465	484	788
Итого по разделу II	1300	4 421 308	4 896 674	1 383 167
БАЛАНС	1600	22 605 636	22 932 762	19 814 478



Форм 0710001 с 2

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 31 декабря 2017 г.	На 31 декабря 2016 г.	На 31 декабря 2015 г.
ПАССИВ					
III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ					
	Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	13 269 045	13 269 045	13 269 045
	Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	-	-	-
	Переводка в оборотные активы	1340	-	-	-
	Добавочный капитал (без переоценки)	1350	4 706 641	4 706 641	4 706 641
	Резервный капитал	1360	3 289	3 289	1 322
	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	(20 837)	(2 378)	(39 756)
	в том числе:	13702	-	-	-
	Итого по разделу III	1300	17 965 138	17 976 627	17 937 263
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА					
	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	187	181	-
	Оценочные обязательства	1430	-	-	-
	Прочие обязательства	1450	-	-	-
	Итого по разделу IV	1400	1 287	1 281	1 100
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА					
	Заемные средства	1510	448 953	420 045	388 930
	в том числе:				
	Краткосрочные займы	15101	351 150	351 150	351 150
	Проценты по краткосрочным займам	15102	89 803	88 896	35 780
	Кредиторская задолженность	1520	4 251 479	4 630 807	1 286 245
	в том числе:				
	Расчеты с поставщиками и подрядчиками	15201	806 079	141 912	51 283
	Расчеты с покупателями и заказчиками	15202	7 967	16 949	124
	Расчеты по налогам и сборам	15203	2 230	6 226	3 187
	Расчеты по социальному страхованию и обеспечению	15204	22	-	-
	Расчеты с персоналом по оплате труда	15205	-	-	-
	Расчеты с подотчетными лицами	15206	1	2	3
	Расчеты с персоналом по прочим операциям	15207	-	-	-
	Расчеты с разными дебиторами и кредиторами	15208	3 433 181	4 365 718	1 231 667
	Доходы будущих периодов	1530	-	-	-
	Оценочные обязательства	1540	7 782	4 082	2 949
	Прочие обязательства	1550	-	-	-
	Итого по разделу V	1500	4 708 211	4 954 934	1 678 124
	БАЛАНС	1700	22 695 636	22 932 782	19 614 478



Руководитель

15 марта 2018 г.

Отчет о финансовых результатах
за Январь - Декабрь 2017 г.

Форма по ОКУД		Коды	
0710002		31	12 2017
Дата (число, месяц, год)	31.12.2017		
Организация	Акционерное общество "Тушино 2018"	ИНН	50510818
Идентификационный номер налогоплательщика	7703727139	ОКВЭД	84.39.1
Ведомственная деятельность	Вложения в ценные бумаги	ОКФС	12205 18
Организационно-правовая форма / форма собственности	Акционерное общество / Частная	ОКФС	384
Единица измерения	в тыс. рублей		

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Декабрь 2017 г.	За Январь - Декабрь 2016 г.
	Выручка	2110	185 387	215 422
	Себестоимость продаж	2120	(139 341)	(116 963)
	Валовая прибыль (убыток)	2100	50 046	99 459
	Коммерческие расходы	2210	-	-
	Управленческие расходы	2220	(329 638)	(284 140)
	Прибыль (убыток) от продаж	2200	(279 592)	(184 671)
	Доходы от участия в других организациях	2310	-	-
	Проценты к получению	2320	292 884	274 345
	Проценты к уплате	2330	(26 210)	(23 124)
	Прочие доходы	2340	8 618	548
	в том числе:			
	Доходы, связанные с реализацией основных средств	23401	1 248	508
	Доходы, связанные со сдачей имущества в аренду (субаренду)	23402	122	7
	Курсовые разницы	23403	-	29
	Доходы, связанные с реализацией прочего имущества	23404	31	8
	Прочие внереализационные доходы	23405	139	-
	Прибыль прошлых лет	23408	2	-
	Восстановление резерва по отпускам	23407	4 282	-
	Прочие расходы	2350	(11 186)	14 980
	в том числе:			
	Расходы на услуги банков	23501	(230)	(348)
	Штрафы, пени, неустойки к уплате	23502	(295)	(220)
	Курсовые разницы	23503	-	(17)
	Прочие внереализационные расходы	23504	-	(4 126)
	Убыток прошлых лет	23505	(184)	(252)
	Прочие внереализационные расходы	23508	(8 918)	-
	Расходы, связанные с реализацией прочего имущества	23507	(21)	-
	Списание дебиторской задолженности с истекшим сроком исковой давности	23506	(48)	-
	Резерв по сомнительным долгам	23609	(1 415)	-
	Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	(19 089)	52 207
	в том числе:			
	прибыль (убыток) прошлых лет	23001	(162)	-
	прибыль (убыток) текущего периода	23002	(19 524)	52 207
	Текущий налог на прибыль	2410	(129)	(7 070)
	в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	(3 190)	(2 332)
	Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	(36)	(181)
	Изменение отложенных налоговых активов	2450	740	(8 531)
	Прочее	2460	32	-
	в том числе:			
	налог на прибыль за предыдущие периоды	2461	32	-
	Чистая прибыль (убыток)	2400	(18 456)	39 341

Handwritten signature



Форма 07/0002 с.2

Показатели	Наименование показателя	Код	За Январь - Декабрь 2017 г.	За Январь - Декабрь 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	(18 459)	39 345
Справочно	Базовая прибыль (убыток) на акцию	2900	-	-
	Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2910	-	-

АО «Тушино 2018» по состоянию на 31.12.2017

Расшифровка строки 1110 бухгалтерского баланса

Перечень НМА	Дата постановки на баланс	Первоначальная восстановительная стоимость, руб.	Остаточная балансовая стоимость на дату оценки, руб.
Товарный знак «ГОРСД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018» береговая линия №2015703265	14.04.2016	318 713,29	256 956,09
Товарный знак «ГОРСД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018» главная линия №2015703266	14.04.2016	318 713,29	256 956,08
Товарный знак «ГОРСД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018» центральная линия №2015703267	14.04.2016	318 713,29	256 956,00
Товарный знак «ГОРСД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018» центральная линия №2015703264	14.04.2016	318 713,30	256 956,10
Товарный знак «ГОРСД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018» «на фоне» №2015703288	14.04.2016	336 963,39	265 272,09
Товарный знак «ГОРСД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018» №2015703289	14.04.2016	336 963,38	265 272,08
Товарный знак «ГОРСД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018» №2015703290	14.04.2016	336 963,37	265 272,07
«Милый город в Москве» (комбинированный) №2015707286	01.05.2016	73 100,00	59 997,22
Итого:			1 882 637,82

Заведующий генеральным директором по экономике и финансам

Возобаяева Н.А.

Датумность №091/17 от 25.12.2017



Руководитель Гордин Всеволод Семёнович

15 марта 2018 г.



- 15 -

Лицензия на право использования ОСМ "КриптоГри СБР"	13.03.2017	1 900,00	848,83
Лицензия на право использования ОСМ "КриптоГри СБР версия 4.0 на одном рабочем месте"	24.03.2017	2 700,00	2 283,38
Лицензия на программное обеспечение "Технология Bezale Tower", переводит электронные письма MAIL, WEB	01.05.2015	260 000,00	118 886,42
Лицензия на программное обеспечение "Технология Bezale Tower", переводит электронные письма версии	01.05.2015	56 250,00	26 250,00
Права на использование ИМ "Сканка Лерисонал"	31.12.2014	80 000,00	23 887,16
Права на использование программы для IBM APC "Резерв 2016"	01.04.2010	300 000,00	472 800,00
Права на использование программного продукта ZenossCore	30.06.2014	90 000,00	38 884,87
Права на программы для IBM zSeries Blade ALM3 SU MVL 0005P02 Ресурс	02.03.2018	67 136,00	61 271,73
Права на программы для IBM Лицензия на право использования ОСМ КриптоГри СБР версия 4.0 на одном р.	16.12.2014	5 400,00	2 113,38
Права на программы для IBM ADOXX FileReader 14 Business 11-25 лицензий Компьютерное обеспечение (AF14-2	11.05.2017	104 670,30	81 276,74
Права на программы для IBM ADOXX FileReader 14 Business 11-25 лицензий Компьютерное обеспечение (AF14-2C1V25-102)	11.05.2017	16 862,50	14 798,74
Права на программы для IBM Lotus Protection 2017 Multiple Platform Russian АО Лицензия ТЛР	27.07.2017	26 376,87	24 293,17
Права на программы для IBM Active Sync Deploy for PC Deployment Лицензия, AAP ESD Number (E11WELP6)	27.08.2016	4 841,43	3 888,08
Права на программы для IBM DevCall.doc Base (DevCall.doc for Mac(базовый компонент) 6-48 контроллеры	29.04.2015	30 000,00	13 988,67
Права на программы для IBM LDAP Admin Tool Standart Edition - Single License	17.03.2018	6 701,38	4 341,81
Права на программы для IBM Windows Professional 12 Single CLP ML Legislation Definitive MSDN	06.09.2011	72 000,00	68 202,00
Права на программы для IBM WinRAR 5. Standart License - для корпоратива лиц 25-49 лицензий	13.03.2018	28 311,07	12 794,71
Права на программы для IBM КриптоАРМ Стандарт 5, базовый лицензия на 1 рабочее место	11.12.2014	4 800,00	1 888,41
Права на программы для IBM Лицензия на право использования КриптоАРМ Стандарт версия 5	06.12.2014	1 800,00	1 267,86
Права на программы для IBM Лицензия на право использования КриптоАРМ Стандарт версия 5	06.08.2017	1 600,00	1 406,16
Права на программы для IBM Лицензия на право использования ПО КриптоАРМ Стандарт версия 5 бездокумент	02.08.2017	1 600,00	1 390,88
Права на программы для IBM Лицензия на право использования ПО КриптоАРМ Стандарт версия 3 бездокумент	26.12.2017	1 600,00	1 584,34
Права на программы для IBM Лицензия на право использования ОСМ КриптоГри СБР версия 4.0 на одном р/с	26.12.2017	2 700,00	2 691,38
Права на программы для IBM zSeries Blade ALM3 SU MVL 0005P02 Ресурс	13.03.2017	97 136,00	81 873,38
Права на программы для IBM ПО КриптоАРМ Стандарт версия 5 бездокумент на одном рабочем месте	02.08.2017	1 800,00	1 467,81
Права на программы IBM ОСМ КриптоГри СБР версия 3.0 на одном рабочем месте	02.09.2017	2 160,00	1 841,16
Права использования программы для IBM "Контур-Окситри" по тарифному плану "Оптимальный плюс" на 2 га.	11.02.2017	29 888,00	29 736,33

- 16 -

Права на использование Компьютерного Программного Аппарата Autodesk Revit, Solution Set, Flex	18.04.2018	187 815,77	71 188,40
Права на использование программного обеспечения GeomCS ТОПОГРАМ (ситуация рельефа) v 15.х, локальные	27.05.2016	72 000,00	49 348,84
Права на использование программного обеспечения GeomCS ГЕНПЛАН v 15.х, локальные лицензия/бездокумент	27.05.2016	21 800,00	14 838,13
Права регистрации сайта программы в СЛМС с мобильным на сервере	24.07.2017	800,00	430,90
Программа для IBM AutoCAD LT 3D (1 р/м) версия 6 AutoCAD LT (1 р/м - лицензия)	07.05.2016	65 834,70	30 936,23
Программа для IBM Architecture Engineering Contribution Collection IC Commercial New Multi-User ELD	01.07.2017	158 385,30	98 712,42
Программа для IBM Architecture Engineering Contribution Collection IC Commercial New Multi-User ELD	01.08.2017	108 308,78	101 272,03
Программа для IBM Architecture Engineering Contribution Collection IC Commercial New Multi-User ELD	14.03.2017	210 184,74	187 871,81
Программа для IBM Architecture Engineering Contribution Collection IC Commercial New Multi-User ELD	11.06.2017	107 430,81	106 868,00
Программа для IBM Architecture Engineering Contribution Collection IC Commercial New Multi-User ELD	17.03.2017	173 581,17	168 118,88
Программа для IBM Autodesk AutoCAD 2016 (Std) 3D 2015 Commercial New 3D ACE RU	18.05.2016	219 677,20	154 641,86
Программа для IBM Autodesk AutoCAD 2016 Commercial New Single-user ELD Actual Subscription with Base	24.03.2016	69 128,30	67 550,08
Программа для IBM Autodesk AutoCAD 2016 Commercial New ELM ACE RD	18.08.2016	173 911,13	82 841,30
Программа для IBM Netware 5.0 Server, Версия Max, Сеть до 2 р/м. лицензия/обнов.	27.10.2017	143 588,70	137 832,61
Программа для IBM Netware 5.0 Server, Версия Max, Сеть до 2 р/м. лицензия/обнов.	26.06.2016	173 423,79	116 987,93
Программа для IBM Netware 5.0 Server, Версия Max, Сеть до 2 р/м. лицензия/обнов.	12.03.2016	23 420,33	16 056,57
Программа для IBM Netware 5.0 Server, Версия Max, Сеть до 2 р/м. лицензия/обнов.	12.03.2016	49 012,61	42 817,41
Программа для IBM Авторизационный файл на CD (обновление Magnet FixCD, для контролера	05.04.2017	14 882,30	16 102,98
Программа для IBM (Программное обеспечение Magnet Office на CD(обновление)	25.04.2017	15 382,30	16 100,58
Программное обеспечение Magnet Office Tools на CD с USB ключиком, Full Processing, TL, HTR, Excel	29.01.2018	112 330,51	46 872,23
Сертификат на установку Operation Utilities/Installation Package - Region one time only	18.04.2018	20 882,30	20 988,08
Услуги абонентского обслуживания по тарифному плану "Оптимальный Плюс" на 2 часа для ЕОП на общий с/р	11.10.2017	6 137,26	3 432,22
Разрешение на право использования "Тройной портал - плюс лицензия"	12.12.2017	68 000,00	68 000,00
Итого по строке 1199 Валюшка.			4 183 238,39

Заместитель генерального директора по экономике и финансам
 Дворничность №81/17 от 25.12.2017

(Подпись)

Барышева И.А.

(Подпись)



АО «Тушино 2018» по состоянию на 31.12.2017

Строка 1210 бухгалтерского баланса - Запасы

Расшифровка запасов по группам	Дата постановки на баланс	Остаточная балансовая стоимость на дату оценки, руб.
Сырье, материалы и другие аналогичные ценности		50 634,37
Запасы 65 класса 4	30.09.2017	9 507,52
Бук брошюры Веласко к трудовой книжке	11.01.17	989,81
Грнд на риве Тушино 2018	20.12.17	40 137,03
Затраты в незавершенном производстве (издержки обращения)		0,00
Грнван продукция и товары для перепродажи		0,00
Товары отгруженные		0,00
Расходы будущих периодов		0,00
Прочие запасы и затраты		0,00
Итого по строке 1210 баланса:		80 634,37

Заместитель генерального директора по экономике и финансам 

Воробьева Н.А.

Доверенность №01/17 от 25.12.2017

АО «Тушино 2018» по состоянию на 31.12.2017

Строка 1230 бухгалтерского баланса - Дебиторская задолженность

Наименование дебитора	Сумма задолженности, руб.	Дата возникновения задолженности	Предполагаемая дата погашения задолженности	Сумма просроченной задолженности, руб.
Должники и задолжники	619 631,33			0,00
ООО "Сторей Ривер"	110 427,73	31.12.2017	31.03.18	
ООО "Сторей Сервис"	764 962,63	31.12.2017	31.03.2018	
СторейСпа	4 211,37	31.12.2017	31.03.2018	
Всего в получении				0
Задолженность финансов и заемным средствам	88 448 788,89			0
Получатель Тушино 2018 АО	88 448,79	30.11.2015	08.03.2018	
Получатель Тушино ООО	1 027 024,24	31.05.2016	20.05.2018	
ИНВЕСТ ИЖИЖИРИНГ	329 787,14	31.05.2015	30.09.2018	
ТУШИНО ЭНЕРД БИВЕСТ	83 280,89	31.03.2016	20.03.2018	
ТУШИНОЭНЕРГО ООО	1 981 320,59	31.01.2015	20.03.2018	
ООО "Открытые Системы"	62 783 532,65	01.04.2016	30.06.2018	
Должники задолжники	819 064 813,38			0,00
ТС ИТ	122 528,00	28.12.2017	31.03.2018	
ТАРАНТ-СЕРВИС-УНИВЕРСИТЕТ	490 185,27	01.11.2017	31.10.2018	
Газпром	358 888,50	28.09.2017	31.03.2018	
Алекс Колдинг	83179,69	18.12.2017	31.03.2018	
Григорьевский	11 237 728,79	08.11.2017	31.03.2018	
Бюро Кадастровый центр	4 638 190,00	08.09.2017	31.03.2018	
Ильинский Сетевик	413 300,00	28.12.2017	31.03.2018	
Иркутский ТР-ЭНЕРД	88 227,00	21.11.2017	30.04.2018	
ИТТ Тушино	80 000,00	07.12.2017	31.03.2018	
Итака Сибирь	12 088,62	18.12.2017	31.12.2018	
ИТТ Веласко В.А.	944 650,53	27.12.2017	31.03.2018	
Научно-исследовательский и проектно-конструкторский институт градостр.	8 624 000,00	27.12.2017	30.08.2018	
ИНОВАТЕКАРТ	2 840 200,00	27.12.2017	26.11.2018	
ИЭИ Интервист	12 000,00	12.10.2016	31.09.2018	
Иркутский Инженер-кадр	303 403,48	07.12.2017	21.05.2018	
ИТ Веласко	171 438,87	14.02.2017	31.03.2018	
Иркутсктранс ТОВ	1 219 670,00	14.03.2017	31.03.2018	
Итака	87 800,00	30.01.2017	31.03.2018	
Иркутсктранс	400 833,81	33.01.2017	31.03.2018	
Иркутсктранс АО	18 970,00	17.01.2017	31.03.2018	
Итака А.Ю.	80 000,00	16.10.2017	28.02.2018	
ИРКАРТ ГРУПП	13 232 064,29	29.11.2017	31.03.2018	
Иркутсктранс	20 390,00	03.10.2017	08.02.2018	
Иркутский	439 000,00	27.12.2017	31.03.2018	
Иркутсктранс ТИТ	518 630,40	14.06.2016	31.03.2018	
Иркутсктранс	4 392 210,43	28.12.2017	30.09.2018	
Иркутский метрополитен	240 697,47	11.10.2016	30.09.2018	
Иркутский авто "Сторей Москва"	1 080 910,00	08.06.2017	31.08.2018	
ИРКА	789 942,23	01.06.2017	30.06.2018	
ИРКАРТ (СВАРКА) А.О.	535 813,20	24.10.2017	31.03.2018	
Иркутский	58 783,89	08.07.2017	31.03.2018	
Иркутский ТрансСтрой	4 725 114,61	18.05.2017	31.03.2018	
ИРКАРТ М.Ю.А.	6 084 285,39	18.12.2017	28.02.2018	
Иркутский Телеком	114 368,20	22.12.2017	31.03.2018	
Иркутский СТЛ	113 479 209,40	11.05.2017	31.03.2018	
ИТТ Ма Веласко В.А. при СМА	24 372 360,90	31.03.2016	30.06.2018	
Иркутский Кастролин	470 406 814,14	01.07.2016	30.06.2018	
Иркутский Метро	39 182,00	11.12.2017	31.03.2018	
Иркутский	264 300,88	01.12.2016	31.03.2018	
Иркутский производственный АО	123 300,00	07.08.2017	31.01.2018	
Иркутский ТрансСтрой	378 207,81	08.10.2017	30.06.2018	
ИТТ на г. Москве (ИТТ) по ВАО ИТТ	250,00	18.06.2017	31.03.2018	
ИРКАРТ Рязань по Москве (ИРКАРТ)				

Страна 1242 Вулканарская Виллава - Финляндия компания

Наименование компании	Сумма вклада на дату оценки руб.	Вклад на дату оценки шт.	Процент участия в уставном капитале (%)	Метод определения справедливой стоимости
Итого вложения в вложения на дату оценки	0	0		

100% принадлежность к обществу

Наименование компании	Вклад на дату оценки шт.	Процент участия в уставном капитале (%)
Итого вложения в вложения на дату оценки	0	

Долговые инструменты	Сумма вклада на дату оценки руб.	Вклад на дату оценки шт.	Процент участия в уставном капитале (%)	Сумма вклада на дату оценки руб.	Процент участия в уставном капитале (%)
Долговые инструменты					
Долговая облигация АО "РОССЕЛЬКОЗЛАН" от 19.03.2017 до 28.12.2017	107 269 000,00	10 000 000,00	7,00%		
Долговая облигация АО "РОССЕЛЬКОЗЛАН" от 19.03.2017 до 28.12.2017	287 880 000,00	28 000 000,00	7,00%		
Долговая облигация АО "РОССЕЛЬКОЗЛАН" от 19.03.2017 до 28.12.2017	548 700 000,00	54 870 000,00	6,00%		
Долговая облигация АО "РОССЕЛЬКОЗЛАН" от 19.03.2017 до 28.12.2017	202 300 000,00	20 230 000,00	7,00%		
Долговая облигация АО "РОССЕЛЬКОЗЛАН" от 19.03.2017 до 28.12.2017	79 400 000,00	7 940 000,00	7,00%		
Долговая облигация АО "РОССЕЛЬКОЗЛАН" от 19.03.2017 до 28.12.2017	1 18 100 000,00	11 810 000,00	7,00%		
Долговая облигация АО "РОССЕЛЬКОЗЛАН" от 19.03.2017 до 28.12.2017	18 000 000,00	1 800 000,00	7,00%		
Долговая облигация АО "РОССЕЛЬКОЗЛАН" от 19.03.2017 до 28.12.2017	300 500 000,00	30 050 000,00	7,00%		

Страна 1242 Вулканарская Виллава - Финляндия компания

Долговые инструменты	Сумма вклада на дату оценки руб.	Вклад на дату оценки шт.	Процент участия в уставном капитале (%)
Долговая облигация АО "РОССЕЛЬКОЗЛАН" от 19.03.2017 до 28.12.2017	400 000 000,00	40 000 000,00	7,00%
Долговая облигация АО "РОССЕЛЬКОЗЛАН" от 19.03.2017 до 28.12.2017	287 880 000,00	28 788 000,00	7,20%
Долговая облигация АО "РОССЕЛЬКОЗЛАН" от 19.03.2017 до 28.12.2017	3 100 000,00	310 000,00	4,80%
Итого	3 400 100 000,00	340 100 000,00	

Долговая облигация АО "РОССЕЛЬКОЗЛАН" от 19.03.2017 до 28.12.2017

Итого вложения



АО «Тушино 2018» по состоянию на 31.12.2017

Строка 1260 Бухгалтерского баланса - Прочие оборотные активы

Перечень прочих оборотных активов	Дата постановки на баланс	Первоначальная балансовая стоимость, руб.	Остаточная балансовая стоимость на дату оценки, руб.
БСС "Система стабиль" VIP. Интернет-версия. 12 месяцев	28.02.2017	78 991,53	12 930,10
Выпуск сертификата Threat SSL WebServer TUSHINOCLOUD.RU. На срок с 08.03.17 по 04.03.2018	05.03.2017	5 423,73	982,27
Инструкции по доступу (поставляется электронно) MX TB Telephony User, SW Assurance 3 years FAF501518	31.12.2018	4340,88	2 170,01
ИТС ТЕХНО Г группа 4 подполка на 12 мес (Информационно-технологическое сопровождение "ИТ-Предприятия")	13.01.2017	12 742,37	411,04
БСС "Система Кадры" Бил-версия. 1 пользователь. 12 мес.	23.04.2017	97 520,27	23 550,37
Лицензия на использование базы данных "ЕДИНЫЕ СМЕТНЫЕ НОРМАТИВЫ (ЕСН)", вклоч. Дополнение к Тарифор	13.07.2017	2 000,00	1 108,98
Лицензия на использование базы данных "ЕДИНЫЕ СМЕТНЫЕ НОРМАТИВЫ (ЕСН)", включающей "Расчетный индекс"	13.07.2017	4 000,00	2 219,94
Лицензия на использование базы данных "ЕДИНЫЕ СМЕТНЫЕ НОРМАТИВЫ (ЕСН)", включающей расчетные индексы	13.07.2017	3 800,00	2 158,96
Лицензия на использование базы данных "ЕДИНЫЕ СМЕТНЫЕ НОРМАТИВЫ (ЕСН)", включающей ТСНБ-2001 МО	13.07.2017	12 000,00	9 659,83
Лицензия на программное обеспечение "Uatongzha Secure Toner", переводит агентами (контроль, MALL, WEB)	24.07.2017	100 000,00	84 274,19
Пакет IBM Domino Collaboration Express Authorized User Annual SW Subscription & Support Renewal 10	01.03.2017	26 704,04	4 784,01
Пакет IBM Domino Collaboration Express Authorized User Annual SW Subscription & Support Renewal на 7	01.04.2017	216 628,85	54 132,16
Поддержка и обновление Software Service Agreement (1 год) для ArchCAD (1 р.м.)	29.06.2017	37 050,00	18 219,17
Права на использование аккаунта eMail в течение 1 года сроком действия с 02.12.2017 -01.12.2018	02.12.2017	500,00	458,88
Права на программы для IBM Dynamic CRM Professional CAL ALNG SA MVL Device CAL A 1 Year(s) Additio	13.03.2017	84 580,00	16 626,00
Права на программы для IBM Dynamic CRM Server ALNG SA MVL A 1 Year(s) Additional Corporate	13.03.2017	35 308,00	7 023,83
Права на программы для IBM Dynamic CRM Data CAL ALNG SA MVL Device CAL A 1 Year(s) Additional Cor	13.03.2017	8 450,00	1 880,91
Права на программы для IBM Project ALNG SA MVL A 1Year(s) Additional Corporate	13.03.2017	38 770,00	11 890,81
Права на программы для IBM SQL Server Standard ALNG SA MVL A 1Year(s) Additional Corporate	13.03.2017	24 219,00	4 817,76
Права на программы для IBM SQL CAL ALNG SA MVL Device CAL A 1Year(s) Additional Corporate	13.03.2017	47 000,00	9 349,40

Права на программы для IBM BYWC ENDPOINT Protection14 PER User BNOL VER Upgrade License Express Band	15.08.2017	114 948,50	62 368,44
Права на программы для IBM Biz Clr Datacenter ALNG SA MVL 2Proc A 1Year(s) Additional Corporate	13.03.2017	84 896,00	12 909,42
Права на программы для IBM Visto Standard ALNG SA MVL A 1Year(s) Additional Corporate	13.03.2017	26 030,00	5 178,81
Права на программы для IBM WVI ENT ALNG Upgrade/PA MVL Platform A 1 Year(s) Addit at Signing Enterep	13.03.2017	54 000,00	10 741,94
Права на программы для IBM Windows Server Datacenter ALNG SA MVL 2Proc A 1 Year(s) Additional Corpor	13.03.2017	166 166,00	33 082,34
Права на программы для IBM Windows ServerStandard ALNG SA MVL 2Proc A 1 Year(s) Additional Corporat	13.03.2017	79 360,00	15 788,87
Права на программы для IBM. Права на использование программного обеспечения SecurCS (1 год)	23.06.2017	27 000,00	12 900,00
Программа для IBM AIDA64 Engineer 1 engineer 1 Years maintenance renewa	17.03.2017	7 167,00	1 600,06
Сервисный пакет CON-SHT AT2K6 SMARTNET EXXKNRD ASA 5512-X with SW	18.05.2017	25 262,50	9 675,29
Сертификат на поддержку Support&Maintenance Subscription Notification of software updates, product f	01.03.2017	285 888,81	34 278,43
Услуга ONB-master XL с идентификатором PR3T-TUSHINO2018-COM. На срок с 22.03.2017 по 21.03.2018	22.03.2017	4 271,19	852,99
Услуга Secondary M с идентификатором SEC-TUSHINO2018-COM. На срок с 22.03.2017 по 21.03.2018	22.03.2017	254,34	56,72
ЖС "Охрана труда", тариф Премиальный. 1 пользователь. 12 месяцев	18.02.2017	69 830,51	10 178,88
Авиаб (электр)Москва-Низца-Москва, пер. 5U, 14-18Mar 2018r. (GORDYU/VEVLOD MR. №055-5938788537)		300 227,00	300 227,00
Авиаб (электр)Москва-Низца Париж-Москва, пер. 5U, 14-18Mar 2018r. (LOVINOV/BERGEY MR. №055-5938788537)		204 989,00	204 989,00
Авиаб (электр)Низца-Париж, пер. AF, 18 Mar 2018r. (LOVINOV/BERGEY MR. №057-5938788838)		12 764,00	12 764,00
Итого по строке 1260 Баланса:			882 931,55

Заместитель генерального директора по экономике и финансам *[Подпись]*

Воробылева Н.А.

Доверенность №91/17 от 25.12.2017

[Подпись]



31.12.2017

по состоянию на

АО «Тушино 2018»

Строка 1410 бухгалтерского баланса - Долговые обязательства

Источники средств	Дата получения средств	Сумма средств, руб.	Неполученный остаток на дату оценки	Сумма, %	Порядок выплаты и/или оплаты
Источники средств	10.04.2014	1 130 000,00	1 130 000,00	0	
Итого полученных долговых кредитов и займов на дату оценки	07.03.2018	1 130 000,00	1 130 000,00	0	

Строка 1420 бухгалтерского баланса - Прочие долгосрочные обязательства

Вид обязательства	История возникновения	Дата получения займа	Сумма займа, руб.	Дата погашения займа	Сумма займа, руб.	Процентная ставка на дату оценки	Сумма, %	Порядок выплаты и/или оплаты
Вид обязательства	История возникновения	Дата получения займа	Сумма займа, руб.	Дата погашения займа	Сумма займа, руб.	Процентная ставка на дату оценки	Сумма, %	Порядок выплаты и/или оплаты
Итого просроченные долговые обязательства на дату оценки			448 933 198,29		448 933 198,29	7%	7%	
Итого просроченные долговые обязательства на дату оценки			448 933 198,29		448 933 198,29	7%	7%	

Строка 1510 бухгалтерского баланса - просроченные долговые средства

Наименование должника	Дата получения займа	Сумма займа, руб.	Дата погашения займа	Сумма займа, руб.	Процентная ставка на дату оценки	Сумма, %
ЗАО "АЭД Капитал/Дир. займа	08.02.2015	199 860 000,00	05.10.2018	199 860 000,00	7%	7%
ООО "ИКСИД/Дир. займа	16.03.2015	151 200 000,00	05.10.2018	151 200 000,00	7%	7%
Итого просроченные долговые средства на дату оценки				448 933 198,29		

Директор, уполномоченный директор, т.ч. по оценке и финансам

Директор ИФЭИТ от 25.12.2017

31.12.2017

по состоянию на

АО «Тушино 2018»

Строка 1520 бухгалтерского баланса - Кредиторская задолженность

Наименование кредитора	Сумма задолженности, руб.	Дата возникновения задолженности	Предполагаемая дата погашения задолженности	Сумма просроченной задолженности, руб.
поставщики и подрядчики	807 893 898,88			0
ТС БИТ	87 500,00	29.12.17	31.03.18	
Автотрейдинг	1 650,00	31.12.17	31.03.18	
Агентство Безопасности Сателлит	1 724 500,00	31.12.17	31.03.18	
Арс Текник	9 970,00	31.12.2017	31.01.2018	
ВЭФРАУНД	156 090,00	02.10.2017	31.01.2018	
Беловина Екатерина Анатольевна	35 000,00	31.12.2017	31.01.2018	
Виз Эй Систем	70 000,00	30.11.2017	31.01.2018	
ООО "АлдиЛаб"	121 050,00	29.12.2017	31.03.2018	
АПБ-Проект ООО	588 600,00	03.08.2017	31.03.2018	
Вит	10 000,00	31.12.2017	31.01.2018	
Горнергосбыт	237 176,41	31.12.2017	31.03.2018	
Императив Медиа	139 500,00	12.12.2017	31.03.2018	
АлексСтрой	47 074 807,75	01.10.2015	31.03.2018	
Инжиниринговая Компания "ЭК"	823 268,38	29.12.2017	31.03.2018	
Институт Канальстрой	1 094 561,97	13.10.2017	31.03.2018	
Италинстрауэлиевы инвестиции	0,55	21.08.2017	31.03.2018	
МЕДИАС	8 570,00	31.12.2017	31.01.2018	
БРААС	3 223 458,41	12.12.2017	31.01.2018	
БЕСТ-Новострой	5 645 736,52	31.12.2017	31.01.2018	
Креатив Валье	328 407,00	15.12.2017	31.03.2018	
ПТМА Лукаша Ф.А. при СМА	2 955 211,79	14.09.2017	30.09.2018	
МОИУОСДПР	1 484 000,00	28.11.2017	31.01.2018	
ИП Ермолаев	105 000,00	16.04.2016	31.03.2018	
Мосгорэлектросеть ГБУ	690 860,86	21.12.2017	31.03.2018	
МОС	1 632 378,02	00.11.2017	31.03.2018	
НОДКОР	4 541,80	31.12.2017	31.01.2018	
Клеуп	38 794,80	21.12.2017	31.01.2018	
М Инвест	134 660,40	31.12.2017	31.01.2018	
МедиаС	67 200,00	31.12.2017	31.01.2018	
МГТС	65 460,00	31.12.2017	31.01.2018	
Москдорканал АО	620 632,18	30.11.2017	31.01.2018	
Москдорстрой	32 297,72	31.12.2017	31.01.2018	
МРС	145 235,83	31.12.2017	31.01.2018	
НПС Геом	58 000,00	29.12.2017	31.01.2018	
ОЛИМП/ПРОЕКТ ГК ООО	100 213,56	23.12.2017	31.03.2018	
ОПТИМУМ МЕДИА	4 945 936,49	01.12.2017	31.01.2018	
Парк Продакшн	577 187,60	01.11.2017	31.01.2018	
ООО "Интернет Солончик"	11 020 528,85	31.12.2017	31.01.2018	
НОВОСИСТЕМ	81 367,43	31.10.2017	31.03.2018	
Панель СПИД	4 488 967,78	22.11.2017	31.03.2018	
Ремонт	82 323,00	25.12.2017	31.03.2018	
Русский шале	31 200,00	26.12.2017	31.03.2018	
ТЭО	0,01	28.08.2017	31.03.2018	
ТелеСервис	36 268,84	31.12.2017	31.01.2018	
Ростелеком ПАО	17 434,50	31.12.2017	31.01.2018	
Эста-Тел Новостройки	8 942 988,10	31.12.2017	31.01.2018	
ООО "Тиса"	99 200,00	31.12.2017	31.01.2018	
Центравет ООО	40 000,00	31.12.2017	31.01.2018	



ОАО «Менеджмент»	115 761,00	31.12.2017	31.01.2018	
ООО «Завит»	2 303,19	31.12.2017	31.01.2018	
Ремейсэкс Констракшн	668 555 167,99	01.07.2015	30.06.2016	
ТЕЛЕРАЙТ	3 588,29	31.12.2017	31.01.2018	
Утима	21 630,00	31.12.2017	31.01.2018	
СОЦМЕДИАМАРКЕТИНГ	833 893,00	31.12.2017	31.01.2018	
Термоформ	60 000,00	31.12.2017	31.03.2018	
Спартак (Уфа)	22 640,00	31.12.2017	31.01.2018	
Энергострой	235 347,08	20.06.2017	31.03.2018	
Футбольный клуб «Спартак-Москва»	221 858,36		31.03.2018	
		31.12.2017		
Энергострой	35 006 313,75	16.10.2017	31.03.2018	
Куров В. В.	72 000,00	15.12.2017	31.03.2018	
авансы и уплате				0
задолженность перед				
бюджетными и зависимыми				
обществами	3 433 206 523,99			0
Стадион «Спартак»	3 433 206 523,99	31.12.2018	31.12.2018	
задолженность перед				
персоналом организации	920,00	31.12.2017	31.01.2018	0
задолженность перед	21 957,67			0
государственными		31.12.2017	31.03.2018	
внебюджетными фондами				
задолженность перед	2 230 120,13	31.12.2017	31.03.2018	0
бюджетом				
авансы полученные	7 956 830,28			0
ООО «Стадион «Спартак»	7 713 449,48	03.04.17	31.03.18	
Ковалева Ирина Владимировна	211 664,41	21.12.17	31.03.18	
Теличкин Игорь Валерьевич	10109,49	06.12.17	31.03.18	
Ковалев Антон Александрович	21180,44	22.12.17	31.03.18	
Удальцова Ирина Николаевна	10109,48	06.12.17	31.03.18	
прочие кредиторы	158099,8			0
АтриСтрой	0,01	02.10.17	31.03.18	
Удальцова А. А.	6000	08.12.17	31.03.18	
Черданцев	149 999,79	29.12.17	31.01.18	
Итого по строке 1520 баланса:	4 251 476 020,73			0

Заместитель генерального
директора по экономике и
финансам

Воробьева Н.А.

Доверенность №91/17 от 25.12.2017

АО «Тушино 2018»

по состоянию на 31.12.2017

Строка 1540 бухгалтерского баланса – Ограниченная обязательства

Вид обязательства
Сумма, руб.
7 956 830,28

Заместитель генерального директора по
экономике и финансам

Доверенность №91/17 от 25.12.2017

Воробьева Н.А.



АО «Тушино 2018» по состоянию на 31.12.2017

Строка 2110 Отчета о фин результатах - Выручка

Структура выручки по видам деятельности (по статьям доходов)	Сумма на дату оценки, руб.
Вознаграждение Заказчика по реализации проекта строительства	158 898 205,07
Агентское вознаграждение	20 479 433,85
Вознаграждение за услуги по привлечению клиентов, намеренных заключить договоры подряда	3 662 667,78
Консультационные, информационные услуги	2 055 932,20
Итого по строке 2110:	185 096 658,87

Строка 2120 Отчета о фин результатах - Себестоимость продаж

Структура себестоимости по видам деятельности (по статьям расходов)	Сумма на дату оценки, руб.
Вознаграждение Заказчика по реализации проекта строительства	135 340 624,00
Итого по строке 2120:	135 340 624,00

Строка 2210 Отчета о фин результатах - Коммерческие расходы

Структура коммерческих расходов	Сумма на дату оценки, руб.
Итого по строке 2210:	0,00

Строка 2230 Отчета о финансовых результатах - Управленческие расходы

Структура управленческих расходов	Сумма на дату оценки, руб.
Амортизация	5 001 004,72
Амортизация НМА	252 720,89
Аренда помещений	12 054 307,77
ДМС	3 456 133,96
Имущественные налоги	263564,20
Вознаграждение Агенту по организации электроснабжения	1 270 962,23
Корпоративные расходы	1 118 304,64
Компенсация коммерческих расходов	2 715 174,95
Консультационные, информационные услуги	11 279 829,12
Материальные расходы	4 856 027,96
Не учитываемые в целях налогообложения	5 267 838,08
Оплата труда	228 174 961,12
Подбор персонала	58 041,85
Почтовые, курьерские	75 284,46
Представительские расходы	18 248,00
Прочие расходы	5 163 368,02
Страхование авт (КАСКО)	1 018 602,51
Страхование авт (ОСАГО)	66 462,11
Страхование гражданской ответственности по взлетам кап.	105 310,00

30-

Страховые взносы	41 245 676,22
Транспортные расходы	1 498 608,89
Транспортные услуги	138 078,00
Услуги связи	3 478 408,13
Итого по строке 2220:	229 627 824,49

Строка 2310 Отчета о финансовых результатах - Доходы от участия в других организациях

Структура доходов от участия	Сумма на дату оценки, руб.
Итого по строке 2310:	0,00

Строка 2320 Отчета о финансовых результатах - Проценты к получению

Проценты к получению	Сумма на дату оценки, руб.
По договору займа с ООО «ТУШИНО-ЭНЕРГО», Госплана Тушино ООО, Тушино М, Госплана Тушино 2018 ЗАО, ИНВЕСТ-ИНФОРМРИЧ, Тушино ЭНЕРГИ-ИНВЕСТ и Банк Петрокоммерц/Б, по договору на счета	262 862 811,42
Итого по строке 2320:	262 862 811,42

Строка 2330 Отчета о финансовых результатах - Проценты к уплате

Проценты к уплате	Сумма на дату оценки, руб.
По договорам займа с ЗАО «ИВ» КапиталЪ»	26 916 172,81
Итого по строке 2330:	26 916 172,81

Строка 2340 Отчета о финансовых результатах - Прочие доходы

Прочие доходы	Сумма на дату оценки, руб.
Доходы, связанные со сдачей имущества в аренду	121 848,50
Доходы, связанные с реализацией запасных средств	1 249 792,71
Прочие операционные доходы	138 476,82
Прибыль прошлых лет	1 719,30
Доходы (расходы), связанные с реализацией прочего имущества	30 932,20
Восстановление резерва по отпускам	4 081 656,62
Итого по строке 2340:	5 618 498,41

Строка 2350 Отчета о финансовых результатах - Прочие расходы

Прочие расходы	Сумма на дату оценки, руб.
Госпошлина	8 920,00
Расходы на услуги банков	230 347,26
Штрафы, пени, неустойки и уплате	306 382,64
Прибыль/убыток прошлых лет	183 562,88
Прочие расходы	8 838 138,57
Доплата по договору на строительство в НУ	144 102,49
Резерв по оценочным долгам	1 415 408,77
Доходы (расходы), связанные с реализацией прочего имущества	30 932,20
Итого по строке 2350:	11 186 728,91

Земельный генеральный директор по экономике и финансам

Доверенность №811/17 от 29.12.2017

Воробьева Н.А.

Список акционеров по состоянию на 31.12.2017

Адрес	Уставной капитал, руб.	Класс акций, шт.	Тип акций	Номинальная стоимость, 1 акция, руб.	Цена размещения за 1 акцию, руб.	Доля УК
ЗАО "ИМ Инвестиции-Центр" (ИП) ЗАО "ИМ Инвестиции-Центр"	3 455 000 000	10 000 000	обыкновенные	345	345	26,00%
Корпорация "Хабаровск" (КХ)	333 394 000	1 111 200	превращаемые обыкновенные	345	345	2,89%
ЗАО "Сургутинвест"	2 449 500 000	7 100 000	обыкновенные	345	438,77	18,46%
RESERVE INVEST HOLDING (CYPRUS) LIMITED	3 048 873 176	10 634 415	обыкновенные	345	438,77	27,65%
Капитальные акции АО	3 317 207 826	9 615 385	обыкновенные	345	438,77	25,00%
ИТОГО	13 269 945 000	38 491 000				100,00%

Заставить генерального директора от компании в офисе

Датировать 09/11/17 от 25.12.2017

[Handwritten signature]

Всеховская И.А.

-31-

[Handwritten signature]