



Независимое Агентство Оценки и Консалтинга

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

**ОТЧЕТ № 17Б-18/18
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 июля 2018 г.

Дата составления отчета:

14 сентября 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 № 62 от 23 августа 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	30 498 630	3 608 200
Сравнительный (индикативный результат)	22 866 208	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 июля 2018 г. округленно составляет:

3 608 200 000 рублей

(Три миллиарда шестьсот восемь миллионов двести тысяч рублей)

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

360,82 руб.

(Триста шестьдесят рублей 82 копейки)

Ограничения и пределы применения полученной итоговой стоимости:

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



1. ОГЛАВЛЕНИЕ

1.	Оглавление	4
2.	Перечень таблиц, содержащихся в отчете	6
3.	Краткое изложение основных фактов и полученных результатов	8
3.1.	Общие сведения	8
3.2.	Задание на оценку	9
3.3.	Ограничения и пределы применения полученного результата	10
3.4.	Обоснование применяемого вида стоимости	10
3.5.	Допущения, принятые при проведении оценки	11
3.6.	Нормативные основы проведения работ	12
3.7.	Процесс оценки	14
4.	Описание объекта оценки	18
4.1.	Общее описание компании	18
4.2.	Общая характеристика объекта оценки	19
5.	Анализ рынка объекта оценки	22
5.1.	Обзор макроэкономики	22
5.2.	Валовой внутренний продукт (ВВП)	23
5.3.	Промышленное производство	24
5.4.	Внутренний спрос	26
5.5.	Инфляция	28
5.6.	рынок труда	29
5.7.	Банковский сектор	30
5.8.	Средневзвешенные процентные ставки	32
6.	Обзор отрасли	33
6.1.	Российский фондовый рынок –2018	33
6.2.	Анализ инвестиционной деятельности общества	46
7.	Финансовый анализ	47
8.	Описание процесса оценки объекта оценки в части применения подходов к оценке	48
8.1.	Особенности оценки справедливой стоимости объекта оценки	48
8.2.	Обоснование выбора подходов и методов оценки	48
9.	Затратный подход	51
9.1.	Ограничения и допущения	51
9.2.	Общие положения	51
9.3.	Определение справедливой стоимости активов	53
9.4.	Определение справедливой стоимости обязательств	91
9.5.	Расчет справедливой стоимости собственного капитала затратным подходом	98

10. Сравнительный (рыночный) подход	100
10.1. Общие положения	100
10.2. Расчет справедливой стоимости собственного капитала сравнительным подходом	101
11. Доходный подход	103
11.1. Общие положения	103
11.2. Применение доходного подхода к определению справедливой стоимости объекта оценки	103
12. Согласование результатов	105
12.1. Расчет справедливой стоимости пакета обыкновенных акций АО «ТУШИНО 2018» размером 100% от уставного капитала	105
12.2. Расчет стоимости пакета обыкновенных акций АО «Тушино 2018» размером 26,00036% от уставного капитала в составе 100% пакета акций	105
12.3. Определение поправок на степени контроля и ликвидности	106
12.4. Расчет справедливой стоимости объекта оценки	108
13. Итоговые выводы	109
14. Заявление о соответствии	110
15. ПРИЛОЖЕНИЕ № 1. ФИНАНСОВЫЙ АНАЛИЗ АО «ТУШИНО 2018»	111
15.1. Исходные данные	111
15.2. Структура баланса	112
15.3. Анализ финансовой устойчивости	119
15.4. Анализ ликвидности	121
15.5. Анализ деловой активности	122
16. Анализ платежеспособности на базе расчета чистых активов	125
16.1. Резюме	127
17. Документы Оценщика	128
18. Приложение. Документы Заказчика	132

2. ПЕРЕЧЕНЬ ТАБЛИЦ, СОДЕРЖАЩИХСЯ В ОТЧЕТЕ

Табл. 5.1. Средневзвешенные процентные ставки по привлеченным банковским вкладам (депозитам) нефинансовых организаций за май 2018 г. % годовых.....	32
Табл. 5.2. Средневзвешенные процентные ставки по кредитам, предоставленным кредитными организациями нефинансовым организациям за май 2018 г. % годовых.....	32
Табл. 9.1. Активы АО «Тушино 2018».....	52
Табл. 9.2. Обязательства АО «Тушино 2018».....	53
Табл. 9.3. Состав нематериальных активов АО «Тушино 2018».....	53
Табл. 9.4 Определение справедливой стоимости НМА.....	54
Табл. 9.5. Характеристики автомобилей.....	56
Табл. 9.6. Определение справедливой стоимости движимого имущества.....	57
Табл. 9.7 Результаты расчета справедливой стоимости автомобиля Hyundai Genesis G90.....	63
Табл. 9.8 Результаты расчета справедливой стоимости автомобиля Mercedes-Benz E 400 4MATIC.....	63
Табл. 9.9. Результаты расчета справедливой стоимости автомобиля Nissan TEANA 2.5.....	64
Табл. 9.10 Результаты расчета справедливой стоимости автомобиля Mercedes S 500 4MATIC.....	64
Табл. 9.11 Результаты расчета справедливой стоимости автомобиля Nissan TEANA 2.5.....	65
Табл. 9.12. Результаты определения справедливой стоимости основных средств.....	67
Табл. 9.13. Расшифровка стр. 1170 Баланса.....	67
Табл. 9.14 Характеристика оцениваемых компаний.....	69
Табл. 9.15 Расчет стоимости инвестиционно-финансовых компаний.....	71
Табл. 9.16 Расчет стоимости ООО "Управляющая компания "Тушино 2018".....	71
Табл. 9.17 Расчет стоимости АО "Гостиницы Тушино 2018".....	72
Табл. 9.18 Расчет стоимости оцениваемых компаний.....	73
Табл. 9.19 Результаты согласования по подходам.....	73
Табл. 9.20. Результаты расчета справедливой стоимости долгосрочных финансовых вложений.....	74
Табл. 9.21. Определение справедливой стоимости прочих внеоборотных активов.....	75
Табл. 9.22 Расшифровка стр. 1210 Баланса.....	79
Табл. 9.23. Расчет справедливой стоимости дебиторской задолженности.....	82
Табл. 9.24 Состав депозитов.....	84
Табл. 9.25 Состав выданных займов.....	85
Табл. 9.26 Расчет справедливой стоимости депозита.....	86
Табл. 9.27 Расчет справедливой стоимости выданных займов.....	86
Табл. 9.28 Справедливая стоимость по строке 1240 Баланса.....	87
Табл. 9.29. Определение справедливой стоимости прочих оборотных активов.....	89
Табл. 9.30. Результаты расчета справедливой стоимости активов АО «Тушино 2018».....	90
Табл. 9.31. Обязательства АО «Тушино 2018».....	91
Табл. 9.32. Расшифровка стр. 1410 Баланса.....	92
Табл. 9.33. Расчет справедливой стоимости выданных займов.....	92
Табл. 9.34 Состав краткосрочных заемных средств.....	93



Табл. 9.35 Расчет справедливой стоимости выданных займов.....	93
Табл. 9.36. Расчет справедливой стоимости кредиторской задолженности.....	95
Табл. 9.37. Результаты расчета справедливой стоимости обязательств АО «Тушино 2018».....	98
Табл. 9.38. Расчет стоимости собственного капитала АО «Тушино 2018».....	99
Табл. 10.1 Расчет справедливой стоимости собственного капитала АО «Тушино 2018»	101
Табл. 12.1 Результаты согласования по подходам.....	105
Табл. 12.2. Расчет стоимости оцениваемого пакета акций	106
Табл. 12.3. Коэффициенты контроля по данным из различных источников	106
Табл. 12.4. Диапазоны рекомендованных значений скидок и надбавок.....	107
Табл. 12.5. Диапазоны рекомендованных значений скидок	107
Табл. 12.6. Расчет справедливой стоимости объекта оценки	108

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. Квалификационный аттестат № 009713-3 от 12 апреля 2018 г. по направлению оценочной деятельности «Оценка бизнеса». 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 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 1107746699390, дата присвоения 26 августа 2010 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 июля 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 N 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации»;- соответствие требованиям Международного стандарта финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости», введенным в действие на территории Российской Федерации приказом Министерства финансов Российской Федерации от 28 декабря 2015 года №217н «О введении Международных стандартов финансовой отчетности и Разъяснений Международных стандартов финансовой отчетности в действие на территории Российской Федерации и о признании утратившими силу некоторых приказов (отдельных положений приказов) Министерства финансов Российской Федерации», зарегистрированным Министерством юстиции Российской Федерации 02 февраля 2016 года №40940, с поправками, введенными в действие на территории Российской Федерации приказом Министерства финансов Российской Федерации от 11 июля 2016 года №111н «О введении в действие и прекращении действия документов Международных стандартов финансовой отчетности на территории Российской Федерации», зарегистрированным Министерством юстиции Российской Федерации 01 августа 2016 года №43044, с учетом требований Указания Банка России от 25.08.2015 № 3758-У «Об определении стоимости чистых активов инвестиционных

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

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

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

**Иная информация,
предусмотренная федеральными
стандартами оценки**

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

Дата составления отчета

14 сентября 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. БОСНОВАНИЕ ПРИМЕНЯЕМОГО ВИДА СТОИМОСТИ

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

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



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

В рамках настоящего исследования определялась справедливая стоимость объекта оценки.

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

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

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

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

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

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

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

3.5. ДОПУЩЕНИЯ, ПРИНЯТЫЕ ПРИ ПРОВЕДЕНИИ ОЦЕНКИ

При выполнении настоящей работы Оценщик исходил из следующих допущений:

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



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

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

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

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

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

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

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

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

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

3.6. НОРМАТИВНЫЕ ОСНОВЫ ПРОВЕДЕНИЯ РАБОТ

3.6.1. ПРИМЕНЯЕМЫЕ СТАНДАРТЫ ОЦЕНКИ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

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

Обязательность применения ФСО обусловлена соответствующими Приказами Минэкономразвития России.

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

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

Российской Федерации», которые определяют основополагающие принципы оценки, применяемые при проведении работ по оценке.

3.6.2. НОРМАТИВНЫЕ И МЕТОДИЧЕСКИЕ ИСТОЧНИКИ

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

Основными нормативными и методическими источниками при проведении настоящей работы являются:

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

3.6.3. ПРОЧИЕ ИСТОЧНИКИ ИНФОРМАЦИИ

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

3.6.4. ПЕРЕЧЕНЬ ДАННЫХ, ИСПОЛЬЗУЕМЫХ ПРИ ПРОВЕДЕНИИ ОЦЕНКИ

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

- Устав АО «Тушино 2018» (новая редакция), утвержден Протоколом №2 от 22 января 2016 г. Внеочередного общего собрания АО «Тушино 2018»;
- Свидетельство о внесении записи в ЕГРЮЛ о юридическом лице АО «Тушино 2018»;



- Бухгалтерский баланс АО «Тушино 2018» (форма №1) на 30 июня 2018 г.;
- Отчет о финансовых результатах АО «Тушино 2018» (форма №2) за январь - июнь 2018 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.;
- Протокол Годового Общего собрания акционеров АО Тушино 2018 от 28 июня 2018 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 2011 г., и Приложение к нему № 62 от 23 августа 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 июля 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, имеющихся прогнозов и подготовлен прогноз динамики изменения основных макроэкономических показателей в ближайшей, среднесрочной и долгосрочной перспективе.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

В рамках доходного подхода используются:

- метод прямой капитализации;
- метод дисконтирования будущих доходов.

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

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

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



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

Основными методами, применяемыми в рамках рыночного подхода, являются:

- метод компаний-аналогов;
- метод сделок.

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

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

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

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

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

В рамках каждого из подходов к оценке используются соответствующие методы оценки. Выбор конкретных методов оценки в рамках применяемых подходов к оценке осуществлялся Оценщиком исходя из его опыта, профессиональных знаний, навыков и умений, а также полноты и качества имеющейся информации. Краткое описание применяемых методов расчетов, ограничений и допущений, лежащих в основе расчетов, а 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 30 июня 2018 г., предоставленной Заказчиком, основной вид деятельности АО «Тушино 2018» - капиталовложения в ценные бумаги.

4.1.3. ДОЧЕРНИЕ И ЗАВИСИМЫЕ ОБЩЕСТВА

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

Наименование дочернего, зависимого и другого общества	Сумма вложения на дату оценки, руб.	Кол-во акций на дату оценки, шт.	Доля вложения 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. ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

4.2.1. УСТАВНЫЙ КАПИТАЛ

Акционер	Уставной капитал, руб.	Кол-во акций, шт.	Тип акций	Номинальная стоимость 1 акции, руб.	Цена размещения за 1 акцию, руб.	Доля УК
ЗАО "УК Менеджмент-Центр" ("Д.У.") ЗИПФ акций "Спортивест"	3 450 000 000	10 000 000	обыкновенные	345	345	26,00%
Компания Xantim Limited (Ксантим Лимитед)	383 364 000	1 111 200	привилегированные	345	345	2,89%
АО "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 3 450 000 000,36 176 472,0 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

По оценке Минэкономразвития России, в апреле и мае темпы роста ВВП превысили уровень 2 %. Основной вклад в ускорение экономического роста по сравнению с 1кв18 внесли обрабатывающая промышленность, транспорт, торговля, а также строительство. Существенный положительный вклад в динамику ВВП продолжает вносить сектор профессиональных услуг.

Динамика совокупных потребительских расходов, по предварительным данным, продолжает опережать рост розничных продаж. Оборот розничной торговли по-прежнему растет умеренными темпами (2,4 % г/г в мае после 2,7 % г/г в апреле). При этом «жесткие» индикаторы указывают на более активное расширение потребительского спроса. Причиной расхождения является распространение форм потребления, не учитываемых при расчете розничного товарооборота, но включаемых в показатель совокупного потребительского спроса. В частности, объем покупок в зарубежных интернет-магазинах увеличился на 34,7 % г/г в долларовом эквиваленте в 1кв18.

Поддержку потреблению оказывает динамичный рост заработных плат. Оплата труда в социальном секторе, по оценке Минэкономразвития России, продолжает расти темпом выше 20 % в номинальном выражении. Некоторое замедление ее годовой динамики в мае обусловлено более равномерным, чем в предыдущие годы, внутригодовым распределением выплат в соответствии с целевыми ориентирами, установленными указами Президента Российской Федерации. Рост номинальных заработных плат во внебюджетном секторе по-прежнему существенно превышает инфляцию. Высокие темпы роста заработных плат во внебюджетном секторе связаны с тенденциями на рынке труда, который функционирует в условиях, близких к дефициту.

В мае безработица оставалась на рекордно низких уровнях в условиях стагнации предложения трудовых ресурсов. Несмотря на некоторое увеличение числа безработных в мае, уровень безработицы с исключением сезонности остался на уровне марта-апреля (4,8% SA от рабочей силы). Сохранение безработицы на низких уровнях в текущем году обусловлено, в первую очередь, ограничениями со стороны предложения рабочей силы.

Расширение кредита экономике происходит умеренными темпами, при этом в структуре портфеля продолжает расти доля кредитов физическим лицам. Темп роста кредитов населению продолжает ускоряться и существенно опережать темп роста корпоративного кредитования. При этом годовые темпы роста розничного кредитного портфеля остаются существенно выше темпов роста номинальной заработной платы, что говорит об их фундаментальной неустойчивости.

Минэкономразвития России осуществило обновление прогноза социально-экономического развития с учетом целей, поставленных Президентом Российской Федерации (Указ № 204). В базовый сценарий прогноза социально-экономического развития в настоящий момент заложены предпосылки полной реализации разработанного Правительством Российской Федерации комплекса мер, направленных на обеспечение ускорения темпов экономического роста и улучшение демографической ситуации. В августе 2018 г. прогноз может быть уточнен с учетом конкретных решений, принятых по их реализации.

Основные показатели прогноза социально-экономического развития

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
ВВП, % г/г реальный рост	1,5	1,9	1,4	2,0	3,1	3,2	3,2	3,3
ВВП номинал (млрд.руб)	92037	100519	106154	111558	119385	128074	137715	148258
ИПЦ, % г/г (на конец периода)	2,5	3,1	4,3	3,8	4,0	4,0	4,0	4,0
Курс доллара (среднее за период)	58,3	60,8	63,2	63,8	64	64,7	66,3	68,0
Инвестиции в основной капитал (млрд. рублей)	15967	17339	18775	21088	23498	26135	29039	32183
Оборот розничной торговли (млрд. рублей)	29813	31354	33325	35357	37641	40086	42757	45667
Реальная з/п, % г/г	2,9	6,3	0,8	1,5	2,3	2,8	2,8	2,8
Номинальная з/п, % г/г	6,7	9,0	5,1	5,2	6,4	7,0	6,9	6,9
Номинальная з/п: бюджетный сектор, % г/г	6,2	13,1	2,7	4,6	5,1	6,0	5,9	5,9
Номинальная з/п: частный сектор, % г/г	6,8	7,5	6,0	5,4	6,9	7,2	7,2	7,2
ФЗП номинальный (млрд.руб)	20821	22635	23800	25057	26656	28495	30473	32597
Индекс промышленного производства, % г/г	2,1	2,5	2,1	2,6	2,9	3,2	3,3	3,4
Счет текущих операций (млрд. долл)	32,7	83,2	67,4	46,2	35,6	28,4	23,1	19,3
Финансовый счет (кроме резервных активов) (млрд. долл)	10,0	18,0	14,0	4,0	0,0	-1,0	-1,0	1,0
Экспорт товаров (млрд. долл)	353	440	445	447	460	476	49	514
Импорт товаров (млрд. долл)	238	275	290	307	325	343	362	380
Изменение валютных резервов (млрд. долл)	22,6	65,5	53,3	42,2	35,7	29,9	24,5	18,5

5.2. ВАЛОВОЙ ВНУТРЕННИЙ ПРОДУКТ (ВВП)

Темп роста ВВП в текущем году, по оценке, составит 1,9 %. В разрезе компонентов использования продолжится расширение внутреннего потребительского и инвестиционного спроса темпами, сопоставимыми с предыдущим годом. При этом следующий год, как ожидается, будет достаточно сложным с точки зрения адаптации к принятым решениям в области бюджетно-налоговой политики.

Запланированное повышение ставки НДС с 18 % до 20 % приведет к временному ускорению инфляции. Доля товаров и услуг, облагаемая базовой ставкой НДС, в потребительской корзине, оставляет 76 %. Соответственно, «счетный» вклад в инфляцию от увеличения базовой ставки НДС с 18 % до 20 % оценивается в 1,3 п.п. Кроме того, будут иметь место два противоположных по направлению «вторичных эффекта»: рост инфляционных ожиданий и частичная абсорбция эффекта повышения НДС за счет маржи производителей и продавцов, которые будут сопоставимы по масштабу. Вероятно, эффект роста инфляционных ожиданий реализуется уже в текущем году и приобретет форму «потребления впрок» товаров длительного пользования, на которые население будет ждать роста цен. С учетом описанного эффекта прогнозируется, что инфляция с текущих уровней ускорится до 3,1 % г/г в декабре 2018 года. С учетом проведения Банком России денежно-кредитной политики, направленной на стабилизацию инфляции и сдерживание роста инфляционных ожиданий, инфляция на конец 2019 г. составит 4,3 % г/г, что в целом является незначительным отклонением от целевого ориентира Банка России 4 %. По мере выхода из базы расчета вклада от повышения НДС инфляция, вероятно, опустится ниже 4 % (прогноз инфляции на конец 2020 г. составляет 3,8 % г/г).

Темп роста ВВП может опуститься ниже 1 % г/г ко 2кв19, по итогам 2019 года темп роста ВВП прогнозируется на уровне 1,4 %. Снижение темпов экономического роста будет связано со следующими факторами.

В 2019 году ожидается замедление реальных темпов роста заработных плат в первую очередь из-за формирования высокой базы сравнения в 2018 году (в результате доведения до целевого уровня оплаты труда работников социальной сферы, а также доведения размера МРОТ до прожиточного минимума). Кроме того, в 2019 году индексация прочим категориям работников бюджетной сферы будет проведена с 1 октября (а не с 1 января, как в текущем году). Отсутствие значимого давления на заработные платы со стороны бюджетного сектора обусловит сближение темпов роста реальных заработных плат в частном секторе с темпом роста производительности труда. С другой стороны, на реальных темпах роста заработной платы, так же как и на их покупательной способности, негативно скажется ускорение инфляции. В результате темп роста реальных заработных плат снизится с ожидаемых 6,3 % в 2018 году до менее 1 % в 2019 году, а реальный темп роста расходов на конечное потребление домашних хозяйств - с 3,5 % г/г в текущем году до 2,6 % г/г в 2019 году (влияние замедления динамики заработных плат на потребительские расходы будет частично компенсироваться снижением нормы сбережения). В дальнейшем ожидается восстановление темпов роста реальных заработных плат до значений, близких к темпам роста производительности труда. Вторым фактором замедления роста в 1кв18 станет вероятный отложенный запуск инвестиционных проектов с государственным участием при одновременном росте налоговой нагрузки уже с начала года.

При успешной реализации всего комплекса мер экономической политики рост ВВП ускорится до уровня выше 3 % в период 2021-2024 годов. В инерционном сценарии потенциальные темпы роста ВВП сохранятся на уровне 1,5-2,0 %.

5.3. ПРОМЫШЛЕННОЕ ПРОИЗВОДСТВО

Уточненные данные Росстата указывают на более динамичный, чем предполагалось ранее, рост промышленного производства в 2017 году и начале 2018 года.

В июне Росстат осуществил плановый пересмотр динамики промышленного производства за 2016-2017 годы. Ретроспективное уточнение данных было связано с поступлением годовой отчетности по крупным и средним предприятиям и итогов выборочного обследования малого бизнеса за 2017 год. Данные за январь-апрель 2018 г. также были скорректированы в связи с изменением респондентами ранее поступивших форм отчетности за первые месяцы текущего года.

По итогам пересмотра темп роста промышленного производства за 2017 год был повышен до 2,1 % с 1,0 % ранее, за 1кв18 - до 2,8 % г/г с 1,9 % г/г. Наиболее существенные изменения претерпела динамика обрабатывающей промышленности (+2,3 п.п. и +1,5 п.п. в 2017 году и 1кв18 соответственно).

По оценке Минэкономразвития России, произошедшее уточнение данных по промышленному производству, при прочих равных условиях, приведет к повышению темпа роста ВВП в 2017 году на 0,3 п.п. После получения и обработки Росстатом итоговой годовой отчетности предприятий всех видов экономической деятельности итоговая оценка темпа роста ВВП за 2017 год может составить около 2 % . Ранее Минэкономразвития России на основании анализа «жестких» данных отмечало, что фактический рост экономики в прошлом году мог оказаться выше первых оценок Росстата (см. «Картина экономики. Январь 2018 года»).

С учетом уточненных данных по промышленному производству за январь-март, Минэкономразвития России оценивает темп роста ВВП за 1кв18 на уровне 1,5 % (текущая официальная оценка Росстата составляет 1,3 % г/г).

Рис. 1. Данные по промпроизводству были пересмотрены вверх



Рис. 2. Рост ВВП в апреле и мае ускорился по сравнению с 1кв18



По оценке Минэкономразвития России, в мае ВВП увеличился на 2,1 % г/г. С учетом новых данных по промышленному производству оценка роста ВВП за апрель была пересмотрена до 2,1% г/г. Основной вклад в ускорение экономического роста в апреле-мае по сравнению с 1кв 2018 г. внесли обрабатывающая промышленность, транспорт, оптовая и розничная торговля. Кроме того, в последние два месяца наблюдалось восстановление строительного сектора после слабых результатов 1кв18. Существенный положительный вклад в динамику ВВП продолжает вносить сектор профессиональных услуг.

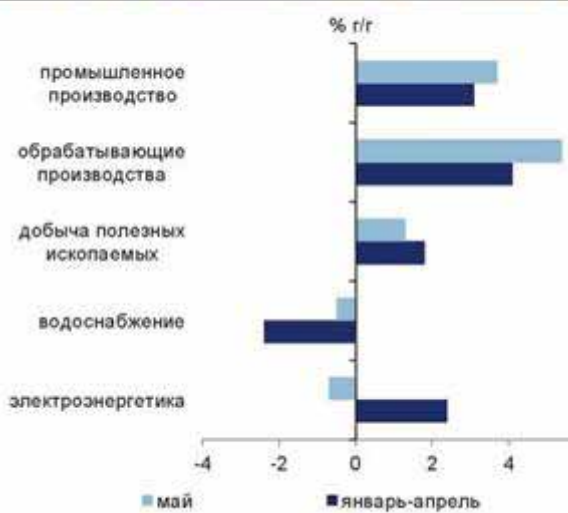
За первые 5 месяцев года ВВП увеличился, по оценке, на 1,8 % г/г. Положительный вклад в динамику ВВП в январе-мае внесло промышленное производство (0,5 п.п.), группа видов услуг, связанных с научной и предпринимательской деятельностью и операциями с недвижимостью (0,4–0,5 п.п.), а также оптовая и розничная торговля, финансовая деятельность, чистые налоги на продукты (каждая позиция - около 0,2 п.п.). Отрицательный вклад строительства в темп роста ВВП в январе-мае составил приблизительно 0,1 п.п.

Уверенный рост промышленного производства в апреле и мае (3,9 % г/г и 3,7 % г/г соответственно) был обусловлен в первую очередь позитивной динамикой обрабатывающих отраслей.

Темп роста обрабатывающей промышленности в апреле и мае заметно ускорился - до 5,3 % г/г и 5,4% г/г соответственно после 3,7 % г/г в 1кв18. Медианный темп роста обрабатывающей промышленности в мае ускорился до 4,4 % г/г, но при этом оставался ниже темпов роста, рассчитанных по формуле средней.

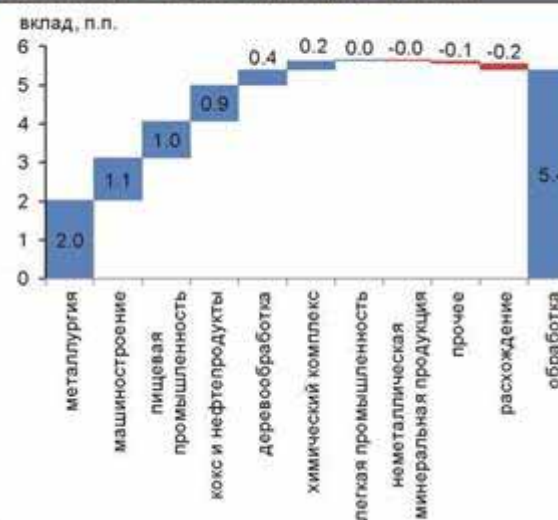
Наибольший положительный вклад в динамику обрабатывающей промышленности в последние два месяца внесли машиностроение, пищевая промышленность, деревообработка. Кроме того, в мае существенно ускорился рост выпуска в нефтепереработке и металлургии.

Рис. 3. Основной драйвер роста промышленности с начала года – обрабатывающие производства



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

Рис. 4. Позитивная динамика в мае наблюдалась в большинстве обрабатывающих отраслей



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

Рост добычи полезных ископаемых в мае, напротив, замедлился до 1,3 % г/г по сравнению с 2,5% г/г в апреле и 1,5 % г/г в 1кв18. Темпы роста добычи природного газа и газового конденсата в мае снизились до 12,0 % г/г с 20,9 % г/г в апреле, в том числе из-за замедления роста экспортных поставок в страны дальнего зарубежья. Снижение годовых темпов роста продемонстрировала также добыча угля и металлических руд. В то же время годовая динамика нефтяной отрасли, как и ожидалось, в мае продолжила улучшаться (-0,3 % г/г после -0,6 % г/г в апреле) благодаря исчерпанию эффекта высокой базы начала прошлого года, когда Россия постепенно сокращала добычу нефти до уровней, предусмотренных соглашением ОПЕК+.

Уверенный рост промышленного производства в апреле и мае (3,9 % г/г и 3,7 % г/г соответственно) был обусловлен в первую очередь позитивной динамикой обрабатывающих отраслей.

Устойчивый положительный рост продолжают демонстрировать химический комплекс и пищевая промышленность. Основным отрицательный вклад в марте внесли отрасли машиностроительного комплекса («производство компьютеров, электронных и оптических изделий», «производство электрического оборудования», «производство машин и оборудования, не включенных в другие группировки», «производство прочих транспортных средств и оборудования»).

5.4. ВНУТРЕННИЙ СПРОС

По оценке Минэкономразвития России, потребительский спрос сохраняет роль основного драйвера роста ВВП.

Оборот розничной торговли в последние месяцы продолжает расти умеренными темпами - 2,4 % г/г в мае после 2,7 % г/г в апреле. Розничные продажи демонстрируют позитивную динамику и в помесечном выражении. Средний темп их роста по отношению к предыдущему месяцу составил 0,17 % м/м SA в январе-мае по сравнению с 0,21 % м/м SA во второй половине 2017 года.

При этом динамика совокупных потребительских расходов продолжает опережать рост оборота розничной торговли. Темп роста расходов на конечное потребление домашних хозяйств, рассчитанный по счету использования ВВП, в 1кв18 составил 2,7 % г/г, превысив темп роста розничного товарооборота за аналогичный период (2,4 % г/г). Причиной расхождения является распространение форм потребления, не учитываемых при расчете розничного товарооборота, но включаемых в показатель совокупного потребительского спроса. Так, в 1кв18 объем покупок в зарубежных Интернет-магазинах увеличился почти на 50 % в рублевом эквиваленте (34,7 % г/г в долларовом эквиваленте).

Предварительные данные о динамике совокупных расходов населения в апреле-мае указывают на дальнейшее ускорение роста потребительского спроса. Рост расходов домашних хозяйств на покупку товаров и услуг, рассчитанных по методологии баланса доходов и расходов населения, ускорился до 3,7% г/г в мае и 3,6% г/г в апреле по сравнению с 3,3% г/г в 1кв18.

Рис. 9. Динамика потребительских расходов опережает рост оборота розничной торговли



Рис. 10. Объем покупок в зарубежных Интернет-магазинах продолжает уверенно расти



Индикаторы инвестиционной активности в апреле и мае демонстрировали позитивную динамику.

Оперативные данные Росстата указывают на рост объема строительных работ в последние два месяца (на 1,4 % г/г и 5,6 % г/г в апреле и мае соответственно) после слабых результатов 1кв18. Индикаторы, характеризующие спрос предприятий на производственное оборудование, также находятся в зоне роста. Производство машин и оборудования инвестиционного назначения с начала года демонстрирует устойчивый рост (4,9 % г/г мае, 8,4 % г/г в апреле , 6,8 % г/г в 1кв18).

Рис. 11. Инвестиционный импорт постепенно стабилизируется



Рис. 12. Предложение инвестиционной машиностроительной продукции отечественного производства продолжает расширяться



Показатели потребительской активности

	май.18	апр.18	1кв18	мар.18	фев.18	январ.18	2017	4кв17	3кв17	2016
Оборот розничной торговли										
в % к соотв. периоду предыдущего года	2,4	2,7	2,4	2,2	2,0	2,9	1,3	3,3	2,0	-4,6
в % к предыдущему периоду (SA)	0,1	0,3	0,4	0,3	-0,1	0,3		0,7	0,7	
Продовольственные товары										
в % к соотв. периоду предыдущего года	2,0	2,0	1,9	2,0	1,7	1,9	1,1	3,5	2,3	-5,0
в % к предыдущему периоду (SA)	0,0	0,2	0,0	0,4	-0,2	0,1		0,5	1,2	
Непродовольственные товары										
в % к соотв. периоду предыдущего года	2,7	3,4	2,8	2,4	2,3	3,8	1,5	3,0	1,8	-4,2
в % к предыдущему периоду (SA)	0,2	0,1	0,8	0,5	-0,2	0,6		0,8	0,5	
Платные услуги										
в % к соотв. периоду предыдущего года	2,3	3,9	2,0	1,7	1,5	2,9	1,2	0,5	0,2	0,7
в % к предыдущему периоду (SA)	-0,2	0,7	0,8	0,4	-0,4	0,4		0,6	0,4	

Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

Показатели инвестиционной активности

	май.18	апр.18	1кв18	мар.18	фев.18	январ.18	2017	4кв17	3кв17	2016
Инвестиции в основной капитал										
% к соответствующему периоду предыдущего года			3,6				4,4	6,4	2,2	-0,2
% к предыдущему периоду (SA)			0,4					1,9	0,4	
Строительство										
% к соответствующему периоду предыдущего года	5,6	1,4	-4,0	-9,7	-0,2	0,2	-1,4	-0,6	0,0	-2,2
% к предыдущему периоду (SA)	0,0	1,7	-1,0	-1,5	0,4	-0,5		-0,8	-0,2	
Производство инвестоваров										
% к соответствующему периоду предыдущего года	4,9	6,4	6,8	1,3	10,0	11,4	12,9	10,5	8,0	4,0
% к предыдущему периоду (SA)	0,3	1,0	0,9	3,1	1,0	-1,0		1,8	-2,2	
Импорт инвест. товаров из дальнего зарубежья										
% к соответствующему периоду предыдущего года	12,9	17,2	25,0	18,1	35,4	23,6	28,5	25,9	25,6	2,6
% к предыдущему периоду (SA)	1,3	0,6	5,4	-0,7	3,7	-2,0		1,1	7,2	
Индекс физического объема импорта инвест. товаров										
% к соответствующему периоду предыдущего года		0,3	28,9	16,7	35,3	38,8	40,6	52,7	58,8	5,5
% к предыдущему периоду (SA)		-8,1	-6,6	1,3	-8,7	-7,2		4,2	13,8	
Грузоперевозки инвест. товаров										
% к соответствующему периоду предыдущего года	-5,2	-7,2	2,4	-8,1	7,1	12,9	-4,8	4,0	-10,4	5,2
% к предыдущему периоду (SA)	-1,3	-0,6	-0,9	-7,8	-1,8	0,5		3,6	-1,7	

Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

5.5. ИНФЛЯЦИЯ

Запланированное повышение ставки НДС с 18 % до 20 % приведет к временному ускорению инфляции. Доля товаров и услуг, облагаемая базовой ставкой НДС, в потребительской корзине, оставляет 76 %. Соответственно, «счетный» вклад в инфляцию от увеличения базовой ставки НДС с 18 % до 20 %



оценивается в 1,3 п.п. Кроме того, будут иметь место два противоположных по направлению «вторичных эффекта»: рост инфляционных ожиданий и частичная абсорбция эффекта повышения НДС за счет маржи производителей и продавцов, которые будут сопоставимы по масштабу. Вероятно, эффект роста инфляционных ожиданий реализуется уже в текущем году и приобретет форму «потребления впрок» товаров длительного пользования, на которые население будет ждать роста цен. С учетом описанного эффекта прогнозируется, что инфляция с текущих уровней ускорится до 3,1 % г/г в декабре 2018 года. С учетом проведения Банком России денежно-кредитной политики, направленной на стабилизацию инфляции и сдерживание роста инфляционных ожиданий, инфляция на конец 2019 г. составит 4,3 % г/г, что в целом является незначительным отклонением от целевого ориентира Банка России 4 %. По мере выхода из базы расчета вклада от повышения НДС инфляция, вероятно, опустится ниже 4 % (прогноз инфляции на конец 2020 г. составляет 3,8 % г/г).

С учетом описанного эффекта прогнозируется, что инфляция с текущих уровней ускорится до 3,1 % г/г в декабре 2018 года

5.6. РЫНОК ТРУДА

В мае безработица оставалась на рекордно низких уровнях в условиях стагнации предложения трудовых ресурсов.

На рынке труда в мае произошли незначительные изменения после трех месяцев околонулевой динамики. Численность занятого населения с исключением сезонного фактора, которая в феврале-апреле сохранялась практически на неизменном уровне, в мае сократилась на 165,5 тыс. человек (-0,2 % м/м SA). Численность безработных с исключением сезонности увеличилась на 53,3 тыс. человек (+1,5 % м/м SA). В результате совокупная численность рабочей силы снизилась на 112,2 тыс. человек (-0,1 % м/м SA). Уровень безработицы с исключением сезонности остался на уровне марта-апреля (4,8 % SA от рабочей силы).

Сохранение безработицы на низких уровнях в текущем году обусловлено, в первую очередь, ограничениями со стороны предложения трудовых ресурсов. В условиях роста экономической активности численность рабочей силы остается достаточно стабильной, спрос на трудовые ресурсы обеспечивается за счет перераспределения безработных и занятых в экономике. Общий тренд на сокращение численности безработных наблюдается с середины 2016 года, когда началось восстановление экономики после рецессии 2015-начала 2016 года. За последние 24 месяца число безработных снизилось в общей сложности на 0,7 млн. человек, или на 16 %.

Наличие ограничений на рынке труда подтверждается и данными служб занятости: среднее количество претендентов на вакансию (коэффициент напряженности) остается на рекордно низких уровнях после двух лет непрерывного снижения.



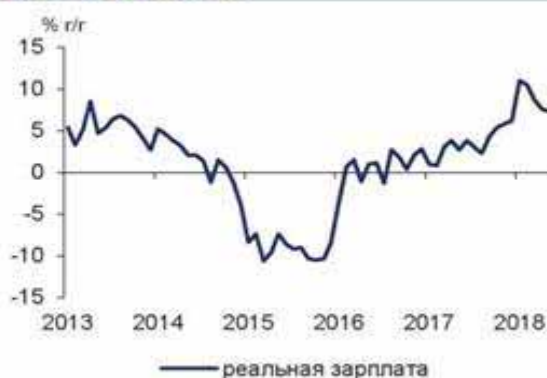
Заработная плата продолжает расти высокими темпами как в социальном, так и в частном секторе.

Согласно отчетным данным Росстата, в апреле 2018 года заработная плата в номинальном выражении увеличилась на 10,2 % г/г (1кв18 - 12,7 % г/г), в реальном - на 7,6 % г/г (1кв18 - 10,2 % г/г). При этом номинальные заработные платы в социальном секторе, по оценке Минэкономразвития России, продолжают расти темпом выше 20 % (21,3 % г/г в апреле после 24,5% г/г в 1 кв18).

Рост номинальных заработных плат во внебюджетном секторе в апреле составил 8,1% г/г (в 1кв18 - 10,2 % г/г) и по-прежнему существенно превышает инфляцию, что обеспечивает увеличение оплаты труда и в реальном выражении. Высокие темпы роста заработных плат связаны с тенденциями на рынке труда, который функционирует в условиях, близких к дефициту.

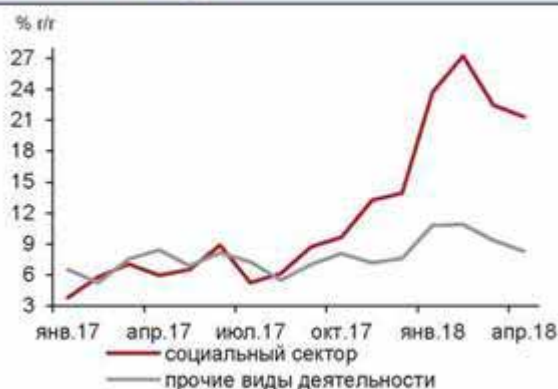
В мае, по оценке Минэкономразвития России, дополнительную поддержку росту заработных плат оказывал очередной этап повышения минимального размера оплаты труда (МРОТ), который с 1 мая был доведен до уровня прожиточного минимума трудоспособного населения за 2кв17 (11163 рублей).

Рис. 15. Продолжается динамичный рост заработной платы...



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России
Май 2018 г. – оценка Росстата.

Рис. 16. ... на фоне активного роста оплаты труда в социальном секторе



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

Согласно отчетным данным Росстата, в апреле 2018 года заработная плата в номинальном выражении увеличилась на 10,2 % г/г (1кв18 - 12,7 % г/г), в реальном - на 7,6 % г/г (1кв18 - 10,2 % г/г).

Росту заработных плат в начале 2018 года способствовали сформировавшиеся тенденции на рынке труда, уровень безработицы в январе и феврале дважды обновлял исторические минимумы – 4,9 % SA и 4,7 % SA от рабочей силы соответственно.

5.7. БАНКОВСКИЙ СЕКТОР

Структурный профицит ликвидности в мае продолжил увеличиваться. На конец месяца его значение выросло до 3,6 трлн. рублей по сравнению с 3,4 трлн. руб. по состоянию на 28 апреля, а среднемесячный уровень достиг 3,9 трлн. рублей (в апреле - 3,6 трлн. рублей). Основным источником притока средств в банковский сектор остаются операции по счетам расширенного правительства (+344 млрд. руб. в мае). Кроме того, с середины месяца наблюдалось сезонное сокращение объема наличных денег в обращении. Расширение профицита ликвидности в мае было поглощено за счет выпуска Банком России купонных облигаций, объем которых в портфелях банков за месяц вырос на 163 млрд. рублей.

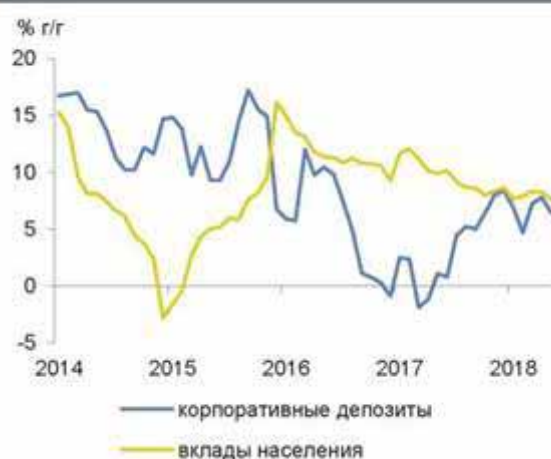
Процентные ставки по банковским операциям в апреле продолжили равномерное снижение. Ставки по депозитам населения на срок свыше 1 года в апреле достигли 5,8 % (по сравнению с 6,2 % в марте и 6,4 % в среднем за 1кв18). Ставки по кредитам нефинансовым организациям на срок свыше 1 года снизились до 8,5 % (9,2 % в марте, 9,0 % в 1кв18). Стоимость потребительских кредитов также идет вниз, при этом опережающее снижение ставок наблюдается в краткосрочном сегменте розничного рынка.

Рис. 17. Тренд на снижение процентных ставок сохранялся



Источник: Банк России, расчеты Минэкономразвития России. Валютная переоценка исключена.

Рис. 18. Депозиты населения устойчиво растут



Источник: Банк России, расчеты Минэкономразвития России. Валютная переоценка исключена.

Банковские депозиты остаются в зоне устойчивого роста. Депозиты физических лиц продолжают уверенно расти (7,7 % г/г в мае после 8,2 % г/г в апреле, с начала года - 8,0 % г/г). Корпоративные депозиты также демонстрируют положительную, хотя и более волатильную динамику.

Текущие темпы роста необеспеченного кредитования населения превышают уровень ставок по потребительским кредитам и, таким образом, постепенно становятся фактором увеличения потребительской активности. При этом годовые темпы роста необеспеченного розничного кредитного портфеля остаются существенно выше темпов роста номинальной заработной платы, что говорит об их фундаментальной неустойчивости.

Показатели банковского сектора

	май 18	апр.18	1кв18	мар.18	фев.18	январ.18	4кв17	3кв17	2016
Ключевая ставка (на конец периода)	7,25	7,25	7,25	7,25	7,50	7,75	7,75	8,50	10,00
Процентные ставки, % годовых									
По рублевым кредитам нефинансовым организациям (свыше 1 года)		8,5	9,0	9,2	9,2	8,6	9,7	10,2	13,0
По рублевым жилищным кредитам	9,6	9,6	9,8	9,7	9,8	9,9	9,8	10,5	12,5
По рублевым депозитам физлиц (свыше 1 года)		5,8	6,4	6,2	6,4	6,7	6,5	6,8	8,4
Кредит экономике, % г/г*	6,7	7,1	6,6	7,4	6,5	5,8	3,1	1,3	0,0
Жилищные кредиты, % г/г*	21,9	19,7	17,6	18,8	17,7	16,4	14,1	12,4	12,4
Потребительские кредиты, % г/г*	15,1	14,1	12,7	13,3	12,5	12,2	9,4	4,8	-9,5
Кредиты организациям, % г/г*	2,6	3,7	3,6	4,4	3,5	2,9	0,1	-1,0	0,7
Выдачи жилищных рублевых кредитов, % г/г	62,3	66,4	80,9	59,8	92,3	108,0	64,7	41,3	26,7

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

Изменение ключевой ставки приведено ниже.



Структурный профицит ликвидности в мае продолжил увеличиваться. На конец месяца его значение выросло до 3,6 трлн. рублей по сравнению с 3,4 трлн. руб. по состоянию на 28 апреля, а среднемесячный уровень достиг 3,9 трлн. рублей (в апреле - 3,6 трлн. рублей).

5.8. СРЕДНЕВЗВЕШЕННЫЕ ПРОЦЕНТНЫЕ СТАВКИ

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

Табл. 5.1. Средневзвешенные процентные ставки по привлеченным банковским вкладам (депозитам) нефинансовых организаций за май 2018 г. % годовых

Срок депозита	Рубли	долл.США	Евро
до 30 дней	5,76%	1,04%	0,02%
от 31 до 90 дней	6,19%	1,85%	0,31%
от 91 до 180 дней	6,30%	2,11%	0,57%
от 181 дня до 1 года	6,47%	2,44%	0,33%
от 1 до 3 лет	6,28%	2,66%	0,25%
свыше 3 лет	6,08%	-	-
свыше года	6,28%	2,66%	0,25%

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

Табл. 5.2. Средневзвешенные процентные ставки по кредитам, предоставленным кредитными организациями нефинансовым организациям за май 2018 г. % годовых

Срок кредита	Рубли	долл.США	Евро
до 30 дней	7,73%	4,74%	1,06%
от 31 до 90 дней	9,30%	5,10%	3,70%
от 91 до 180 дней	9,69%	5,32%	3,82%
от 181 дня до 1 года	9,30%	5,43%	3,46%
от 1 до 3 лет	9,08%	4,02%	2,24%
свыше 3 лет	8,11%	5,53%	3,17%
свыше года	8,61%	5,02%	2,90%

Источник <http://www.cbr.ru/>, Статистический бюллетень банка России № 7, 2018.

6. ОБЗОР ОТРАСЛИ

6.1. РОССИЙСКИЙ ФОНДОВЫЙ РЫНОК –2018²

6.1.1. ОБЩАЯ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ КАРТИНА

Прошедший год стал очень оптимистичным периодом для мировых рынков, что привело их на новые максимумы и сформировало дополнительные поводы для опасений. Рекордно длинный период роста активов, подпитываемый мягкой политикой регуляторов, заставляет либо предполагать переход в новую экономическую эру, либо вспомнить, что в прошлом подобные истории и разговоры обычно заканчивались крупными коррекциями.

Тем не менее, судя по всему, можно отвести один важный негативный фактор – чрезмерно резкое ужесточение монетарной политики, похоже, осознаётся по обе стороны Атлантики как огромный риск и можно исходить из большой аккуратности в действиях ЕЦБ и ФРС в 2018 году.

Риски

- Значительное сокращение покупок UST Китаем и расширение числа участников рынка «нефтяного юаня»;
- Возможное жёсткое резюме по антироссийским санкциям со стороны Конгресса США;
- Рекордно высокие мультипликаторы американского рынка и риски flashcrash;
- Обвал китайского долгового рынка;
- Резкое увеличение общей рыночной волатильности;
- Сохранение повышенной военной активности: цветная революция в Иране, возобновление гражданской войны в Сирии, обострение в Центральной Азии

Благоприятные драйверы:

- Благоприятный для рынка и несырьевой стратегии развития состав нового российского правительства;
- Эффективная имплементация положений налоговой реформы в США

Начало нового монетарного цикла и рост коротких ставок несёт в себе угрозу для корпоративных заёмщиков, особенно уже успевших обременить себя долгом в период дешёвых денег. В прошедшем году впервые за долгое время уже был зафиксирован отток средств из фондов, ориентированных на корпоративные кредиты.

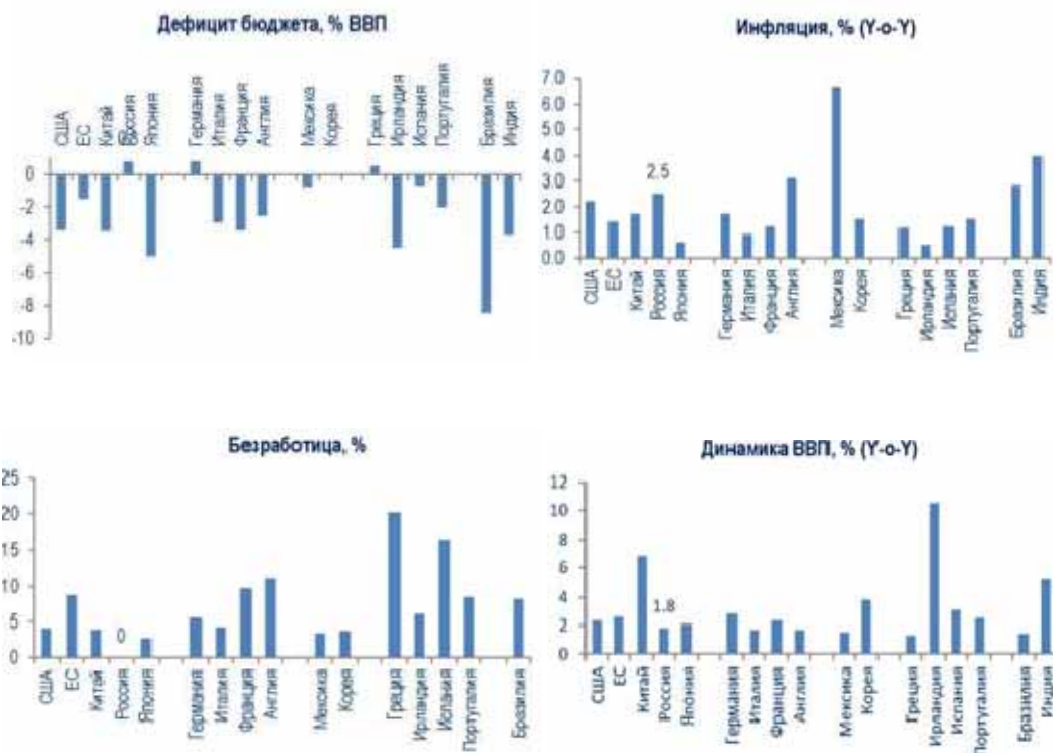
Налоговая реформа в США, пожалуй, единственная мера, способная оттянуть сжатие прибылей в условиях растущей закредитованности населения и бизнеса на фоне подъёма ставок.

Сочетание перехода к всё более плоской кривой на фоне роста коротких ставок и чрезвычайно низкой волатильности фондовых рынков и рекордных объёмов коротких позиций по волатильности (более \$2 трлн в разных продуктах) создаёт любопытную, но очень чувствительную к внезапным шокам конструкцию - если что-то пойдёт не так, слишком много крупных игроков постарается одновременно проскочить в узкие двери.

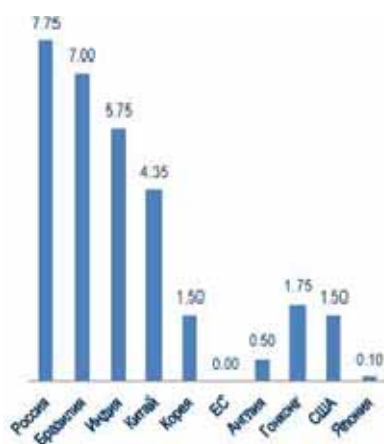
Естественно, что масштаб приведённой статистики является весьма большим, поэтому рост волатильности могут предполагаться с точностью минимум два-три квартала.

² Источник: Bloomberg, ЦБ РФ, World Bank, оценки УНИВЕР Капитал, ФИНАМ





Текущие ключевые ставки крупнейших ЦБ



Мировые рынки на исторических максимумах, а 3/4 глобального роста обеспечивается развивающимися экономиками.

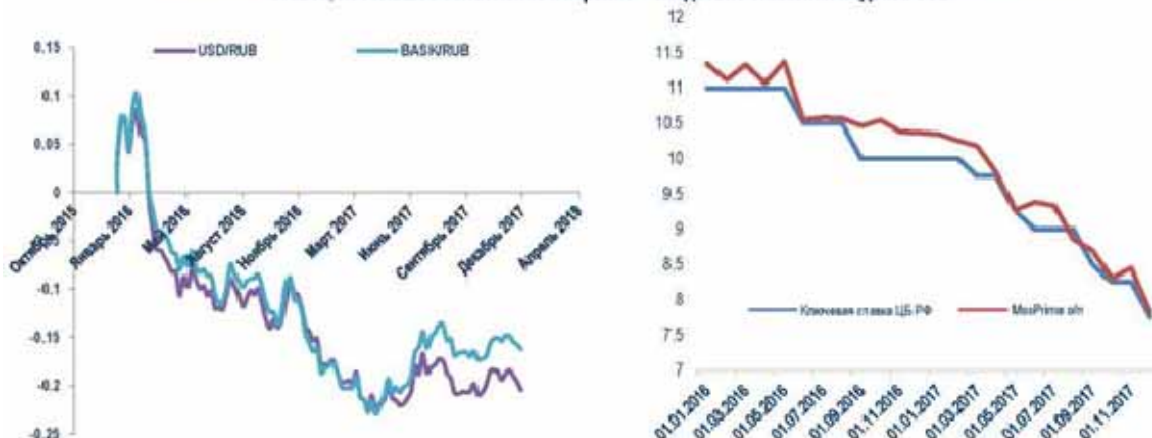
6.1.2. ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ: СТАБИЛИЗАЦИЯ

Риски торговых войн так и не реализовались, хотя и подействовали на мексиканскую валюту. Тем не менее, главный фактор - китайский - пока так и не сработал, что обеспечило поддержку всем рынкам.

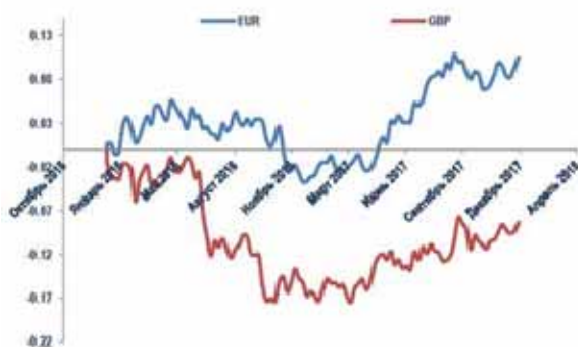
Избежав проблем с Brexit и Каталонией, сняв риски во Франции, еврозона и Великобритания существенно снизили инвестиционные опасения в отношении к своим валютам.

Рубль также практически полностью реализовал потенциал укрепления, связанного с ростом нефти и и нормализацией ставки - насколько это возможно при дефиците бюджета и сохранении политической напряжённости.

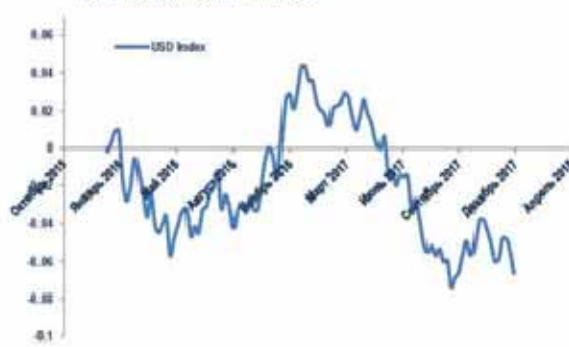
Классическая картина «нормализации»: рубль был стабилен к USD на фоне сильного встречного движения ставок, небольшое ослабление к корзине – следствие снижения индекса USD



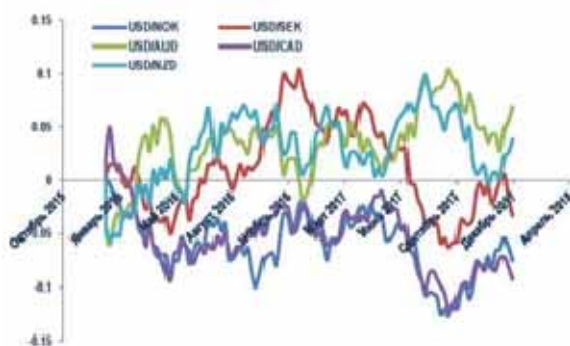
Проблемы в Европе, в т.ч. и Brexit, отошли на второй план, что хорошо видно на курсе к USD...



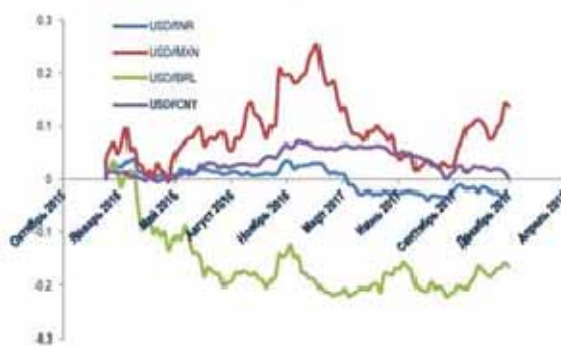
...индекс которого во второй половине 2016 года перешёл к резкому снижению, уйдя ниже прошлогодних минимумов



«Нефтяные» CAD и NOK крепче других сырьевых коллег на фоне роста «базового актива»



В Бразилии – снижение напряжённости, в Мексике – новая нестабильность. Рупия и юань – стабильны



Рубль серьёзно снизил корреляцию с нефтью, но её резкая коррекция вкупе с новыми санкциями легко её восстановят.

6.1.3. НЕФТЬ: НОРМАЛИЗАЦИЯ РЫНКА

Нефть прошла путь от контанго к бэквордации (6% с лишним на конец года) и торгуется выше \$69 за баррель Brent - результат совместного действия соглашения ОПЕК+, позитивной статистики по производственной активности в Китае, ЕС и США и принятия налоговой реформы им. Д. Трампа.

Добыча в США, превысившая исторические максимумы, не способна уже развернуть тренд, который, на наш взгляд, является частью общего бычьего разворота на сырьевых рынках, начавшегося в середине 2016 года. Основной угрозой для цен мы считаем не потенциальное окончание сделки ОПЕК+ или сланцевиков, а возможное падение рынка корпоративного долга в Китае или США.



ОПЕК держит слово, равно как и прочие участники сделки. Проблемы в Венесуэле, Иране, Ираке и риск антироссийских санкций – только на руку быкам.

Минэнерго США ожидает внутреннюю добычу на уровне 10.27 млн. барр./сут, прирост по сланцевой нефти должен составить 2 млн барр./сут.

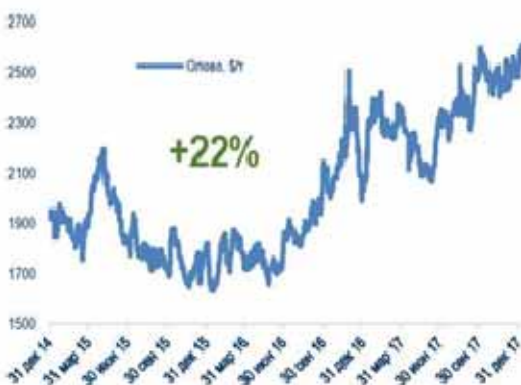
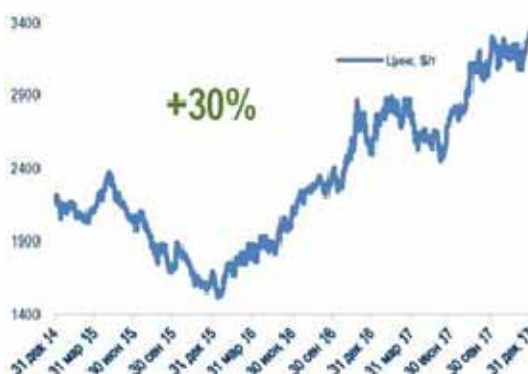
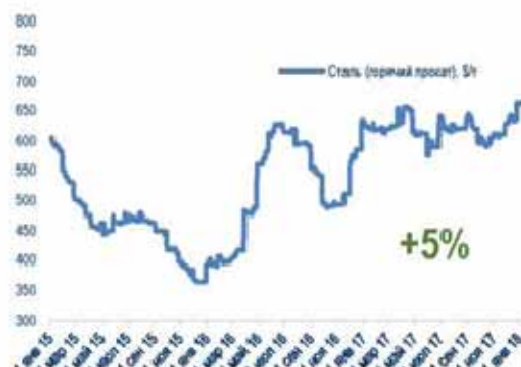
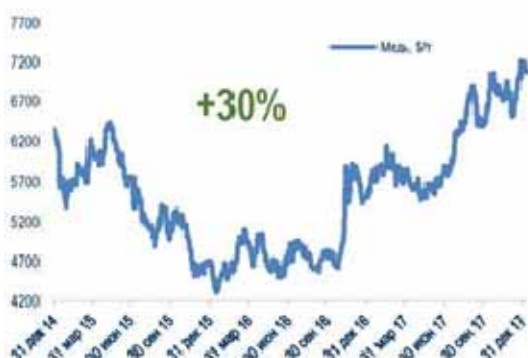
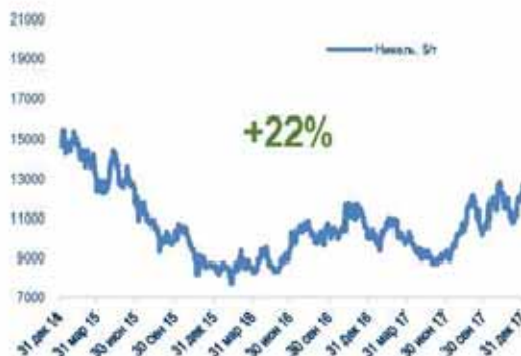
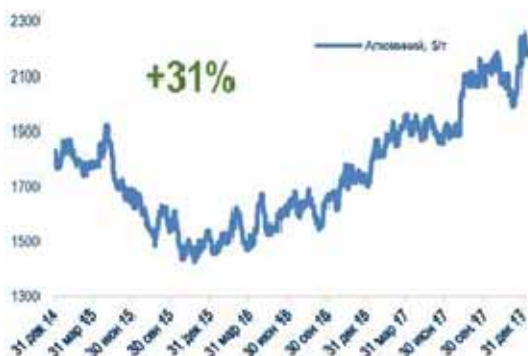
6.1.4. МЕТАЛЛЫ: ПОДДЕРЖКА ЕСТЬ, НО РОСТ ДОЛЖЕН ЗАМЕДЛИТЬСЯ

Благоприятная мировая статистика помогла металлам дорожать на фоне роста ставки ФРС - повторяется ситуация 2003-2005 годов. Экологические реформы в Китае поддерживают оптимизм в алюминии, а обсуждение перспектив электромобилей и рост производства легированного чугуна - в никеле.

Сохранение спроса со стороны строительного сегмента и ожидания роста инвестиций в основные средства в США подогревают спрос на медь, хотя в этом году рынок может уже полностью насытиться.

Вместе с тем, перспективный ввод крупных железорудных проектов в Австралии и Бразилии на фоне крупных запасов ЖРС в Китае сдерживают динамику стали, которая, впрочем, начинала ралли металлов в 2016 году и уже дорожала тогда существенно сильнее прочих.

Длительное падение котировок завершилось разворотом нисходящего тренда в середине 2016 года и рост продолжался весь 2017 год. Подъем основных базовых металлов в составил 20-30%. Исключение – сталь..



Предположение о переходе базовых металлов к глобальному росту оправдалось.

Драгметаллы: боковой тренд

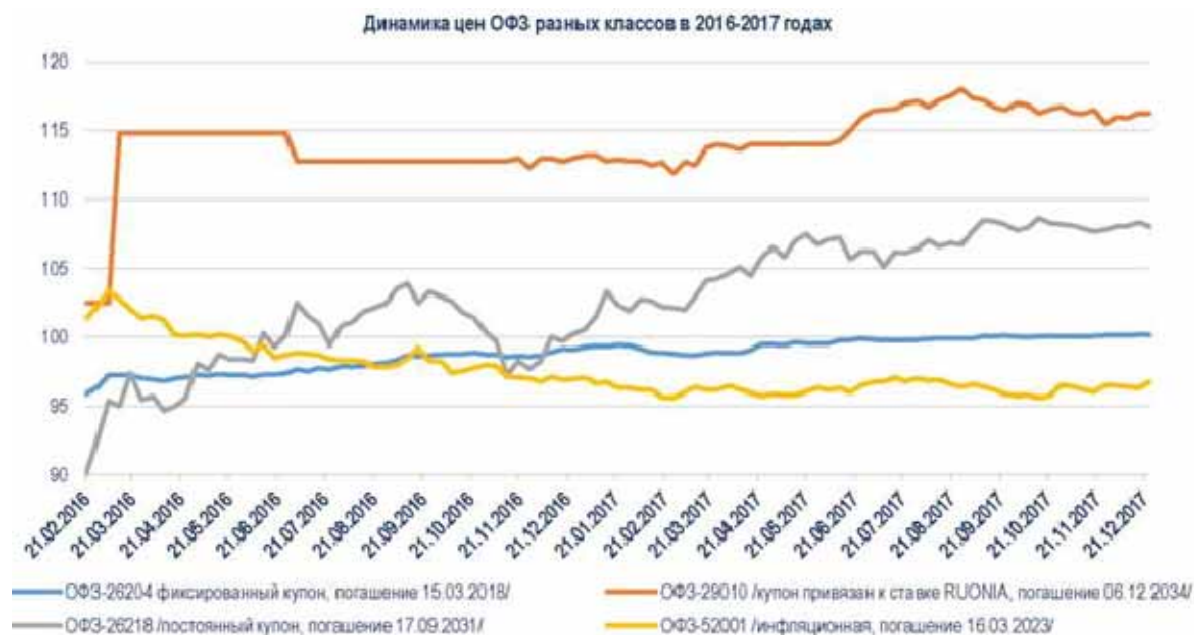
Платина действительно весьма дешёва, но спрос на неё падает как со стороны ювелирной промышленности, так и со стороны автомобилестроителей. Дефицит в палладии сохранится из-за недопоставок из ЮАР, но вторичный рынок будет сокращать его. Золото будет иметь поддержку как хеджирующий актив а серебро, не забудем, способно в кризисные периоды выстреливать гораздо сильнее золота. Впрочем, поддержка паре есть и со стороны ювелирной промышленности. В резюме повторимся: рост долларовой инфляции остаётся важнейшим триггером, который позволит вложить в котировки драгметаллов нереализованный потенциал от увеличения глобальной денежной массы, произошедшего за прошедшие с кризиса годы.





6.1.5. РУБЛЁВЫЙ ДОЛГ: ЦЕЛЕСООБРАЗНО СОКРАЩЕНИЕ ДЮРАЦИИ

Идея покупки длинных ОФЗ на фоне снижения ставки ЦБ РФ прекрасно оправдала себя в прошедшем году и теперь, по мере сближения ставок валютного свопа USDRUB будет происходить постепенное сворачивание carry-trade. Инфляция, судя по всему, достигнет дна в первой половине - середине этого года (благодаря акцизному/тарифному регулированию и вероятному росту налоговой нагрузки). Таким образом, с учётом сказанного, а также нарастающего политического риска целесообразен переход в более короткие бумаги, а также флоатеры, привязанные к ставке RUONIA и ОФЗ-52001, номинал которой индексируется на инфляцию, а купон превышает её скользящий уровень на 2,5%.



Естественно, что даже худший вариант санкционных ограничений не повлияет на привлекательность суверенного долга, санкции могут лишь затруднить его приобретение. В этой связи можно рассматривать любую сильную коррекцию в таких выпусках ОФЗ как -26218, -26207 или -26221 как возможность для покупки.

6.1.6. ДИВИДЕНДЫ: ДОХОДНОСТЬ ВЫШЕ ДЕПОЗИТОВ

Российский рынок в период консолидации котировок на фоне роста прибылей компаний стал богат на эмитентов, предлагающих высокую дивидендную доходность. С учётом снижения ставок по депозитам и доходностей на рынке ОФЗ и среди первоклассных заёмщиков, одни только дивиденды, без учёта потенциала роста курсовой стоимости акций, могут принести более высокие прибыли по сравнению с покупкой облигаций тех же компаний.

Приведённая ниже сводная таблица основывается как на уже объявленных, так и на расчётных уровнях выплат.

Интрига с госкомпаниями сохраняется и рассчитывать на приятные сюрпризы сложно. Наиболее стабильная история выплат у Алросы, РусГидро, ФСК ЕЭС и Газпрома (в последнем случае - стабильно ниже позитивных ожиданий рынка).

Наиболее интересные с точки зрения доходности и ликвидности дивидендные акции российского рынка

	Ожидаемая дата закрытия реестра	Прогнозный размер дивидендов, руб.	Последняя цена, руб.	Дивидендная доходность следующей выплаты	Прогнозная доходность в следующие 12 месяцев	Фактическая доходность за предыдущие 12 месяцев
Сбербанк	19.04.2018	10.94	225.7	4.8%	4.8%	2.7%
Сбербанк-п	19.04.2018	10.94	186.0	5.9%	5.9%	3.2%
ВТБ	15.05.2018	0.0012	0.0534	2.2%	2.2%	2.2%
Роснефть	27.04.2018	7.50	300.7	2.5%	4.3%	2.5%
Лукойл	23.04.2018	125.00	3304.5	3.8%	6.4%	6.2%
Газпром нефть	30.03.2018	11.07	258.1	4.3%	8.2%	3.9%
Сургутнефтегаз	18.05.2018	0.60	29.1	2.1%	2.1%	2.1%
Сургутнефтегаз-п	18.05.2018	0.60	29.8	2.0%	2.0%	2.0%
Татнефть	30.04.2018	28.00	468.9	6.0%	11.9%	5.9%
Татнефть-п	30.04.2018	28.00	343.0	8.2%	16.3%	16.2%
Башнефть	22.05.2019	140.00	2377.0	5.9%	6.2%	6.2%
Башнефть-п	22.05.2019	140.00	1532.5	9.1%	9.7%	9.7%
Газпром	12.04.2018	8.20	129.7	6.3%	6.3%	6.2%
Новатек	09.03.2018	8.80	658.4	1.3%	2.8%	2.1%
ГМК НН	24.04.2018	246.00	10813.0	2.3%	4.0%	6.3%
НЛМК	16.04.2018	3.00	132.4	2.3%	10.5%	10.6%
Северсталь	06.02.2018	29.84	894.6	3.3%	11.7%	15.9%
ММК	23.04.2018	1.51	45.9	3.3%	5.5%	4.6%
ФСК ЕЭС	19.7.2018	0.010	0.163	6.1%	6.1%	9.5%
Россети	18.7.2018	0.01	0.866	0.7%	0.7%	0.7%
Россети-п	19.7.2018	0.16	1.532	10.4%	10.4%	24.0%
Юнипро	18.05.2018	0.12	2.69	4.5%	8.6%	7.6%
Акрон	22.05.2018	70.00	3867.0	1.8%	5.2%	12.1%
Фосагро	15.6.2018	21.00	2570.0	0.8%	3.5%	3.7%
Ростелеком	21.05.2018	5.50	68.0	8.1%	8.1%	7.9%
Ростелеком-п	21.05.2018	5.50	55.0	10.0%	10.0%	9.8%
МТС	18.04.2018	14.60	283.0	5.2%	9.1%	7.4%
Мегафон	11.7.2018	40.05	552.7	7.2%	7.2%	5.8%
Московская Биржа	07.03.2018	5.00	119.5	4.2%	4.2%	4.2%
Группа ЛСР	05.03.2018	96.00	796.5	12.1%	12.1%	9.8%
Алроса	24.04.2018	6.54	74.5	8.8%	8.8%	12.0%
Аэрофлот	24.05.2018	18.00	164.6	10.9%	11.0%	10.7%
РусГидро	20.04.2018	0.07	0.826	8.2%	8.2%	5.6%
ЛУКОЙЛ	23.04.2018	125.00	3304.5	3.8%	6.4%	6.2%
Энел Россия	28.6.2018	0.14	1.44	9.7%	9.7%	5.2%

6.1.7. САНКЦИИ

6 апреля 2018 г. Минфин США опубликовал список компаний, бизнесменов и топ-менеджеров, против которых был введен новый блок санкций. Всего в новом списке SDN (Specially Designated Nationals) 26 человек и 15 компаний, в том числе 24 гражданина России и 14 российских компаний.

Новые меры вводятся в соответствии с законом «О противодействии противникам Америки при помощи санкций» N H.R 3364. При этом предполагается, что ограничительные меры могут быть введены не только против персон и компаний из списка, но и против их контрагентов, которые проводят с ними «существенные транзакции». Введенные санкционные меры предполагают ограничение на экспорт товаров из США, запрет на получение финансовых услуг в США и привлечение финансирования с участием американских банков и инвесторов, введение ограничений на владение имуществом в США и запрет руководству компаний и их контрольным акционерам на получение американских виз и на въезд в США.

В течение последующих лет санкции в отношении России продолжались ужесточаться. В частности, были введены:



16 февраля 2015 ЕС, несмотря на мирные соглашения по Украине, подписанные в Минске, расширил санкционный список на 19 физических и 9 юридических лиц, из которых 5 граждане России.[61][62] Из граждан Новороссии в список попал известный ополченец Арсений Павлов с позывным «Моторола», а также главнокомандующий «народной милицией» ЛНР Сергей Игнатов и министр юстиции ЛНР Александр Шубин.

3 марта 2016 Президент США Барак Обама продлил санкции против России по украинскому кризису на неопределённый срок. В указе президента говорится, что действия России на Украине продолжают представлять «необычайную и чрезвычайную угрозу национальной безопасности и зарубежной политике США»

13 января 2017 Действующий президент США Барак Обама подписал указ о продлении на год санкций против России из-за ситуации в Крыму и на Украине.

6 января 2018 США расширили санкции против России из-за ситуации на Украине. В черный список внесли 21 гражданина России и Украины (в основном из непризнанных республик ЛНР и ДНР), а также 21 компанию.

29 января 2018 Минфин США опубликовал незасекреченную часть «Кремлёвского доклада», в которой попали представители президентской администрации, включая Дмитрия Пескова и Владислава Суркова, а также российские бизнесмены. Всего в список попали имена 210 человек поделённые на 4 части — «Президентская администрация», «Кабинет министров», «Другие высокопоставленные политические лидеры» и «Олигархи». В список также попали все члены российского правительства, включая главы правительства Дмитрия Медведева.

15 марта 2018 США расширили санкции против России. Ограничения ввели в соответствии с принятым в прошлом году законом «О противодействии противникам Америки через санкции» (CAATSA). В список попали лица и компании, обвиненные Вашингтоном во вмешательстве в американские выборы. Всего в этот список внесли 13 человек и три компании. Также под ограничения попали ФСБ и ГРУ и шесть сотрудников этих ведомств, которых Вашингтон считает ответственными за атаку вируса NotPetya. Активы фигурантов списка будут заморожены на территории США, а гражданам и постоянным жителям страны запретят вести с ними какие-либо дела.

26 марта 2018. США, Канада, Норвегия, Албания, Македония, Украина и 14 стран Евросоюза (Франция, Польша, Чехия, Литва, Эстония, Дания, Италия, Нидерланды, Германия, Финляндия, Румыния, Хорватия и Латвия) высылают ряд российских дипломатов под предлогом дела об отравлении экс-сотрудника ГРУ Сергея Скрипаля. Соединенные Штаты должны будут покинуть шестьдесят человек (48 сотрудников дипломатической миссии и еще 12 сотрудников миссии ООН). Кроме того, Вашингтон закрывает российское генконсульство в Сиэтле. Этот шаг в Белом доме объяснили «близостью генконсульства к одной из баз подводных лодок».

6 апреля 2018. Вашингтон внес в список санкций 38 российских бизнесменов, официальных лиц и компаний. В список вошли в том числе бизнесмены Олег Дерипаска и Игорь Ротенберг, а также глава «Газпрома» Алексей Миллер, секретарь Совета безопасности Николай Патрушев, глава ВТБ Андрей Костин, руководитель Роскомнадзора Александр Жаров, директор Росгвардии Виктор Золотов и другие. Всего — семь российских бизнесменов и 17 чиновников. Перечень пополнили 14 компаний, 12 из которых — частные («Агрохолдинг Кубань», B-Finance Limited, EN+ Group, «Ренова», «Газпром бурение», «ЭнПиВи Инжиниринг», «Ладога Менеджмент», «ГАЗ», «Русал», «Базовый элемент», «Евросибэнерго», «Русские машины»), две — государственные («Рособоронэкспорт» и «Российская финансовая корпорация»).

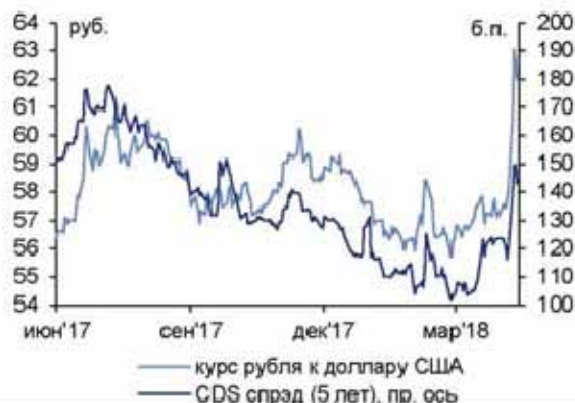
9 мая 2018. США ввели новые санкции против российских оборонных предприятий за нарушение национального законодательства о нераспространении оружия массового уничтожения. Под ограничительные меры попали учебный центр зенитных ракетных войск в Гатчине, 18-й Центральный научно-исследовательский институт Минобороны в Курске, Конструкторское бюро приборостроения в Туле, 183-й гвардейский зенитный ракетный полк, научно-производственный концерн «БАРЛ».

11 июня 2018. Министерство финансов США добавило в санкционный список Олега Чирикова, Владимира Каганского и Александра Трибуна, а также следующие компании: Digital Security, DiveTechnoService, EMBED1, ERPSKAN и НИИ «Квант».



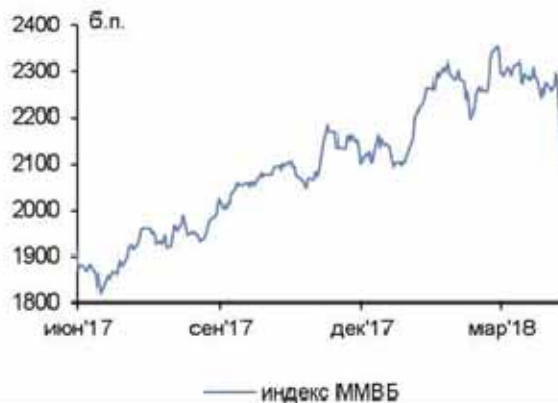
Объявление о новых санкциях привело к изменению оценки рисков участниками финансовых рынков. Рубль к доллару США за период 6-10 апреля ослаб на 9,3 % (на 5,3 руб. до ~63.0 руб. за доллар США по состоянию на 10 апреля), а CDS-премии выросли на 33 б.п. (до 149.6 б.п. по состоянию на 10 апреля). Повышенная волатильность наблюдалась и на рынке акций: индекс ММВБ за тот же период снизился на 5 %. Однако результаты последующих дней показали, что первоначальная реакция рынков была несколько избыточной. В динамике курса рубля, CDS-премий и рынка акций происходила коррекция.

Рис. 29. Первоначальная реакция рынков оказалась избыточной



Источник: Bloomberg, расчеты Минэкономразвития России.

Рис. 30. На рынке акций наблюдалась повышенная волатильность

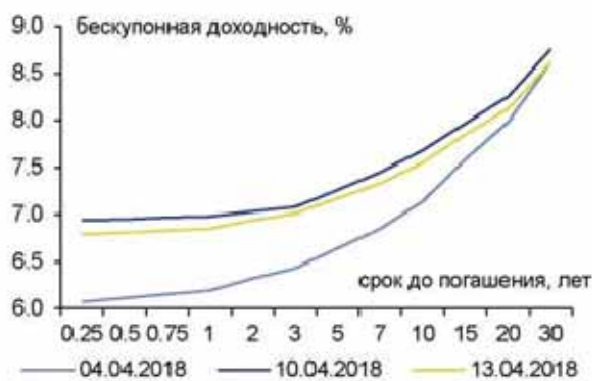


Источник: Bloomberg, расчеты Минэкономразвития России.

Аналогичная ситуация наблюдалась и на рынке суверенного долга. При этом большая волатильность наблюдалась на коротком конце кривой бескупонной доходности, что, вероятно, стало результатом переоценки краткосрочных инфляционных рисков.

Вместе с тем последствия введенных санкционных мер распространились и за пределы российских финансовых рынков. Так, цены на алюминий за период с 6 по 13 апреля на мировых товарных рынках выросли на ~14-15% и приблизились к максимальным значениям с 2012 года. Повышение цен на сырье приведет к росту издержек производителей по всем цепочкам добавленной стоимости в соответствующих отраслях.

Рис. 31. На переоценку рисков в большей степени отреагировал короткий конец КБД



Источник: Bloomberg, расчеты Минэкономразвития России.

Рис. 32. Цены на алюминий приблизились к максимальным значениям с 2012 года



Источник: Bloomberg, расчеты Минэкономразвития России.

Аналогичная ситуация наблюдалась и на рынке суверенного долга. При этом большая волатильность наблюдалась на коротком конце кривой бескупонной доходности, что, вероятно, стало результатом переоценки краткосрочных инфляционных рисков.

Вместе с тем последствия введенных санкционных мер распространились и за пределы российских финансовых рынков. Так, цены на алюминий за период с 6 по 13 апреля на мировых товарных рынках выросли на ~14-15% и приблизились к максимальным значениям с 2012 года. Повышение цен на сырье

приведет к росту издержек производителей по всем цепочкам добавленной стоимости в соответствующих отраслях.

Что касается оценки дальнейших последствий для реального сектора российской экономики, то здесь необходимо отметить, что в реальный сектор транслируются долгосрочные и устойчивые изменения на финансовых рынках.

Вместе с тем макроэкономическая политика последних лет была направлена на снижение чувствительности российской экономики к внешним шокам. За прошедшее с 2014 года время экономическим блоком расширенного Правительства был разработан разносторонний инструментарий, позволяющий как точно, так и системно абсорбировать возникающие риски.

В частности, в целях стабилизации ситуации на валютном рынке в период с 9 до 12 апреля Банк России не проводил операций по покупке иностранной валюты в интересах Минфина России, приняв решение о перераспределении соответствующих объемов на более благоприятный период. Принятое решение увеличило предложение валютной ликвидности рынке приблизительно на 200 млн. долларов в день. Долгосрочное равновесное значение курса рубля к доллару США при текущих уровнях цен на нефть, текущем уровне курса евро к доллару США, отсутствии нового пакета санкций и покупок валюты в соответствии с бюджетным правилом с начала 2017 года оценивается на уровне около 50 рублей за доллар США.

Что касается ситуации на рынке ОФЗ, то, несмотря на высокую долю нерезидентов на рынке (34,2 % по состоянию на 1 марта 2018 года), вероятность кратного роста волатильности здесь ограничена институциональными характеристиками инвесторов, ориентированных на долгосрочные стратегии (пенсионные фонды, страховые компании). Одновременно сформировавшийся структурный профицит ликвидности и достаточно хорошее состояние балансов банков позволяют ожидать, что значительная доля предложения ОФЗ в текущем году будет абсорбирована локальными инвесторами.

6.1.8. РЫНОК КОРПОРАТИВНЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ: ИТОГИ 2 КВАРТАЛА 2018³

Фондовый рынок России, как и любая развивающаяся система, отличается некоторой противоречивостью. С одной стороны, сегмент объемом эмиссии до 350 млн рублей продолжает рост (+130% относительно 2-го квартала 2017 г.). С другой стороны, крупные эмитенты на фоне сложившейся политической и экономической обстановки сворачивают долговые программы, находясь в ожидании восстановления спроса на ценные бумаги и снижения процентных ставок. В результате объем рыночных размещений сократился в 2 раза по сравнению с 1-м кварталом 2018 г.

В среду 20 июня основные российские фондовые индексы продемонстрировали отскок вверх. Так, по итогам дня Индекс РТС подрос на 2,03%, а Индекс МосБиржи прибавил 1,57%. Торговая активность стабилизировалась. Так, биржевые обороты по акциям, входящим в индекс МосБиржи, составили 41,4 млрд. руб. против 41,5 млрд. руб. во вторник. Среди отраслевых индексов РТС в лидерах по темпам роста оказался индекс финансового сектора. Хуже рынка торговался индекс потребительского сектора.

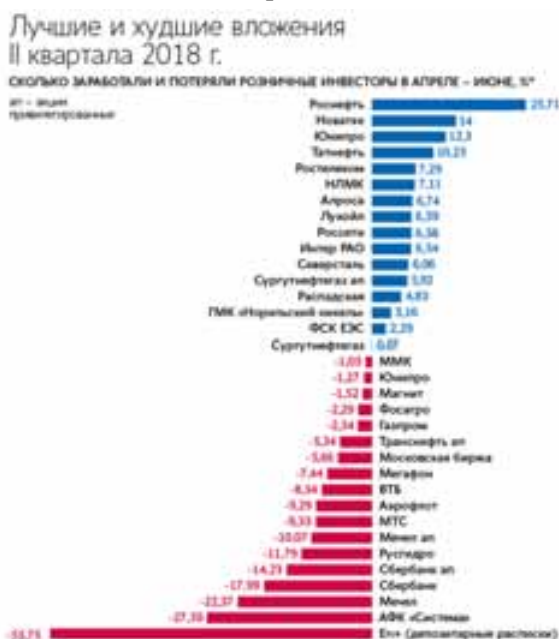
Среди отраслевых рублевых индексов, индекс Химического производства просел на 0,73%, индекс Транспорта упал на 2,41%, индекс Нефти и газа подрос на 0,4%, индекс Банков и финансов вырос на 1,57%, индекс Металлов и добычи упал на 3,59%, индекс Потребительских товаров и торговли подрос в пределах 0,1%, индекс Телекоммуникации просел на 0,57%, индекс Электроэнергетики потерял 3,38%. В долларовом выражении отраслевой индекс Нефти и газа прибавил 2,06%, индекс Электроэнергетики подрос на 0,76%, индекс Потребительских товаров и торговли вырос на 0,42%, индекс Банков и Финансов прибавил 2,65%, индекс Транспорта подрос на 1,73%, индекс Металлов и добычи прибавил 1,9%, индекс Телекоммуникации увеличился на 0,9%.

По итогам дня в лидерах по темпам роста оказались акции НОВАТЭК, цена которых выросла на 5,2%. Котировки акций ВТБ подросли на 4,5%. Обыкновенные акции Башнефть выросли в цене на 4,4%. Котировки обыкновенных акций Мечела подросли на 3,6%. Акции АЛРОСА выросли в цене на 3,4% по итогам дня. В аутсайдерах дня оказались бумаги Лента, которые упали в цене на 5,7%. Котировки

³ Источник: Московская биржа



обыкновенных акций Ленэнерго просели на 1,9%. Акции Газпром нефти упали в цене на 1,5%. Котировки акций ТМК потеряли 1,4%, а акции ФосАгро просели на 1,3% по итогам дня.

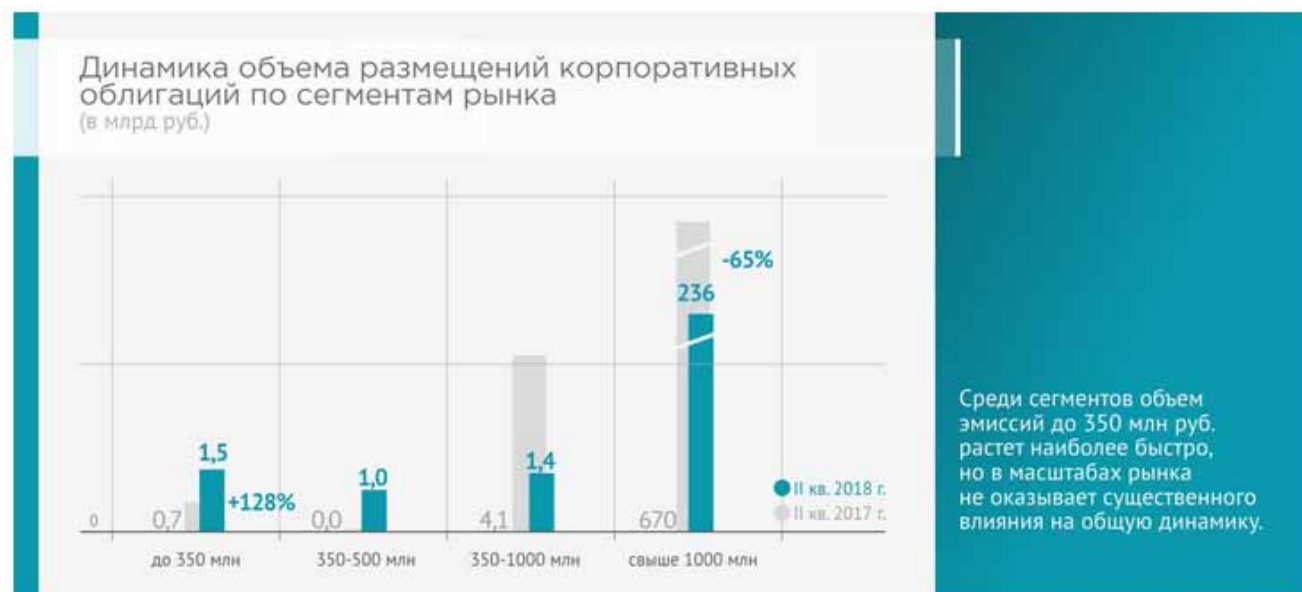


Объем размещений рыночных бондов динамично рос в течение последних лет. Рынок находился в довольно благоприятных условиях: эмитенты получили возможность размещать облигации на бирже, предоставляя инвестиционный меморандум вместо проспекта эмиссии. Ставки купонов снижались вслед за снижением ключевой ставки ЦБ. Государство освободило частных инвесторов от уплаты НДФЛ с купонного дохода, в случае если он не превышает ставку ЦБ на 5 и более п. п. Бонды, соответствующие данным критериям, выпускают в основном компании первого эшелона. Но крупные эмитенты сократили во 2-м квартале 2018 г. долговые программы, вследствие чего рыночные размещения снизились на 64% по сравнению со 2-м кварталом 2017 г. Причиной тому являются санкции США против России, в т. ч. публикация «черного списка» российских миллиардеров, повлекшая за собой апрельское падение курса рубля и обвал акций «Русала».



Менее зависимы от внешней конъюнктуры субъекты малого и среднего предпринимательства. Их представители продолжают активно пополнять ряды эмитентов. Средний объем эмиссии достиг 99 млн рублей, число эмитентов и эмиссий выросло в 2,5 раза. Однако это не существенный в масштабах рынка

рост, и мы все же наблюдаем во 2-м квартале отрицательную динамику общего объема корпоративных размещений. Так, компании третьего эшелона осуществили эмиссии совокупным объемом 1,5 млрд рублей, в то время как общий объем рыночных бондов (без учета специальных выпусков и краткосрочных эмиссий «ВТБ» и «Внешэкономбанка») составил 241 млрд рублей.



Что касается доходности, то ставка купона размещенных бондов в третьем эшелоне сократилась с 13,7% до 12,8%. Тем не менее, в данном сегменте встречаются ставки и 15%, и 18%. Средняя доходность облигаций первого эшелона, напротив, возросла с 7,5% до 7,7%.



Впервые во 2-м квартале 2018 г. не выплатили купон 4 компании третьего эшелона. Еще 13 допускают дефолты на протяжении двух лет, т.е. около 24% — новые эмитенты, допустившие дефолт. При этом большая часть эмитентов третьего эшелона представляет российский финансовый сектор. Например,

дефолты допустили «УралКапиталБанк» (причина — отзыв лицензии), «ПромСвязьКапитал» (развал организации после отправки «ПромСвязьБанка» на санацию) и т.д.

Риск инвестиций в облигации второго эшелона составляет 33%. Одна из трех компаний, допустивших дефолт во 2-м квартале, также является финансовой — «О1 Групп Финанс» (причина неисполнения обязательств — отсутствие денежных средств).



Пока мы не можем сказать о глобальных нововведениях на облигационном рынке. Но есть важные события, его ожидающие. В частности, стало известно о намерениях Московской биржи развивать сегмент краткосрочных бондов. В рамках данного проекта планируется создание инфраструктуры для торговли такими бумагами и снижение тарифов при размещении. Помимо этого, ЦБ разрабатывает схему, которая позволит продавать ОФЗ-н (предназначенные для населения) через специальную онлайн-площадку. Также на рынке инвестиций появился новый высокодоходный финансовый инструмент: в апреле в закон «О рынке ценных бумаг» было внесено изменение, позволяющее осуществлять эмиссию структурных облигаций.

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 АНАЛИЗ⁴

Основные выводы

За анализируемый период (с 31.12.2016 г. по 30.06.2018 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 положительной.
4. За анализируемый период значения большинства показателей рентабельности либо уменьшились, либо остались на прежнем уровне, что следует скорее рассматривать как негативную тенденцию, однако допустимой для организаций осуществляющих строительство..
5. Анализ типа финансовой устойчивости предприятия в динамике, показывает снижение финансовой устойчивости предприятия.
6. Так как на конец анализируемого периода и Коэффициент текущей ликвидности находится ниже своего нормативного значения (2,0), и Коэффициент покрытия оборотных средств собственными источниками формирования ниже своего (0,1), рассчитывается показатель восстановления платежеспособности предприятия. Показатель восстановления платежеспособности говорит о том, сможет ли предприятие, в случае потери платежеспособности в ближайшие шесть месяцев ее восстановить при существующей динамике изменения показателя текущей ликвидности. На конец периода значение показателя установилось на уровне 0,47, что говорит о том, что предприятие имеет ограниченные возможности по восстановлению своей платежеспособности, так как показатель меньше единицы.
7. И на 31.12.2016 г., и на 30.06.2018 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 обычно характерно для организаций осуществляющих строительство.
8. На начало анализируемого периода чистый цикл оборачиваемости занимал -6302,72 дн. За анализируемый период продолжительность чистого цикла увеличилась на 1373,70 дн. что говорит об отрицательной тенденции, так как увеличилось количество текущих активов профинансированных за счет непосредственных участников производственного процесса и финансирование производственной деятельности в большей степени осуществляется за счет внешних по отношению к производственному процессу источников финансирования - прироста собственного капитала, кредитов.
9. За анализируемый период величина чистых активов, составлявшая на 31.12.2016 г. 17976597,0 тыс.руб., снизилась на -44876,0 тыс.руб. (темп уменьшения чистых активов составил -0,2%), и на 30.06.2018 г. их величина составила 17931721,0 тыс.руб.

⁴ 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 30 июня 2018 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 30 июня 2018 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	1 752	0,01%
Результаты исследований и разработок	1120		
Нематериальные поисковые активы	1130		
Материальные поисковые активы	1140		
Основные средства	1150	26 251	0,11%
Доходные вложения в материальные ценности	1160		
Финансовые вложения	1170	18 207 602	76,56%
Отложенные налоговые активы	1180	7 416	0,031%
Прочие внеоборотные активы	1190	3 599	0,02%
Итого оборотные активы	1100	18 246 620	76,73%
ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ			
Запасы	1210	297	0,0012%
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	23	0,0001%
Дебиторская задолженность	1230	1 510 021	6,35%
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	1 655 732	6,96%
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	2 367 479	9,96%
Прочие оборотные активы	1260	641	0,003%
Итого оборотные активы	1200	5 534 193	23,27%
Сумма	1600	23 780 813	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	156	0,003%
Оценочные обязательства	1430		
Прочие обязательства	1450		
Итого долгосрочные обязательства	1400	1 256	0,02%
КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
Заемные средства	1510	459 142	7,85%
Кредиторская задолженность	1520	5 372 562	91,85%
Доходы будущих периодов	1530		
Оценочные обязательства	1540	16 133	0,28%
Прочие обязательства	1550		
Итого краткосрочные обязательства	1500	5 847 837	99,98%
Сумма		5 849 093	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 1 752 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	239 028,93
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018 главная линия» №2015703286	14.04.2016	316 713,28	239 028,92
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018 центральная линия» №2015703287	14.04.2016	316 713,29	239 028,93
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018 чемпионская линия» №2015703284	14.04.2016	316 713,30	239 028,94
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018» » (на синем фоне) №2015703288	14.04.2016	326 963,29	246 764,73



Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018» №2015703289	14.04.2016	326 963,28	246 764,72
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018» №2015703290	14.04.2016	326 963,27	246 764,71
«Мой город в Москве» (комбинированный) №2015707366	01.05.2016	73 100,00	55 859,50
Итого:		2 320 843,00	1 752 269,38

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 производителей⁵.

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

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

Табл. 9.4 Определение справедливой стоимости НМА

НМА	Дата постановки на баланс	Первоначальная балансовая стоимость, руб.	Срок использования, лет	Справедливая стоимость, руб.
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018 береговая линия» №2015703285	14.04.2016	316 713,29	2,21	288 669
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018 главная линия» №2015703286	14.04.2016	316 713,28	2,21	288 669
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018 центральная линия» №2015703287	14.04.2016	316 713,29	2,21	288 669
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018 чемпионская линия» №2015703284	14.04.2016	316 713,30	2,21	288 669
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018» » (на синем фоне) №2015703288	14.04.2016	326 963,29	2,21	298 011
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018» №2015703289	14.04.2016	326 963,28	2,21	298 011
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018» №2015703290	14.04.2016	326 963,27	2,21	298 011

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

«Мой город в Москве» (комбинированный) №2015707366	01.05.2016	73 100,00	2,17	66 763
Итого:				2 115 473,31

Справедливая стоимость нематериальных активов АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 июля 2018 г. составляет 2 115 тыс. руб.

9.3.2. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ОСНОВНЫХ СРЕДСТВ

Долевая балансовая стоимость основных средств составляла 26 251 тыс. руб. (0,11% 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.

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).

Количественные и качественные характеристики объекта оценки определялись на основе документов, представленных Заказчиком. Все объекты, входящие в состав основных средств, находятся в хорошем состоянии. находятся в хорошем, пригодном для эксплуатации состоянии.

Учитывая, что в состав движимого имущества основных средств входят достаточно новые объекты был применен затратный подход в виде метода индексации. Автомобили оценивались сравнительным подходом. Методы оценки описаны в разд. 3.2.5, 3.2.6 Приложения 2.

Выбор объектов аналогов для оценки автомобилей в рамках сравнительного подхода производился на основе данных приведенных на интернет-ресурсах <http://cars.auto.ru>, <http://moscow.drom.ru> и др.

Характеристика автомобилей и других объектов, входящих в состав основных средств приведены в Табл. 9.5, 9.6.

Табл. 9.5. Характеристики автомобилей

Объект	Год выпуска	Пробег, км	Объем двигателя, куб. см	Первоначальная балансовая стоимость, руб.	Остаточная стоимость, руб.	Состояние
Hundai Genesis G90	2017	23 000,00	3 778,00	3 496 070,34	2 879 116,74	хорошее
Mercedes-Benz E 400 4MATIC	2016	25 000,00	2 996,00	3 642 342,00	2 067 275,12	хорошее
Nissan TEANA 2.5	2015	43 000,00	2 496,00	1 189 290,68	289 286,96	хорошее
Mercedes S 500 4MATIC	2013	79 000,00	4 663,00	5 888 002,88	2 286 328,78	хорошее

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

Табл. 9.6. Определение справедливой стоимости движимого имущества

Объект	Дата ввода	Первоначальная балансовая стоимость, руб.	Остаточная балансовая стоимость, руб.	Коэф. индексации	Затраты на воспроизводство без НДС, руб.	Срок службы, лет	Возраст, лет	Коэф. использования	Износ физический	Экономич. Устаревание	Совокупный износ	Справедливая стоимость без НДС, руб.
Оборудование (итого):		11 499 786,90	1 985 043,54									5 147 077
AGE Кресло руководителя на крестовине	21.08.2013	60 117,32	11 708,39	1,409	84 709	7	4,9	1,0	69%	0%	69%	25 860
JARAMA Кресло в ткани	21.08.2013	62 501,06	12 172,50	1,409	88 068	7	4,9	1,0	69%	0%	69%	26 886
JARAMA Кресло в ткани	21.08.2013	62 501,05	12 172,49	1,409	88 068	7	4,9	1,0	69%	0%	69%	26 886
RHO Стол журнальный	21.08.2013	50 208,63	9 778,57	1,409	70 747	7	4,9	1,0	69%	0%	69%	21 598
RHO Шкаф высокий с 3-мя открытыми полками, низкими шкафами с дверками	21.08.2013	368 777,92	71 821,62	1,409	519 630	7	4,9	1,0	69%	0%	69%	158 635
RHO Стол руковод-я с прист. тумб., полкой для клав., решетч. защ-ой панелью, кабель-каналом+ Брифинг-прис	21.08.2013	473 250,81	92 168,53	1,409	666 838	7	4,9	1,0	69%	0%	69%	203 575
Ypsilon Кресло посетителя на колесиках	21.08.2013	101 421,03	19 752,14	1,409	142 908	7	4,9	1,0	69%	0%	69%	43 628
Ypsilon Кресло посетителя на колесиках	21.08.2013	101 421,04	19 752,15	1,409	142 908	7	4,9	1,0	69%	0%	69%	43 628
Ypsilon Кресло посетителя на колесиках	21.08.2013	101 421,03	19 752,14	1,409	142 908	7	4,9	1,0	69%	0%	69%	43 628
Групповой кодек	07.02.2012	278 957,94		1,433	399 852	5	6,4	1,0	80%	0%	80%	79 970
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	36 440,59	1,058	192 715	5	1,7	1,0	34%	0%	34%	127 772
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		1,049	43 792	5	3,4	1,0	69%	0%	69%	13 773
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		1,049	43 792	5	3,4	1,0	69%	0%	69%	13 773
Источник бесперебойного питания APC Smart-UPS x 1500 VA/ 1200W, RM 2U/Tower Ext. Runtime. Line-inter	24.06.2015	56 745,76		1,049	59 539	5	3,0	1,0	60%	0%	60%	23 555
Коммуникационный модуль	07.02.2012	79 065,42		1,433	113 330	5	6,4	1,0	80%	0%	80%	22 666
Коммуникационный сервер	09.12.2011	378 008,94		1,349	509 861	5	6,6	1,0	80%	0%	80%	101 972



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

Коммуникационный сервер	09.12.2011	378 008,94		1,349	509 861	5	6,6	1,0	80%	0%	80%	101 972
Коммутатор Catalest 2960-XR 24 GigE, 2x 10G SFP+, IP Lite (WS-C2960XR-24TDD)	08.05.2015	181 779,67		1,049	190 728	5	3,2	1,0	63%	0%	63%	70 543
Коммутатор Catalest 2960-XR 24 GigE, 2x 10G SFP+, IP Lite (WS-C2960XR-24TDD)	08.05.2015	181 779,66		1,049	190 728	5	3,2	1,0	63%	0%	63%	70 543
Коммутатор Digi Digi Anywhere USB 5 port (AW-USB-5M-W)	07.09.2016	61 016,95	9 762,67	1,058	64 537	5	1,8	1,0	36%	0%	36%	41 127
Компьютер(Персональный компьютер HP Z400Xeon+ЖК монитор 24 ASUS24.1+видеокарта HP Quardo 600)	25.04.2012	87 400,86		1,433	125 278	5	6,2	1,0	80%	0%	80%	25 056
Копир-принтер-сканер XVE-7502V_U/WC7545/7556Copier/Printer/Scanner	25.01.2013	310 318,22		1,308	405 842	5	5,4	1,0	80%	0%	80%	81 168
Копир-принтер-сканер(печатный модуль с тандемным лотком) WorkCentre 7845/7855 with Hi Capacity Tande	27.02.2015	444 915,25		1,049	466 818	5	3,3	1,0	67%	0%	67%	154 753
Лазерный Принтер HP Color LaserJet Professional CP 5225n Printer	25.01.2012	49 340,89		1,433	70 724	5	6,4	1,0	80%	0%	80%	14 145
Линии СКС	23.04.2018	121 330,00	40 443,34									
Межсетевой экран ASA 5505 Sec Plus Appliance with SW. UL Users. HA. DES	26.04.2016	57 762,71		1,058	61 095	5	2,2	1,0	44%	0%	44%	34 448
Межсетевой экран ASA 5505 Sec Plus Appliance with SW. UL Users. HA. DES	24.06.2015	44 847,46		1,049	47 055	5	3,0	1,0	60%	0%	60%	18 616
Межсетевой экран ASA 5512-X with SW, 6GE Data,1GE Mgmt, AC	20.12.2012	77 352,64		1,433	110 875	5	5,5	1,0	80%	0%	80%	22 175
Межсетевой экран ASA 5512-X with SW, 6GE Data,1GE Mgmt, AC	20.12.2012	77 352,64		1,433	110 875	5	5,5	1,0	80%	0%	80%	22 175
Межсетевой экран ASA 5512-X with SW, 6GE Data,1GE Mgmt, AC, DES	13.03.2017	134 025,00	101 068,05	1,033	138 434	5	1,3	1,0	26%	0%	26%	102 404
Многофункциональное устройство HP Laser Jet M5025 MFP	20.01.2012	106 525,34		1,433	152 691	5	6,4	1,0	80%	0%	80%	30 538
Модуль Cisco 10GBASE-LR SFP+transceiver module for SMF, 1310-nm wavelength, LC duplex connector (SFP)	08.05.2015	121 186,44		1,049	127 152	5	3,2	1,0	63%	0%	63%	47 029
Модуль Cisco 10GBASE-LR SFP+transceiver module for SMF, 1310-nm wavelength, LC duplex connector (SFP)	08.05.2015	121 186,44		1,049	127 152	5	3,2	1,0	63%	0%	63%	47 029



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

МФУ Konica Minolta bizhub 227 (A7AK021) A3 3in 1 22ppm lazer+ Реверсивный автоподатчик Konica DF-628	17.01.2017	118 103,48	37 793,10	1,033	121 989	5	1,5	1,0	29%	0%	29%	86 562
МФУ Ricoh MP C4504ex SP(418003) A3 color 45ppm LAN с девел-ом, без тонера	27.11.2017	370 089,58	266 464,52	1,033	382 266	5	0,6	1,0	12%	0%	12%	337 022
Ноутбук ASUS UX31A i7	06.11.2012	46 517,00		1,433	66 676	5	5,7	1,0	80%	0%	80%	13 335
Ноутбук HP EliteBook 2560p Core i5-2540M	31.01.2012	43 356,77		1,433	62 147	5	6,4	1,0	80%	0%	80%	12 429
Ноутбук HP EliteBook 2560p Core i7-2640M	31.01.2012	51 616,42		1,433	73 986	5	6,4	1,0	80%	0%	80%	14 797
Ноутбук Hp EliteBook 8460 Core i7-2620M Ghz 14	17.01.2012	43 600,40		1,433	62 496	5	6,5	1,0	80%	0%	80%	12 499
Ноутбук Hp EliteBook 8460 Core i7-2620M Ghz 14	17.01.2012	42 128,51		1,433	60 386	5	6,5	1,0	80%	0%	80%	12 077
Ноутбук Hp EliteBook 8460 Core i7-2620M Ghz 14	17.01.2012	42 128,51		1,433	60 386	5	6,5	1,0	80%	0%	80%	12 077
Ноутбук Hp EliteBook 8460 Core i7-2620M Ghz 14	17.01.2012	42 128,51		1,433	60 386	5	6,5	1,0	80%	0%	80%	12 077
Ноутбук Hp EliteBook 8460 Core i7-2620M Ghz 14	17.01.2012	42 128,51		1,433	60 386	5	6,5	1,0	80%	0%	80%	12 077
Ноутбук Hp EliteBook 8460 Core i7-2620M Ghz 14	17.01.2012	42 128,51		1,433	60 386	5	6,5	1,0	80%	0%	80%	12 077
Ноутбук Lenovo ThinkPad в сборе	18.08.2017	100 582,50	60 349,50	1,033	103 892	5	0,9	1,0	17%	0%	17%	85 846
Ноутбук ThinkPad T430	18.01.2013	46 168,21		1,308	60 380	5	5,5	1,0	80%	0%	80%	12 076
Ноутбук ThinkPad X230	18.02.2013	45 127,11		1,308	59 018	5	5,4	1,0	80%	0%	80%	11 804
Охранная сигнализация	25.03.2015	88 605,00	31 955,94	1,049	92 967	5	3,3	1,0	65%	0%	65%	32 144
Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200	26.01.2016	75 322,03		1,058	79 667	5	2,4	1,0	49%	0%	49%	40 947
Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200	26.01.2016	75 322,03		1,058	79 667	5	2,4	1,0	49%	0%	49%	40 947
Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200	26.01.2016	75 322,03		1,058	79 667	5	2,4	1,0	49%	0%	49%	40 947
Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200	26.01.2016	75 322,04		1,058	79 667	5	2,4	1,0	49%	0%	49%	40 947
Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200	26.01.2016	75 322,03		1,058	79 667	5	2,4	1,0	49%	0%	49%	40 947



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

Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200	26.01.2016	75 322,04		1,058	79 667	5	2,4	1,0	49%	0%	49%	40 947
Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200	26.01.2016	75 322,03		1,058	79 667	5	2,4	1,0	49%	0%	49%	40 947
Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200	26.01.2016	75 322,04		1,058	79 667	5	2,4	1,0	49%	0%	49%	40 947
Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200	26.01.2016	75 322,03		1,058	79 667	5	2,4	1,0	49%	0%	49%	40 947
Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200	26.01.2016	75 322,04		1,058	79 667	5	2,4	1,0	49%	0%	49%	40 947
Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200	26.01.2016	75 322,03		1,058	79 667	5	2,4	1,0	49%	0%	49%	40 947
Планшетный компьютер Microsoft Surface Pro 4 Intel Core i5, 8ГБ RAM, 236ГБ Flash Silver	23.09.2016	75 787,00	12 125,92	1,058	80 159	5	1,8	1,0	35%	0%	35%	51 785
Планшетный компьютер Microsoft Surface Pro 4 Intel Core i5, 8ГБ RAM, 236ГБ Flash Silver	23.09.2016	75 787,00	12 125,92	1,058	80 159	5	1,8	1,0	35%	0%	35%	51 785
Планшетный компьютер Microsoft Surface Pro 4 Intel Core i5, 8ГБ RAM, 256ГБ Flash Silver	27.02.2017	76 145,50	27 412,38	1,033	78 651	5	1,3	1,0	27%	0%	27%	57 577
Плата цифрового потока E1	24.11.2011	103 278,91		1,349	139 303	5	6,6	1,0	80%	0%	80%	27 861
Проектор NEC PA550W+ Среднефокусная линза NEC	19.01.2012	174 890,20		1,433	250 683	5	6,5	1,0	80%	0%	80%	50 137
Процессор HP DL380p Gen8 Xeon E5-2630v2 (2.6 GHz/6-core/15MB/800W) Processor Kit (715220-B21)	18.12.2014	47 559,32		1,209	57 485	5	3,5	1,0	71%	0%	71%	16 820
Рабочая станция HP Z420 Xeon E5-1620 + Видеокарта Graphics Card NVIDIA Quadro 600	18.02.2013	55 711,88		1,308	72 861	5	5,4	1,0	80%	0%	80%	14 572
Рабочая станция HP Z620 Xeon E5-2620 + Видеокарта Graphics Card NVIDIA NVS300	16.05.2013	97 770,34		1,308	127 866	5	5,1	1,0	80%	0%	80%	25 573
Сейф VALBERG ASK Карат 90T ELвзломостойкий 1класс, электр. з.	15.09.2017	40 913,72	39 385,79	1,033	42 260	5	0,8	1,0	16%	0%	16%	35 568
Сервер HP DL380p Gen8 E5-2630v2 Base EU	18.12.2014	278 870,34		1,209	337 074	5	3,5	1,0	71%	0%	71%	98 629



Svr(704559-421)												
Сервер HP Proliant DL320e Gen8 v2 G3240 NHP Rack + Накопитель на жестком магнитном диске HP HP 1 TB	08.05.2015	75 508,47		1,049	79 226	5	3,2	1,0	63%	0%	63%	29 303
Сервер Proliant DL360e Gen8 E5-2403 Rack	23.11.2012	44 622,40		1,433	63 961	5	5,6	1,0	80%	0%	80%	12 792
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		1,209	256 083	5	4,0	1,0	80%	0%	80%	51 918
Сетевой коммутатор HP 3500-24G	23.11.2012	94 494,49		1,433	135 446	5	5,6	1,0	80%	0%	80%	27 089
Сетевой коммутатор HP 3500-24G	23.11.2012	94 494,49		1,433	135 446	5	5,6	1,0	80%	0%	80%	27 089
Система архивирования HP Storageworks MSL2024 1 LTO-5	07.12.2012	181 271,19		1,433	259 830	5	5,6	1,0	80%	0%	80%	51 966
Система виброакустической защиты "Соната-AB модель 3Б"	22.07.2013	298 305,09		1,160	346 002	5	4,9	1,0	80%	0%	80%	69 200
Система видеонаблюдения DS-2CD2612F-I(S)	30.03.2015	69 995,00	25 244,06	1,127	78 896	5	3,3	1,0	65%	0%	65%	27 495
Система видеонаблюдения AC-D6024	30.03.2015	383 915,00	138 461,09	1,127	432 738	5	3,3	1,0	65%	0%	65%	150 806
Система контроля доступа в штаб строительства	01.10.2016	361 180,00	201 313,52	1,082	390 703	5	1,7	1,0	35%	0%	35%	254 117
Система охранного телевидения	27.06.2012	245 603,39		1,161	285 158	5	6,0	1,0	80%	0%	80%	57 032
Система хранения данных Synology RS2416RP+	02.10.2017	147 738,98	100 462,50	1,033	152 600	5	0,7	1,0	15%	0%	15%	129 856
Система хранения данных Synology(Rack 1U) RS812+DC2,13GhzCPU/1Gb	30.01.2013	87 262,71		1,308	114 124	5	5,4	1,0	80%	0%	80%	22 825
Системный блок (сборный)	02.06.2017	65 643,50	34 134,62	1,033	67 803	5	1,1	1,0	22%	0%	22%	53 165
Системный блок (сборный)1	02.08.2017	84 151,25	50 490,75	1,033	86 920	5	0,9	1,0	18%	0%	18%	71 060
Системный блок (сборный)2	02.08.2017	84 151,25	50 490,75	1,033	86 920	5	0,9	1,0	18%	0%	18%	71 060
Системный блок (сборный)3	01.09.2017	74 633,33	47 765,36	1,033	77 089	5	0,8	1,0	17%	0%	17%	64 290
Системный блок (сборный)4	22.09.2017	73 187,81	46 840,22	1,033	75 596	5	0,8	1,0	15%	0%	15%	63 915
Системный блок (сборный)5	22.09.2017	73 187,84	46 840,25	1,033	75 596	5	0,8	1,0	15%	0%	15%	63 915
Системный блок (сборный)6	22.09.2017	73 187,79	46 840,20	1,033	75 596	5	0,8	1,0	15%	0%	15%	63 915
Системный блок (сборный)7	09.02.2018	64 861,07	54 483,31	1,000	64 861	5	0,4	1,0	8%	0%	8%	59 814
Системный блок (сборный)8	09.02.2018	64 111,94	53 854,02	1,000	64 112	5	0,4	1,0	8%	0%	8%	59 124
Системный блок (сборный)9	09.02.2018	64 111,90	53 853,98	1,000	64 112	5	0,4	1,0	8%	0%	8%	59 123



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

Стол Венге, ПК-ДП-СТ200x100	02.06.2015	46 412,00	19 021,39	1,049	48 697	5	3,1	1,0	62%	0%	62%	18 678
Уничтожитель док-ов Rexel Auto+300X, 4ур. секр., 300лист, 40л	11.10.2017	49 111,58	33 395,90	1,033	50 727	5	0,7	1,0	14%	0%	14%	43 417
Уничтожитель док-ов Rexel Auto+300X, 4ур. секр., 300лист, 40л	19.12.2017	48 875,49	37 145,37	1,033	50 483	5	0,5	1,0	11%	0%	11%	45 117
Широкоформатный принтер HP Designjet T2500 e MFP(36", 2400x1200dpi, 128GB, HDD 320GB, 2 rolls, autoc	18.02.2014	322 033,90		1,209	389 246	5	4,4	1,0	80%	0%	80%	77 849
Производственный и хозяйственный инвентарь (итого)		2 932 600,77	990 403,63									1 652 045
УК1401- ультразвуковой тестер для бетона в базовой комплектации (УК1401М)	18.10.2016	64 004,24	43 019,24	1,082	69 236	7	1,7	1,0	24%	0%	24%	52 408
Бензиновый инверторный генератор Fudag TI6000	14.11.2014	62 711,86	18 505,28	1,159	72 666	7	3,6	1,0	52%	0%	52%	34 982
Воздухонагреватель в сборе с горелкой	01.10.2015	250 000,00	118 852,48	1,127	281 793	7	2,8	1,0	39%	0%	39%	171 061
Картина "Город на реке"	31.12.2015	80 570,00	67 215,80	1,038	83 613	7	2,5	1,0	36%	0%	36%	53 735
Комплект для GPS.(Геодезический спутниковый приемник GR-5+ Антенна 50-470МГц,+ Карта памяти 2GB+ Шта	29.01.2015	1 222 044,11	400 670,20	1,127	1 377 454	7	3,4	1,0	49%	0%	49%	704 092
Комплект тахеометра(Тахеометр FX-102+ Штатив PFW5B-R+отражатель мишень VEGA MP 03 P+ VEXA 5541-10+	27.01.2015	649 407,63	212 920,40	1,127	731 994	7	3,4	1,0	49%	0%	49%	373 589
Кофемашинa Impressa XS90 blak one touch 13428	17.01.2012	64 820,25		1,161	75 260	5	6,5	1,0	80%	0%	80%	15 052
Кофемашинa JURA Impressa C9 Clfssic	18.01.2013	67 988,25		1,160	78 859	5	5,5	1,0	80%	0%	80%	15 772
Мебель для кухни	18.06.2015	59 505,09	24 387,45	1,038	61 753	7	3,0	1,0	43%	0%	43%	34 949
Многоканальный газоанализатор ALTAIR 4X, CH4-02-CO	29.12.2017	86 131,74	72 164,46	1,007	86 700	7	0,5	1,0	7%	0%	7%	80 456
Панно с логотипом "Тушино-2018 Город на реке" Размер панно-2500x950мм	02.10.2015	68 716,00	32 668,32	1,038	71 312	7	2,7	1,0	39%	0%	39%	43 317
Стол для переговоров (125x125x74)	31.01.2012	130 152,75		1,415	184 127	7	6,4	1,0	80%	0%	80%	36 825
Шкаф-купе	05.03.2012	126 548,85		1,415	179 028	7	6,3	1,0	80%	0%	80%	35 806
Другие виды основных средств (итого)		18 166 121,00	15 753 404,36									17 984 738
Модульный штаб строительства	01.04.2015	10 676 739,14	8 435 213,76	1,113	11 885 699	30	3,3	1,0	11%	0%	11%	10 597 267



Сеть временного электроснабжения офиса продаж	01.04.2015	74 464,62	51 079,04	1,113	82 896	10	3,3	1,0	33%	0%	33%	55 938
Трансформаторная подстанция БКТП №23774 2*100 КВа 10/04 кВ	21.12.2017	7 414 917,24	7 267 111,56	1,006	7 462 380	30	0,5	1,0	2%	0%	2%	7 331 533

Табл. 9.7 Результаты расчета справедливой стоимости автомобиля 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	663	3 600 000	0,700	1,000	1,000	0,931	1 988 272
Hyundai Genesis G90	3778	2016	27 000	2 450 000	0,700	1,000	1,067	1,013	1 570 978
Hyundai Genesis G90	3778	2014	41 127	2 150 000	0,700	1,000	1,215	1,060	1 642 607
Hyundai Genesis G90	3778	2014	68 000	1 750 000	0,700	1,000	1,215	1,155	1 457 068
Hyundai Genesis G90	3778	2014	90 000	2 100 000	0,900	1,000	1,215	1,239	2 412 015
Среднее значение, руб.									1 814 188
Стандартное отклонение, руб.									388 532
Коэффициент вариации									21%

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

ТС-аналог	Объем дв., куб см	Год выпуска	Пробег, км	Цена ТС-аналога с НДС, руб.	Поправка на условия продажи	Поправка на отличия аналогов	Поправка на возраст	Поправка на пробег	Справедливая стоимость, без НДС, руб.
Mercedes-Benz E 400 4MATIC	2996	2016	17 000	3 500 000	0,900	1,000	1,000	0,980	2 616 632
Mercedes-Benz E 400 4MATIC	2996	2016	20 619	3 600 000	0,900	1,000	1,000	0,989	2 715 854
Mercedes-Benz E 400 4MATIC	2996	2017	15 000	3 389 000	0,900	1,000	0,951	0,975	2 398 060
Mercedes-Benz E 400 4MATIC	2996	2017	42 985	3 669 896	0,900	1,000	0,951	1,046	2 785 008



Mercedes-Benz E 400 4MATIC	2996	2017	12 000	3 690 000	0,900	1,000	0,951	0,968	2 591 538
Среднее значение, руб.									2 621 418
Стандартное отклонение, руб.									147 041
Коэффициент вариации									6%

Табл. 9.9. Результаты расчета справедливой стоимости автомобиля 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	42 587	848 851	0,900	1,000	1,000	0,999	646 894
Nissan TEANA 2.5	2496	2015	122 865	860 000	0,900	1,000	1,000	1,173	769 536
Nissan TEANA 2.5	2496	2015	197 542	912 450	0,900	1,000	1,000	1,362	947 988
Nissan TEANA 2.5	2496	2015	106 000	930 000	0,900	1,000	1,000	1,134	804 571
Nissan TEANA 2.5	2496	2015	44 000	938 000	0,900	1,000	1,000	1,002	716 856
Среднее значение, руб.									777 169
Стандартное отклонение, руб.									112 470
Коэффициент вариации									14%

Табл. 9.10 Результаты расчета справедливой стоимости автомобиля Мерседес 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.
Мерседес S 500 4MATIC	4663	2013	170 000	2 600 000	0,900	1,000	1,000	1,200	2 378 896
Мерседес S 500 4MATIC	4663	2013	110 000	2 719 000	0,900	1,000	1,000	1,064	2 206 460



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

Mercedes S 500 4MATIC	4663	2013	199 000	2 750 000	0,900	1,000	1,000	1,271	2 666 391
Mercedes S 500 4MATIC	4663	2013	111 860	2 797 000	0,900	1,000	1,000	1,068	2 278 215
Mercedes S 500 4MATIC	4663	2013	122 759	2 798 215	0,900	1,000	1,000	1,091	2 329 433
Среднее значение, руб.									2 371 879
Стандартное отклонение, руб.									176 582
Коэффициент вариации									7%

Табл. 9.11 Результаты расчета справедливой стоимости автомобиля 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	96 000	495 000	0,900	1,000	1,000	0,963	363 465
Nissan TEANA 2.5	2496	2011	180 000	500 000	0,900	1,000	1,000	1,139	434 299
Nissan TEANA 2.5	2496	2011	133 000	510 000	0,900	1,000	1,000	1,037	403 242
Nissan TEANA 2.5	2496	2011	149 936	520 000	0,900	1,000	1,000	1,072	425 313
Nissan TEANA 2.5	2496	2011	141 700	540 000	0,900	1,000	1,000	1,055	434 456
Среднее значение, руб.									412 155
Стандартное отклонение, руб.									30 046
Коэффициент вариации									7%



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%⁶.
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 пробега⁷, в предположении, что пробег аналога и объекта оценки одинаков:

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

- 6.
7. где: И – расчетный физический износ, Кв – показатель старения, В – возраст, ГВ – год выпуска, индексы: 0 – объект оценки, А – объект-аналог.
8. **По пробегу.** Поскольку ТС-аналоги отличаются от объекта оценки по пробегу, то вводилась корректировка на основе соотношения расчетных износов объекта оценки и объектов-аналогов, как описано в разд. 3.2.7 Приложения 2.
9. **По техническому состоянию.** ТС-аналоги имеют нормальное (характерное для рассматриваемого года выпуска) техническое состояние. Корректировка не требуется.

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

Для рассматриваемого состава основных средств справедливая стоимость соответствует рыночной.

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

⁷ 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	32 780 670
в том числе:	
Автомобили	7 996 810
Оборудование	5 147 077
Производственный и хозяйственный инвентарь	1 652 045
Другие виды	17 984 738

Справедливая стоимость основных средств АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 июля 2018 г. округленно составляет 32 781 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. (76,56% 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" оценивалась в рамках сравнительного и затратного подходов на основе их балансовых показателей. Балансовые показатели компаний представлены ниже.

Табл. 9.14 Характеристика оцениваемых компаний

Показатель	Код строки	АО "Тушино-М"	АО "ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ"	ООО "ЭНКЛАВ БАЛТИК"	ООО "УК "Тушино 2018"	АО "Гостиницы Тушино 2018"
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			111 119	11	
Доходные вложения в материальные ценности	1160				67 332	
Финансовые вложения	1170	13				250
Отложенные налоговые активы	1180	130	2 257	21 270	2 244	341
Прочие внеоборотные активы	1190		2 490	48	1	
Итого по разделу I	1100	143	4 747	132 437	69 588	591
II ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ						
Запасы	1210			2	474 694	
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	69	35	15 897	105 222	35
Дебиторская задолженность	1230	301	15 552	25 364	365	
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	2 700				
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	4 618	198	3 496	82 090	83
Прочие оборотные активы	1260	12				9
Итого по разделу II	1200	7 699	15 785	44 759	662 370	127
БАЛАНС	1600	7 843	20 532	177 196	731 959	718
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	4 439	2 104	53 485	-9 418	-2 481
Итого по разделу III	1300	7 739	4 114	173 692	2 582	-545
IV ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА						
Заемные средства	1410					
Отложенные налоговые обязательства	1420				2	
Оценочные обязательства	1430					
Прочие обязательства	1450					
Итого по разделу IV	1400	0	0	0	2	0
V КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА						
Заемные средства	1510		5 116	2 174		1 255
Кредиторская задолженность, в том числе:	1520	100	11 255	866	729 105	5
Доходы будущих периодов	1530					
Оценочные обязательства	1540	4	48	464	270	3
Прочие обязательства	1550					
Итого по разделу V	1500	104	16 418	3 504	729 375	1 263
БАЛАНС	1700	7 843	20 532	177 196	731 959	718

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 изданий⁸, соответственно.

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

Табл. 9.15 Расчет стоимости инвестиционно-финансовых компаний

Значения показателей для компаний	АО "Тушино- М"	АО "ИНВЕСТ ИНЖИНИР ИНГ"	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.	7 739 000	4 114 000	173 692 000			
Стоимость по мультипликатору P/B, руб.	8 706 375	4 628 250	195 403 500	0,774	0,305	11
Мультипликатор P/BB	0,768	0,768	0,768			
Валюта баланса, руб.	7 843 000	20 532 000	177 196 000			
Стоимость по мультипликатору P/BB, руб.	6 023 424	15 768 576	136 086 528	0,226	0,564	3
Мультипликатор P/ВиА	9,480	9,480	9,480			
Внеоборотные активы, руб.	143 000	4 747 000	132 437 000			
Стоимость по мультипликатору P/ВиА, руб.	1 355 640	45 001 560	1 255 502 760	0,000	0,712	0
Сумма				1,00		14
Стоимость по сравнительному подходу, руб.	8 099 299	7 148 989	181 981 755			

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.	2 582 000			

⁸Справочник расчетных данных для оценки и консалтинга. Под ред. Яскевича Е.Е. СРД №16, 2015 г., с. 23, №14 2014, с. 22.



Стоимость по мультипликатору P/B, руб.	2 530 360	0,764	0,239	18
Мультипликатор P/BB	0,690			
Валюта баланса, руб.	731 959 000			
Стоимость по мультипликатору P/BB, руб.	505 051 710	0,236	0,430	5
Мультипликатор P/ВиА	1,12			
Внеоборотные активы, руб.	69 588 000			
Стоимость по мультипликатору P/ВиА, руб.	77 660 208	0,000	0,809	0
Сумма		1,00		23
Стоимость по сравнительному подходу, руб.	121 133 795			

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	-545 000			
Стоимость по мультипликатору P/B	-1 624 100	0,000	0,309	0
Мультипликатор P/BB	1,360			
Валюта баланса	718 000			
Стоимость по мультипликатору P/BB	976 480	0,000	0,402	0
Мультипликатор P/ВиА	1,43			
Внеоборотные активы	591 000			
Стоимость по мультипликатору P/ВиА	845 721	1,000	0,438	5
Сумма		1,00		5
Стоимость по сравнительному подходу	845 721			

Пояснения к таблицам.

Правила расчета весовых коэффициентов приведены в разд. 10.2. 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.	7 843 000	20 532 000	177 196 000	731 959 000	718 000
Обязательства, руб.	104 000	16 418 000	3 504 000	729 377 000	1 263 000
Стоимость по затратному подходу, руб.	7 739 000	4 114 000	173 692 000	2 582 000	-545 000

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 ЗП, руб.	7 739 000	4 114 000	173 692 000	2 582 000	-545 000
Весовой коэффициент по затратному подходу	0,67	0,67	0,67	0,67	0,00
Стоимость по сравнительному подходу, руб.	8 099 299	7 148 989	181 981 755	121 133 795	845 721
Весовой коэффициент по сравнительному подходу	0,33	0,33	0,33	0,33	0,00
Справедливая стоимость 100% доли в УК, руб.	7 857 899	5 115 546	176 427 619	41 704 092	0
Доля вложения в уставной капитал	70%	50%	0,0005%	70%	100%
Справедливая стоимость вложения, руб.	5 500 529	2 557 773	882	29 192 865	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, тыс. руб.
ООО "Стадион Спартак"	18 190 921 956,41	99,9084%	30 574 372
АО "ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ"	4 654 456,50	0,0256%	2 558
АО "Тушино М"	3 305 600,00	0,0182%	5 501
ООО "ЭНКЛАВ-БАЛТИК"	220,00	0,000001%	0,882
ООО "Управляющая компания "Тушино 2018"	8 400 000,00	0,0461%	29 193
АО "Гостиницы Тушино 2018"	320 000,00	0,00176%	0
Итого вложения в акции (доли) (строка 1170)	18 207 602 232,91	100,0%	30 611 624

Справедливая стоимость долгосрочных финансовых вложений АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 июля 2018 г. равна 30 611 624 тыс. руб.

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

Балансовая стоимость отложенных налоговых активов АО «Тушино 2018» по состоянию на 30 июня 2018 г. составляла 7 416 тыс. руб. (0,031% 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 июля 2018 г. равна 7 416 тыс. руб.

9.3.5. ПРОЧИЕ ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ (СТР. 1190 БАЛАНСА)

Прочие внеоборотные активы представлены в виде расходов будущих периодов, которые составляют 3 599 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	2 601,67	0
1С: Предприятие8. Дополнение к основной поставке Апгрейд с Программная лицензия (1С: Зарплата и Упра	02.11.2017	3 000,00	2 601,67	0
228-04437 SQLSvrStd ALNG LicSAPk MVL	06.03.2015	40 464,00	13 596,77	0
359-00792 Программа для ЭВМ SQLCAL ALNG LicSAPk MVL DvcCAL	06.03.2015	188 360,00	63 293,04	0
404927 Сертификат на поддержку Support & Maintenance Subscription Notification of software updates	13.07.2016	12 284,52	7 450,01	0
M7D-00008 Программа для ЭВМ EntDsktpwMDOP ALNG LicSAPk MVL	06.03.2015	1 476 902,00	496 270,87	0
N9J-00523 Программы для ЭВМ DynCRMSvr ALNG LicSAPk MVL	06.03.2015	216 544,00	72 763,41	0
QZA-00016 Программы для ЭВМ DynCRMBasicCAL ALNG LicSAPk MVL DvcCAL	06.03.2015	51 820,00	17 412,60	0
SB-cSIM-V-F-10 Лицензия на модуль резервного копирования и восстановления Simpana for VM protection	17.03.2015	144 370,00	49 365,19	0
ZFA-00245 Программы для ЭВМ DynCRMProCAL ALNG LicSAPk MVL DvcCAL	06.03.2015	518 850,00	174 344,76	0
Апгрейд с 1С: Преприятие 8. Клиентская лицензия на 10 рабочих мест (2шт.) на 1С: Предприятие 8. Клие	02.11.2017	21 250,00	18 428,45	0



Бессрочное право на использование программного обеспечения ARCHICAD 20 SSA 9 (1 р.м.)<- ARCHICAD	29.06.2017	25 025,00	19 992,23	0
Ведисофт "Простые звонки" АТС-коннектор Asterisk 11, серверная лицензия для 1 сервера	14.03.2017	3 900,00	2 915,46	0
Ведисофт "Простые звонки" модуль Microsoft Dynamic CRM версия Тиса (для подключения к АТС-коннектору	14.03.2017	8 820,00	6 593,40	0
Ведисофт "Простые звонки" модуль Microsoft Dynamic CRM версия Тиса (для подключения к АТС-коннекто	14.03.2017	4 900,00	3 663,04	0
Лицензии на программное обеспечение "Falcongaze Secure Tower" (новая версия)	27.05.2016	150 000,00	88 156,32	0
Лицензия на использование базы данных "ЕДИНЫЕ СМЕТНЫЕ НОРМАТИВЫ (ЕСН)", включ.измен к Базе дан. ГЭСН	13.07.2017	10 000,00	7 961,93	0
Лицензия на использование базы данных "ЕДИНЫЕ СМЕТНЫЕ НОРМАТИВЫ (ЕСН)", включающей Базу данных ГЭСН	13.07.2017	10 000,00	7 961,93	0
Лицензия на право использования программы для ЭВМ "Контур-Фокус" по тарифному плану "Премиум" на 2 г	12.01.2018	97 700,00	74 719,51	0
Лицензия на право использования программы для ЭВМ "Контур-Фокус", дополнительный пользователь к тари	26.01.2018	22 100,00	17 225,91	0
Лицензия на право использования программы для ЭВМ "Контур-Фокус", по тарифному плану "Премиум" допол	12.01.2018	44 200,00	33 803,48	0
Лицензия на право использования СКЗИ "КриптоПро CSP "	15.03.2017	1 000,00	740,81	0
Лицензия на право использования СКЗИ КриптоПро CSP версия 4,0 на одном рабочем месте	24.03.2017	2 700,00	2 013,39	0
Лицензия на программное обеспечение "Falcongaze Secure Tower", перехват агентами (контроль: MAIL,WEB	01.05.2015	250 000,00	91 666,63	0
Лицензия на программное обеспечение "Falcongaze Secure Tower", перехват агентами (новая версия)	01.05.2015	56 250,00	20 625,00	0
Поава на программы ЭВМ Total Software Deployment 2.0 100устройств	01.04.2018	9 200,00	8 739,50	0
Права на использование ПМ "Оценка персонала"	31.12.2014	60 000,00	17 990,37	0
Права на использование программы для ЭВМ АРК "Риелтор 2015"	01.04.2015	500 000,00	467 500,11	0
Права на праграммы для ЭВМ 0365PE4 ShrdSvr ALNG SU MVL 0365PE3 PerUser	02.03.2016	97 136,00	51 858,14	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	1 573,55	0
Права на программы для ЭВМ ABBYY FineReader	11.05.2017	104 670,00	80 809,74	0



14 Business 11-25 лицензий Concurrent обновление (AF14-2)				
Права на программы для ЭВМ ABBYY FineReader 14 Business 11-25 лицензий Concurrent(AF14-2C1V25-102)	11.05.2017	16 922,00	13 064,56	0
Права на программы для ЭВМ Acrobat Professional 2017 Multiple Platforms Russian AOO License TLP	27.07.2017	26 579,57	21 635,23	0
Права на программы для ЭВМ Acronic Shap Deploy for PC Deployment Licenseincl. AAP ESD Range (S1WELPR	27.09.2016	4 941,43	3 200,89	0
Права на программы для ЭВМ DeviceLock Base /DeviceLock for Mac(базовый компонент) 5-49 контролирует	29.04.2015	30 000,00	10 966,67	0
Права на программы для ЭВМ LDAP Admin Tool Standard Edition- Single License	17.03.2016	6 701,38	3 682,83	0
Права на программы для ЭВМ Windows Professional 10 Single OLP NL Legalization GetGenuine wCOA	26.09.2017	72 000,00	61 000,00	0
Права на программы для ЭВМ WinRAR:5: Standard Licence - для юридических лиц 25-49 лицензий	13.03.2015	28 311,07	9 885,40	0
Права на программы для ЭВМ КриптоАРМ Стандарт 5, бессрочная лицензия на 1 рабочее место	11.12.2014	4 800,00	1 385,81	0
Права на программы для ЭВМ Лицензия на право использования КриптоАРМ Стандарт версия 5	06.12.2016	1 600,00	1 097,57	0
Права на программы для ЭВМ Лицензия на право использования КриптоАРМ Стандарт версия 5	26.05.2017	1 600,00	1 248,13	0
Права на программы для ЭВМ Лицензия на право использования ПО КриптоАРМ Стандарт версия 5 бессрочная	05.05.2017	1 600,00	1 230,06	0
Права на программы для ЭВМ Лицензия на право использования ПО КриптоАРМ Стандарт версия 5 бессрочная	26.12.2017	1 600,00	1 434,82	0
Права на программы для ЭВМ Лицензия на право использования ПО КриптоАРМ Стандарт версия 5 бессрочная	06.04.2018	1 600,00	1 524,44	0
Права на программы для ЭВМ Лицензия на право использования СКЗИ КриптоПро CSP версия 4,0 на одном раб	26.12.2017	2 700,00	2 421,29	0
Права на программы для ЭВМ Лицензия на право использования СКЗИ КриптоПро CSP версия 4,0 на одном раб	06.04.2018	2 700,00	2 572,50	0
Права на программы для ЭВМ O365PE4 ShrdSvr ALNG SU MVL O365PE3 PerUsr	13.03.2017	97 136,00	71 859,80	0
Права на программы для ЭВМ ПО КриптоАРМ Стандарт версия 5 бессрочная на одном рабочем месте	02.08.2017	1 600,00	1 307,49	0
Права на программы ЭВМ СКЗИ КриптоПро CSP версия 3.9 на одном рабочем месте	02.08.2017	2 160,00	1 765,16	0



Право использования программы для ЭВМ "Контур-Экстерн" по тарифному плану "Оптимальный плюс" на 2 го	11.10.2017	28 968,00	18 494,35	0
Право на использование Commvault E-mail Protection & Archive Foundatio Per Maibox, Solution Set, Perp	19.04.2016	107 815,77	60 376,82	0
Право на использование программного обеспечения GeoniCS ТОПОПЛАН (ситуация+ рельеф) v.15,x, локальна	27.05.2016	72 500,00	42 096,83	0
Право на использование програмного обеспечения GeoniCS ГЕНПЛАН v.15.x, локальная лицензия(бессрочная	27.05.2016	21 800,00	12 658,12	0
Право регистрации одного сотрудника в СБИС с подписью на внешнем носителе арт. Р	29.03.2018	950,00	900,98	0
Право регистрации одного сотрудника в СБИС с подписью на внешнем носителе арт. Р	13.04.2018	950,00	909,49	0
Право регистрации одного сотрудника в СБИС с подписью на сервере	04.07.2017	500,00	400,84	0
Предоставление неисключительного права использования ПК "ЭСПРИ 2016 PRO"	06.06.2018	114 000,00	112 416,67	0
Программа для ЭВМ ArchiCAD 18 SSA (1 р.м) обмен с ArchiCAD 16 (1 р.м., Upgrade)	07.05.2015	65 834,75	24 351,76	0
Программа для ЭВМ Architecture Engineering Construction Collection IC Commercial New Multi-User ELD	21.07.2017	108 385,56	87 873,84	0
Программа для ЭВМ Architecture Engineering Construction Collection IC Commercial New Multi-User ELD	01.09.2017	108 505,75	90 421,45	0
Программа для ЭВМ Architecture Engineering Construction Collection IC Commercial New Multi-User ELD	14.09.2017	210 164,75	176 655,11	0
Программа для ЭВМ Architecture Engineering Construction Collection IC Commercial New Multi-User ELD	11.09.2017	107 430,81	90 122,54	0
Программа для ЭВМ Architecture Engineering Construction Collection IC Commercial New Multi-User ELD	17.03.2017	173 551,17	128 763,76	0
Программа для ЭВМ Autodesk AutoCAD 2016 Civil 3D 2015 Commercial New SLM ACE RU	19.05.2015	219 677,22	82 674,18	0
Программа для ЭВМ Autodesk AutoCAD 2016 Commercial New Single-user ELD Annual Subscription with Basi	24.03.2016	89 128,30	48 637,26	0
Программа для ЭВМ Autodesk AutoCAD 2016 Commercial New SLM ACE R3	19.05.2015	173 911,13	65 450,38	0
Программа для ЭВМ NormaCS Строительство. Версия Max. Сеть до 5 р.м. ежедн.обновл.	27.10.2017	143 084,75	123 622,11	0
Программа для ЭВМ NormaCS Строительство. Версия Max. Сеть до 5 р.м. ежедн.обновл.	06.06.2016	173 423,73	101 645,56	0
Программа для ЭВМ NXPowerLite Desktop 6	12.03.2015	22 420,33	7 851,72	0



(Windows/Mac OS X) 10 to 24 Desktops				
Программа для ЭВМ NXPowerLite for File Servers 750GB - 1TB	12.03.2015	95 012,01	33 273,78	0
Программа для ЭВМ Авторизационный файл на CD (обновление Magnet Field), для контролера	05.04.2017	18 892,92	14 211,70	0
Программа для ЭВМ Программное обеспечение Magnet Office на CD(обновление)	05.04.2017	18 892,92	14 211,70	0
Программное обеспечение Magnet Office Tools на CD с USB носителем, Post Processing, TS, RTK, Design,	29.01.2015	112 930,51	35 579,18	0
Сертификат на поддержку Operation Intelligence Foundation Package - Required one time only	19.04.2016	29 962,32	17 478,00	0
Услуги абонентского обслуживания по тарифному плану "Оптимальный Плюс" на 2 года для ЮЛ на общей сн	11.10.2017	6 137,29	3 918,30	0
Разработка товарного знака "Твой город -твоя команда"	12.12.2017	68 000,00	68 000,00	0
Итого по строке 1190 баланса:		6 737 226,96	3 598 917,97	0

Справедливая стоимость прочих внеоборотных активов АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 июля 2018 г. равна нулю.

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

Балансовая стоимость запасов АО «Тушино 2018» на 30 июня 2018 г. составляла 297 тыс. руб. (0,0012% 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	30.06.2018	6 848,89
Бух брошюры Вкладыш к трудовой книжке	11.01.17	866,10
Коврик для йоги Бамбук (голубой)	19.04.18	23 250,00
Коврик для йоги Дерево (зеленый)	19.04.18	23 250,00
Коврик для йоги Папоротник (фиолетовый)	19.04.18	23 250,00
Коврик для йоги Сакура (оранжевый)	19.04.18	23 250,00
Коробка под женские платки с логотипом Город на реке Тушино 2018	20.12.17	40 137,02
Платок женский, размер 90*90	12.02.18	156 000,00
Итого по строке 1210 баланса:		296 852,01

Запасы - это активы:

- предназначенные для продажи в ходе обычной деятельности;
- находящиеся в процессе производства для такой продажи; или
- 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 июля 2018 г. равна 297 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 30 июня 2018 г. дебиторская задолженность составляла 1 510 021 тыс. руб. (6,35% 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 июля 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 мае 2018 г., с учетом сроков погашения, которые приведены в разд. 5.⁹

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

⁹ Бюллетень банковской статистики №7 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	Сумма просроченной ДЗ, руб.	Срок до погашения, лет	Коэф. приведения	Справедливая стоимость ДЗ, руб.
Покупатели и заказчики	8 157 234,76						7 865 258
ООО "Строй-Ремонт"	604 851,61	30.06.2018	30.09.18		0,25	1,000	604 852
ЭкоСтройСервис	852 308,47	30.06.2018	30.09.2018		0,25	1,000	852 308
СтройФуд	4 211,97	30.06.2018	30.09.2018		0,25	1,000	4 212
МОЭК-Проект	6 695 862,71	16.03.2018	31.12.2018		0,50	0,956	6 403 885
Векселя к получению							0
Задолженность дочерних и зависимых обществ	58 029 968,72						55 534 278
Гостиницы Тушино 2018 АО	134 506,93	30.11.2015	07.03.2019		0,68	0,941	126 590
Гостиницы Тушино ООО	1 323 976,27	31.05.2016	19.05.2019		0,88	0,925	1 224 080
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ	392 338,71	31.05.2015	20.03.2019		0,72	0,938	368 078
ТУШИНО ЭНЕРГОИНВЕСТ	50 023,39	31.03.2016	20.03.2019		0,72	0,938	46 930
ТУШИНОЭНЕРГО ООО	2 002 783,57	31.01.2015	27.09.2018		0,24	1,000	2 002 784
ЭНКЛАВ-БАЛТИК	63 531,23	31.01.2018	21.01.2019		0,56	0,952	60 451
ООО "Стадион Спартак"	54 062 808,62	01.04.2015	31.12.2018		0,50	0,956	51 705 366
Авансы выданные	1 407 297 204,50			650 000,00			1 396 254 369
Монстр мания		18.04.2017	30.09.2017	250000	безнадежная		0
РОЯЛ МЕНЕДЖМЕНТ		19.06.2017	30.09.2017	400000	безнадежная		0
Апекс Холдинг	7 712,61	30.06.2018	30.09.2018		0,25	1,000	7 713
Автопремиум	5 900,00	30.06.2018	30.09.2018		0,25	1,000	5 900
АртГруппЦентр	387 300,00	22.06.2018	30.09.2018		0,25	1,000	387 300
БОЭС Констракшн	907 336 685,41	11.04.2018	31.03.2019		0,75	1,000	907 336 685
Вода ОнЛайн	8 510,00	30.06.2018	30.09.2018		0,25	1,000	8 510
ГАРАНТ-СЕРВИС-УНИВЕРСИТЕТ	133 395,09	01.11.2017	31.10.2018		0,33	1,000	133 395
ДХЛ Интернешл	12 000,00	13.10.2016	30.09.2018		0,25	1,000	12 000
Европарк	3 508 652,05	02.04.2018	31.12.2018		0,50	1,000	3 508 652
ЗАО "ИНТЕРФАКС"	8 251,20	03.04.2018	31.07.2018		0,08	1,000	8 251
Зеленоградпроект	5 584 165,00	28.03.2018	30.09.2018		0,25	1,000	5 584 165
Интеллектуальные инвестиции	2 000 000,00	20.06.2018	31.12.2018		0,50	1,000	2 000 000
Интернет проекты	220 000,00	25.06.2018	30.09.2018		0,25	1,000	220 000
ИнтерПарес Сервис	295 800,00	14.03.2018	30.09.2018		0,25	1,000	295 800
ИнтерПарес ТРЭВЕЛ	85 327,00	21.11.2017	30.09.2018		0,25	1,000	85 327
ИП Келина	74 500,00	20.06.2018	30.09.2018		0,25	1,000	74 500
ИП Перовощиков Николай Сергеевич	32 400,00	04.06.2018	30.09.2018		0,25	1,000	32 400
ИП Трацевский	247 500,00	17.04.2018	30.06.2018		0,00	1,000	247 500
ИПК ТЕХНОПРОГРЕСС	154 000,00	15.06.2018	30.06.2018		0,00	1,000	154 000
Капитал Страхование	2 024 829,03	10.01.2018	31.12.2018		0,50	1,000	2 024 829
КАПРИН	55 065 428,17	22.03.2018	31.12.2018		0,50	1,000	55 065 428
КРААС	4 865 251,60	24.04.2018	31.12.2018		0,50	1,000	4 865 252

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

КРЕАЛ	0,01	30.12.2014	31.12.2018	0,50	1,000	0
Лукойл-Интер-Кард	49 511,33	05.06.2018	30.09.2018	0,25	1,000	49 511
М Инвест	109 949,34	12.12.2017	31.03.2019	0,75	1,000	109 949
Метида	54 000,00	30.03.2017	31.12.2018	0,50	1,000	54 000
МОЙДОДЫР	6 992 328,00	13.04.2018	31.12.2018	0,50	1,000	6 992 328
Мосводоканал АО	16 970,00	17.01.2017	31.12.2018	0,50	1,000	16 970
Мосводосток	147 533,81	07.04.2017	31.12.2018	0,50	1,000	147 534
Мосгоргеотрест ГБУ	8 508 542,22	14.03.2017	31.12.2018	0,50	1,000	8 508 542
Мосгосэкспертиза	2 850 071,86	29.05.2018	31.12.2018	0,50	1,000	2 850 072
МОЭК ПАО	777 059,92	21.03.2018	31.12.2018	0,50	1,000	777 060
МэйджорСервисМ	16 863,87	01.06.2018	30.09.2018	0,25	1,000	16 864
МЭС	1 012 274,23	19.04.2018	30.09.2018	0,25	1,000	1 012 274
Нагорный М.Ю.	250 000,00	27.06.2018	30.09.2018	0,25	1,000	250 000
НОВАТЕК АРТ	1 320 000,00	27.12.2017	30.11.2018	0,42	1,000	1 320 000
Общество с ограниченной ответственностью "Школа Бизнеса Синергия"	43 500,00	18.05.2018	30.09.2018	0,25	1,000	43 500
ООО "Вездеход"	535 000,00	20.06.2018	31.07.2018	0,08	1,000	535 000
ОПТИМУМ МЕДИА	7 108 502,36	25.06.2018	31.07.2018	0,08	1,000	7 108 502
Проект СПиЧ	100 864 670,22	11.05.2017	31.12.2018	0,50	1,000	100 864 670
Прожектор Медиа	90 000,00	18.06.2018	31.07.2018	0,08	1,000	90 000
ПТМА Лукаша Ф.А. при СМА	24 372 365,90	31.03.2015	31.12.2018	0,50	1,000	24 372 366
Пыпин А.Ю.	75 000,00	26.04.2018	31.07.2018	0,08	1,000	75 000
Регистратор «Гарант»	35 000,00	22.06.2018	30.09.2018	0,25	1,000	35 000
Ренейссанс Констракшн	243 327 946,71	26.09.2016	31.12.2018	0,50	1,000	243 327 947
РЕПА Коммерц	566 400,00	14.06.2018	30.09.2018	0,25	1,000	566 400
Руцентр	3 560,00	05.06.2018	30.09.2018	0,25	1,000	3 560
Сандэй Групп	240 000,00	08.05.2018	31.12.2018	0,50	1,000	240 000
СДМ-Центр	1 590 615,32	28.04.2018	31.08.2018	0,17	1,000	1 590 615
СИДАЛ ГРУПП	13 239 096,38	22.11.2017	31.12.2018	0,50	1,000	13 239 096
СОФКАР	86 843,00	13.06.2018	30.09.2018	0,25	1,000	86 843
Софтлайн	479 222,70	29.03.2018	30.09.2018	0,25	1,000	479 223
ТаймВэб	134 050,09	20.12.2017	30.11.2018	0,42	1,000	134 050
ТЭС	2 555 036,77	27.04.2018	31.12.2018	0,50	1,000	2 555 037
Урал-Пресс Стандарт	281 883,98	16.10.2017	30.09.2018	0,25	1,000	281 884
УФК по г.Москве (МОСП по ВАШ№2 УФССП)	500,00	31.05.2017	31.12.2018	0,50	1,000	500
Футбольный клуб "Спартак-Москва"	2 400 000,00	21.03.2018	31.12.2018	0,50	1,000	2 400 000
Фьючелаб	160 000,00	27.12.2017	31.01.2019	0,59	1,000	160 000
ХЬЮЛЕТТ-ПАККАРД А.О.	214 165,28	24.10.2017	30.09.2018	0,25	1,000	214 165
Хэдхантер	6 019,43	21.12.2017	30.09.2018	0,25	1,000	6 019
Элит ОтделСтрой	4 725 114,61	16.05.2017	31.12.2018	0,50	1,000	4 725 115
Прочие дебиторы	36 536 206,95					36 536 207
БЕСТ-Новострой	7 172,80	30.04.2018	30.09.2018	0,25	1,000	7 173
КАПРИН	851 200,52	31.12.2017	31.12.2018	0,50	1,000	851 201



БОЭС Констракшн	3 230 000,00	28.05.2018	30.09.2018	0,25	1,000	3 230 000
Россельхозбанк АО	1 437 746,58	30.06.2018	30.09.2018	0,25	1,000	1 437 747
Ренейссанс Констракшн	3 017 402,05	30.04.2018	30.09.2018	0,25	1,000	3 017 402
Сбербанк России-	211 729,38	30.06.2018	30.09.2018	0,25	1,000	211 729
УФК (гос регистрации, кадастра и картографии)	392 775,00	16.05.2018	30.09.2018	0,25	1,000	392 775
УФК по г.Москве (МТУ Ростехнадзора)	1 300,00	25.06.2018	30.09.2018	0,25	1,000	1 300
Расчеты по налогам и сборам	12 035 513,85	30.06.2018	30.09.2018	0,25	1,000	12 035 514
Расчеты по социальному страхованию и обеспечению	2 244 071,99	30.06.2018	30.09.2018	0,25	1,000	2 244 072
Сотрудники организации	12 901,28	30.06.2018	30.09.2018	0,25	1,000	12 901
Эст-а-Тет Новостройки	7 172,80	30.04.2018	30.09.2018	0,25	1,000	7 173
Бараненков Владимир Львович	128 293,76	30.12.2016	29.12.2018	0,50	1,000	128 294
Капитал Страхование	668 465,13	15.04.2017	20.03.2019	0,72	1,000	668 465
ФИЛИАЛ ПЕТРОКОММЕРЦ ПАО БАНКА "ФК ОТКРЫТИЕ"	12 290 461,81	30.06.2018	30.09.2018	0,25	1,000	12 290 462
Итого	1 510 107 457,93		650 000,00			1 496 276 954

Дебиторская задолженность содержит 2 просроченных задолженности. Из них, задолженности по Монстр мания и РОЯЛ МЕНЕДЖМЕНТ признаны безнадежными, следовательно их справедливая стоимость равна нулю.

Справедливая стоимость краткосрочной дебиторской задолженности АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 июля 2018 г. составляет 1 496 277 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 1 655 732 тыс. руб. (6,96% 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"	25.06.2018	09.07.2018	310 200 000,00	6,50%
МОСКОВСКИЙ РФ АО "РОССЕЛЬХОЗБАНК"	25.06.2018	09.07.2018	150 400 000,00	6,50%
МОСКОВСКИЙ РФ АО "РОССЕЛЬХОЗБАНК"	25.06.2018	03.07.2018	150 000 000,00	6,50%
МОСКОВСКИЙ РФ АО "РОССЕЛЬХОЗБАНК"	25.06.2018	09.07.2018	205 400 000,00	6,50%
МОСКОВСКИЙ РФ АО "РОССЕЛЬХОЗБАНК"	25.06.2018	09.07.2018	218 700 000,00	6,50%
МОСКОВСКИЙ РФ АО "РОССЕЛЬХОЗБАНК"	25.06.2018	09.07.2018	300 000 000,00	6,50%
МОСКОВСКИЙ РФ АО	25.06.2018	09.07.2018	280 000 000,00	6,50%



"РОССЕЛЬХОЗБАНК"				
Сбербанк	19.06.2018	02.07.2018	3 050 000,00	4,32%
Итого			1 617 750 000,00	

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	4 300 000,00	7,00%
Гостиницы Тушино ООО Договор Б/н от 28.05.2015	29.05.2015	19.05.2019	9 000 000,00	6 250 000,00	7,00%
Гостиницы Тушино 2018 АО Договор 11/11/2016 от 11.11.2016	18.11.2016	09.11.2018	800 000,00	720 000,00	7,00%
Гостиницы Тушино 2018 АО Договор 19/11-2015 от 19.11.2015	19.11.2015	15.11.2018	100 000,00	100 000,00	7,00%
Гостиницы Тушино 2018 АО Договор 14/03-2016 от 14.03.2016	17.03.2016	07.03.2019	300 000,00	300 000,00	7,00%
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ Договор займа Б/н от 10.06.2015	11.06.2015	28.12.2018	600 000,00	600 000,00	7,00%
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ Договор займа Б/н от 14.05.2015	15.05.2015	28.12.2018	100 000,00	100 000,00	7,00%
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ Договор займа 30/03-2016 от 30.03.2016	30.03.2016	20.03.2019	752 000,00	752 000,00	7,00%
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ 07/06-2016 от 07.06.2016	10.06.2016	30.05.2019	200 000,00	200 000,00	7,00%
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ Договор займа 06/05-2016 от 06.05.2016	06.05.2016	30.04.2019	150 000,00	150 000,00	7,00%
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	20.03.2019	300 000,00	300 000,00	7,00%
ООО ЭНКЛАВ-БАЛТИК Договор займа 22012018/Туш от 22.01.2018г.	24.01.2018	21.01.2019	2 110 000,00	2 110 000,00	7,00%
Итого выданные займы на дату оценки:			46 712 000,00	37 982 000,00	

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 мае 2018 г., с учетом сроков погашения, которые приведены в разд. 5.¹⁰

Расчет справедливой стоимости финансовых вложений представлен в таблице ниже.

Табл. 9.26 Расчет справедливой стоимости депозита

Сумма депозита, руб.	Сумма депозита на дату возврата, руб.	Срок возврата, лет	К-т дисконтирования	Справедливая стоимость, руб.
310 200 000,00	310 950 185	0,022	1,000	310 950 185
150 400 000,00	150 763 726	0,022	1,000	150 763 726
150 000 000,00	150 207 183	0,005	1,000	150 207 183
205 400 000,00	205 896 738	0,022	1,000	205 896 738
218 700 000,00	219 228 902	0,022	1,000	219 228 902
300 000 000,00	300 725 517	0,022	1,000	300 725 517
280 000 000,00	280 677 150	0,022	1,000	280 677 150
3 050 000,00	3 054 598	0,003	1,000	3 054 598
Итого				1 621 503 999

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	0,25	0,977	21 493 067
ТУШИНОЭНЕРГО ООО 28/09-2017 от 28.09.2017	4 300 000	0,24	1,000	4 300 000
Гостиницы Тушино ООО Договор Б/н от 28.05.2015	6 250 000	0,88	0,925	5 778 427
Гостиницы Тушино 2018 АО Договор 11/11/2016 от 11.11.2016	720 000	0,36	0,967	696 492

¹⁰ Бюллетень банковской статистики №7 2018 г., <http://www.cbr.ru>

Гостиницы Тушино 2018 АО Договор 19/11-2015 от 19.11.2015	100 000	0,38	0,966	96 588
Гостиницы Тушино 2018 АО Договор 14/03-2016 от 14.03.2016	300 000	0,68	0,941	282 342
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ Договор займа Б/н от 10.06.2015	600 000	0,49	0,955	573 248
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ Договор займа Б/н от 14.05.2015	100 000	0,49	0,955	95 541
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ Договор займа 30/03-2016 от 30.03.2016	752 000	0,72	0,938	705 498
	200 000	0,91	0,922	184 415
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ 07/06-2016 от 07.06.2016	200 000	0,91	0,922	184 415
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ Договор займа 06/05-2016 от 06.05.2016	150 000	0,83	0,929	139 326
ООО «ТУШИНО ЭНЕРГОИНВЕСТ» Договор займа 29/03-2016 от 29.03.2016г.	300 000	0,72	0,938	281 449
ООО ЭНКЛАВ-БАЛТИК Договор займа 22012018/Туш от 22.01.2018г.	2 110 000	0,56	0,952	2 007 694
Итого выданные займы на дату оценки:				36 818 502

Табл. 9.28 Справедливая стоимость по строке 1240 Баланса

Финансовое вложение	Стоимость по балансу, руб.	Справедливая стоимость, руб.
Депозит	1 617 750 000,00	1 621 503 999
Займ	37 982 000,00	36 818 502
Итого	1 655 732 000,00	1 658 322 501

Справедливая стоимость финансовых вложений АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 июля 2018 г. составляет 1 658 323 тыс. руб.

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

Денежные средства АО «Тушино 2018» на дату оценки составляли 2 367 479 тыс. руб. (9,96% в объеме активов компании).

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

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

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

В состав денежных средств и их эквивалентов входят:



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

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

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

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

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

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

Справедливая стоимость денежных средств АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 июля 2018 г. составляет 2 367 479 тыс. руб.

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

Прочие оборотные активы АО «Тушино 2018» на дату оценки составляли 641 тыс. руб. (0,003% 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.
Harvard Business Riview-Россия Годовая подписка (Электронный продукт)	09.01.2018	9 918,60	5 068,29	0
БСС "Система главбух" Вип-версия 1 пользователь, 12 мес. и 2 мес. дополнит с 02.04.18 по 01.06.19	01.04.2018	91 235,59	71 731,54	0
Инструкция по доступу (поставляется электронно) MX TS Telephony User, SW Assurance 3 years FAF901519	31.12.2015	6 527,54	1 082,09	0
КСС "Система Кадры" Вип-версия. 1 пользователь, 12 мес и 2 мес. дополнительно с 23.04.18 по 22.06.19	23.04.2018	66 442,37	55 685,04	0
Лицензия на использование базы данных "ЕДИНЫЕ СМЕТНЫЕ НОРМАТИВЫ (ЕСН)", включ. Дополнение к Территор	13.07.2017	2 000,00	158,56	0
Лицензия на использование базы данных "ЕДИНЫЕ СМЕТНЫЕ НОРМАТИВЫ (ЕСН)", включающей "Расчетные индекс	13.07.2017	4 000,00	317,13	0
Лицензия на использование базы данных "ЕДИНЫЕ СМЕТНЫЕ НОРМАТИВЫ (ЕСН)", включающей расчетные индексы	13.07.2017	3 800,00	301,27	0
Лицензия на использование базы данных "ЕДИНЫЕ СМЕТНЫЕ НОРМАТИВЫ (ЕСН)", включающей ТСНБ-2001 МО	13.07.2017	12 000,00	951,40	0
Лицензия на использование программы для ЭВМ "Программа: Smeta.ru" версия 10" , включающая релизы	13.07.2017	15 000,00	6 576,55	0
Лицензия на использование программы для ЭВМ "Программа: Smeta.ru" версия 10" на одно рабочее место (13.07.2017	25 000,00	10 960,92	0
Лицензия на право использования программы для ЭВМ "Контур-Фокус", дополнительный пользователь	19.04.2017	8 287,50	3 315,02	0
Лицензия на право использования программы для ЭВМ "Контур-Фокус", дополнительный пользователь к тари	02.02.2017	11 050,00	3 239,35	0
Лицензия на программное обеспечение "Falcongaze Secure Town", перехват агентами (контроль: MALL; WEB;	24.07.2017	150 000,00	9 274,19	0
Оказание услуг по сопровождению программных продуктов 1С для ЭВМ. ИТС технологическая поставка(01.01.	09.01.2018	10 616,95	5 425,15	0
Пакет IBM Domino Collaboration Express Authorized User Annual Sw Subscription & Support Renewal 10	01.03.2018	27 504,76	18 336,52	0
Пакет IBM Domino Collaboration Express Authorized User Annual SW Subscription &	01.04.2018	211 788,50	158 841,38	0

Support Renewal на 7				
Права на использование программного продукта ServiceDesk	30.06.2014	80955,01	17 989,98	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	209,67	0
Права на программы для ЭВМ Acronis Snap Deploy for PC Deployment Licenseincl.AAP ESD Range (SIWELPRU	23.01.2018	7 351,00	4 110,25	0
Права на программы для ЭВМ AIDA64 Engineer 1 engineers (per eng) 1 year renewal maintenance	10.05.2018	8 492,46	7 282,51	0
права на программы для ЭВМ Право на использование программного обеспечения GeoniCS, Subscription (1 г	20.06.2018	27 000,00	26 175,00	0
Праграмма для ЭВМ Software Service Agreement (1 год) для ArchiCAD	22.06.2018	40 755,08	39 736,20	0
ЭС "Охрана труда". Тариф Премиальный. 1 пользователь. 12 мес и 2 мес доп. с 01.03.18 по 30.04.19	01.03.2018	80 707,63	57 648,31	0
Билеты на концерт "Guns N Roses", проводимый на Стадионе, 13.07.2018. Сектор C222	18.06.2018	119 000,00	119 000,00	119 000
Билеты на концерт "Guns N Roses", проводимый на Стадионе, 13.07.2018. Сектор D224	18.06.2018	18 000,00	18 000,00	18 000
Итого по строке 1260 баланса:		1 037 932,99	641 416,32	137 000

Справедливая стоимость прочих оборотных активов АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 июля 2018 г. равна 137 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	2 115
Результаты исследований и разработок	1120	
Нематериальные поисковые активы	1130	
Материальные поисковые активы	1140	
Основные средства	1150	32 781
Доходные вложения в материальные ценности	1160	
Финансовые вложения	1170	30 611 624
Отложенные налоговые активы	1180	7 416
Прочие внеоборотные активы	1190	0



Итого оборотные активы	1100	30 653 936
ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ		
Запасы	1210	297
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	23
Дебиторская задолженность	1230	1 496 277
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	1 658 323
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	2 367 479
Прочие оборотные активы	1260	137
Итого оборотные активы	1200	5 522 535
Сумма	1600	36 176 472

Таким образом, справедливая стоимость активов АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 июля 2018 г. составляет 36 176 472 тыс. руб.

9.4. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ

Обязательства АО «Тушино 2018» на 30 июня 2018 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	156	0,003%
Оценочные обязательства	1430		
Прочие обязательства	1450		
Итого долгосрочные обязательства	1400	1 256	0,02%
КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
Заемные средства	1510	459 142	7,85%
Кредиторская задолженность	1520	5 372 562	91,85%
Доходы будущих периодов	1530		
Оценочные обязательства	1540	16 133	0,28%
Прочие обязательства	1550		
Итого краткосрочные обязательства	1500	5 847 837	99,98%
Сумма		5 849 093	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 мае 2018 г., с учетом сроков погашения, которые приведены в разд. 5.¹¹

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	0,67	0,959	1 055 033

Справедливая стоимость долгосрочных заемных средств с учетом процентов составляет 1 055 тыс. руб.

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

Отложенные налоговые обязательства АО «Тушино 2018» на дату оценки составляют 156 тыс. руб. (0,003% в объеме обязательств компании).

¹¹ Бюллетень банковской статистики №7 2018 г., <http://www.cbr.ru>



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 156 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 459 142 тыс. руб. (7,85% 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	62 278 520,36	262 228 520,36
ЗАО "ИФД КапиталЪ"Дог. займа 160315ЗИФДК1 от 16.03.2015 (12%)	16.03.2015	02.10.2018	151 200 000,00	45 713 909,19	196 913 909,19
Итого полученные краткосрочные кредиты и займы на дату оценки:			351 150 000,00	107 992 429,55	459 142 429,55

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

Расчет справедливой стоимости приведен ниже.

Табл. 9.35 Расчет справедливой стоимости выданных займов

Наименование займодателя	Сумма кредита на дату погашения с учетом процентов, руб.	Срок возврата, лет	К-т дисконтирования	Справедливая стоимость, руб.
ЗАО "ИФД КапиталЪ"Дог. займа 090215ЗИФДК1 от 09.02.2015	262 228 520	0,25	0,985	258 178 096
ЗАО "ИФД КапиталЪ"Дог. займа 160315ЗИФДК1 от 16.03.2015 (12%)	196 913 909	0,25	0,985	193 872 345
Итого полученные краткосрочные кредиты и займы на дату оценки:				452 050 441

Справедливая стоимость краткосрочных заемных средств по состоянию на 01 июля 2018 г. с учетом процентов составляет 452 050 тыс. руб.

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

Согласно бухгалтерскому балансу АО «Тушино 2018», кредиторская задолженность составляет 5 372 562 тыс. руб. (91,85% в объеме обязательств компании). Расшифровка по этой статье приведена ниже. Просроченной задолженности нет.

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



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

Торговая и прочая кредиторская задолженность являются финансовым обязательством.

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

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

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

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

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

Налоговые обязательства не дисконтируются.

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

Определение справедливой стоимости краткосрочной кредиторской задолженности проводилось на основе данных бухгалтерского баланса АО «Тушино 2018» на 30 июня 2018 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 мае 2018 г., с учетом сроков погашения, которые приведены в разд. 5.¹²

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	Кэф. приведения	Справедливая стоимость КЗ, руб.
поставщики и подрядчики	492 084 499,59					478 010 550
Агентство безопасности Сателлит	1 774 500,00	30.06.18	31.07.18	0,08	1,000	1 774 500
Адванс	10 154 544,30	30.06.18	31.07.18	0,08	1,000	10 154 544
АйДиЛаб	63 000,00	30.06.18	31.07.18	0,08	1,000	63 000
АПБ-Проект ООО	588 600,00	03.05.2017	31.12.2018	0,50	0,969	570 387
Арс Техник	5 970,00	30.06.2018	31.07.2018	0,08	1,000	5 970
АтонСтрой	45 884 227,86	31.10.2015	31.12.2018	0,50	0,969	44 464 407
Белоенко Екатерина Анатольевна	36 300,00	30.06.2018	30.09.2018	0,25	1,000	36 300
БЕСТ-Новострой	7 122 143,88	30.06.2018	31.07.2018	0,08	1,000	7 122 144
БигФиш	255 706,00	30.06.2018	31.07.2018	0,08	1,000	255 706
Бизнес-центр "Капитал"	133 097,06	30.06.2018	31.07.2018	0,08	1,000	133 097
БОЭС Констракшн	200 489 494,54	11.04.2018	31.12.2018	0,50	0,969	194 285 637
Европарк	208 885,00	01.06.2018	31.07.2018	0,08	1,000	208 885
Институт Каналсетьпроект	4 096 689,13	13.10.2017	31.12.2018	0,50	0,969	3 969 923
Интеллектуальные инвестиции	0,55	21.08.2017	31.12.2018	0,50	0,969	1
ИП Ахунов С. А.	22 989,00	15.05.2018	31.07.2018	0,08	1,000	22 989
ИП Ермолаев	105 000,00	15.04.2016	31.12.2018	0,50	0,969	101 751
КАПРИН	3 592 085,34	20.03.2018	31.12.2018	0,50	0,969	3 480 933
Колесников	138 000,00	20.06.2018	31.07.2018	0,08	1,000	138 000
КОМКОР	4 541,60	30.06.2018	31.07.2018	0,08	1,000	4 542
Комус	737,42	13.02.2018	31.12.2018	0,50	0,969	715
Креатив Вэлью	870 031,68	30.06.2018	31.07.2018	0,08	1,000	870 032
М Инвест	108 443,40	30.06.2018	31.07.2018	0,08	1,000	108 443
Марпекс	134 400,00	31.05.2018	31.07.2018	0,08	1,000	134 400
МГТС	113 419,89	30.06.2018	31.07.2018	0,08	1,000	113 420

¹² Бюллетень банковской статистики №7 2018 г., <http://www.cbr.ru>



МЕДИС	8 570,00	30.06.2018	31.07.2018	0,08	1,000	8 570
Мосводоканал АО	203 727,50	30.06.2018	31.07.2018	0,08	1,000	203 728
Мосводосток	32 257,72	30.06.2018	31.07.2018	0,08	1,000	32 258
МТС	120 747,53	30.06.2018	31.07.2018	0,08	1,000	120 748
Мультиконтент	256 027,00	11.05.2018	31.07.2018	0,08	1,000	256 027
Научно-исследовательский и проектно-изыскательский институт градостро	3 920 000,00	28.05.2018	31.12.2018	0,50	0,969	3 798 701
Нектарин ООО	6 028 914,87	30.06.2018	31.07.2018	0,08	1,000	6 028 915
НИИ ПТЭС	131 000,00	15.06.2018	31.07.2018	0,08	1,000	131 000
НОВАТЕК АРТ	556 989,98	11.05.2018	31.07.2018	0,08	1,000	556 990
НОВОСИСТЕМ	261 494,08	30.06.2018	31.07.2018	0,08	1,000	261 494
нотариус Трубникова Л.А.	5 160,00	22.06.2018	31.07.2018	0,08	1,000	5 160
ОЛИМПРОЕКТ ГК ООО	275 000,00	08.05.2018	31.12.2018	0,50	0,969	266 491
ООО "Комус"	26 983,86	28.06.2018	31.07.2018	0,08	1,000	26 984
ОПТИМУМ МЕДИА	82 430,95	01.06.2018	31.07.2018	0,08	1,000	82 431
ООО "Тиса"	133 300,00	30.06.2018	31.07.2018	0,08	1,000	133 300
Проект СПиЧ	843 000,00	28.05.2018	31.12.2018	0,50	0,969	816 915
СДМ-Центр	91 568,00	30.06.2018	31.07.2018	0,08	1,000	91 568
ПТМА Лукаша Ф.А. при СМА	512 407,74	14.09.2015	31.12.2018	0,50	0,969	496 552
Ренейссанс Констракшн	189 703 520,67	12.04.2016	31.12.2018	0,50	0,969	183 833 420
Ростелеком ПАО	17 434,50	30.06.2018	31.07.2018	0,08	1,000	17 435
Скартел (Yota)	22 640,00	30.06.2018	31.07.2018	0,08	1,000	22 640
СОЦМЕДИАМАРКЕТ ИНГ	272 877,20	30.06.2018	31.07.2018	0,08	1,000	272 877
ТЕЛЕРАЙТ	2 977,88	30.06.2018	31.07.2018	0,08	1,000	2 978
ТехноСервис	36 298,84	30.06.2018	31.07.2018	0,08	1,000	36 299
ТЭС	0,01	28.08.2017	30.09.2018	0,25	1,000	0
Ухтомка	15 620,00	30.06.2018	31.07.2018	0,08	1,000	15 620
Футбольный клуб "Спартак-Москва"	117 649,01	01.05.2018	31.07.2018	0,08	1,000	117 649
Центронет ООО	40 000,00	30.06.2018	31.07.2018	0,08	1,000	40 000
ООО "Эквант"	2 320,26	30.06.2018	31.07.2018	0,08	1,000	2 320
ЭкоМенеджмент	115 761,00	30.06.2018	31.07.2018	0,08	1,000	115 761
Элит ОтделСтрой	235 347,08	20.06.2017	31.12.2018	0,50	0,969	228 065
Энергострой	4 580 449,35	31.10.2017	31.12.2018	0,50	0,969	4 438 714



Эст-а-Тет Новостройки	7 529 217,91	30.06.2018	31.07.2018	0,08	1,000	7 529 218
векселя к уплате						0
задолженность перед дочерними и зависимыми обществами	4 848 632 826,47					4 698 598 901
Стадион Спартак	4 848 632 826,47	31.12.2016	31.12.2018	0,50	0,969	4 698 598 901
задолженность перед персоналом организации	6 404 703,60	30.06.2018	31.07.2018	0,08	1,000	6 404 704
задолженность перед государственными внебюджетными фондами	3 618 970,71	30.06.2018	31.07.2018	0,08	1,000	3 618 971
задолженность перед бюджетом	21 211 541,72	30.06.2018	31.07.2018	0,08	1,000	21 211 542
авансы полученные	297 457,63					297 431
Гросов Роман Сергеевич	127 118,64	26.04.18	30.09.18	0,25	1,000	127 119
Кондаков Антон Александрович	169 491,53	26.01.18	30.09.18	0,25	1,000	169 492
ЭНКЛАВ-БАЛТИК	847,46	13.04.18	31.12.18	0,50	0,969	821
прочие кредиторы	311 025,80					306043
АтонСтрой	0,01	02.10.17	31.12.18	0,50	0,969	0
УФК по г. Москве "ИФНС России № 26 по г. Москве"	11 026,00	02.02.18	31.12.18	0,50	0,969	10 685
УФК по г. Москве (Комитет государственного строительного надзора г. Москвы)	150 000,00	21.05.18	31.12.18	0,50	0,969	145 358
Черданцев	149 999,79	29.06.18	31.07.18	0,08	1,000	150 000
Итого по строке 1520 баланса:	5 372 561 025,52					5 208 448 142

Таким образом, справедливая стоимость краткосрочной кредиторской задолженности АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 июля 2018 г. составляет 5 208 448 тыс. руб.

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

Оценочные обязательства АО «Тушино 2018» по состоянию на дату оценки составляют 16 133 тыс. руб. (0,28% 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 июля 2018 г. составляет 16 133 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	1 055
Отложенные налоговые обязательства	1420	156
Оценочные обязательства	1430	
Прочие обязательства	1450	
Итого долгосрочные обязательства	1400	1 211
КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА		
Заемные средства	1510	452 050
Кредиторская задолженность	1520	5 208 448
Доходы будущих периодов	1530	
Оценочные обязательства	1540	16 133
Прочие обязательства	1550	
Итого краткосрочные обязательства	1500	5 676 631
Сумма		5 677 842

Таким образом, справедливая стоимость обязательств АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 июля 2018 г. составляет 5 677 842 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.	36 176 472
Справедливая стоимость обязательств, тыс. руб.	5 677 842
Справедливая стоимость собственного капитала (100% УК), тыс. руб.	30 498 630

Справедливая стоимость собственного капитала (100% УК) АО «Тушино 2018», рассчитанная в рамках затратного подхода методом накопления активов, по состоянию на 01 июля 2018 г. составляет 30 498 630 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 издании¹³ приведены данные по мультипликаторам рыночной стоимости к балансовым показателям сопоставимых компаний.

При анализе рассматривались следующие мультипликаторы:

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

Значения мультипликаторов приведены ниже:

Расчетные мультипликаторы					P/R	P/B	P/BB	P/ВиА	P/ЕВТ
№ п/п	Отрасль, подотрасль	Продукция, услуги	Выручка, млн. руб.	Маркировка	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.	308 442			
Стоимость по мультипликатору P/R, тыс. руб.	1 643 996	0,546	0,229	19
Мультипликатор P/B	1,125			
Чистые активы, тыс. руб.	30 500 000			

¹³Справочник расчетных данных для оценки и консалтинга. Под ред. Яскевича Е.Е. СРД №16, 2015 г.

Стоимость по мультипликатору P/B, тыс. руб.	34 312 500	0,308	0,305	11
Мультипликатор P/BB	0,768			
Валюта баланса, тыс. руб.	23 780 813			
Стоимость по мультипликатору P/BB, тыс. руб.	18 263 664	0,090	0,564	3
Мультипликатор P/ВиА	9,48			
Внеоборотные активы, тыс. руб.	18 246 620			
Стоимость по мультипликатору P/ВиА, тыс. руб.	172 977 954	0,056	0,712	2
Сумма		1,00		35
Справедливая стоимость собственного капитала (100% УК), тыс. руб.	22 866 208			

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 положения¹⁴ 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 июля 2018 г. составляет 22 866 208 тыс. руб.

¹⁴<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 июля 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 июля 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 июля 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	30 498 630	1,00	30 498 630
Сравнительный	22 866 208	0,00	0
Итоговая величина справедливой стоимости собственного капитала (100% УК)			30 498 630
Итоговая величина справедливой стоимости собственного капитала (100% УК) с учетом округления			30 500 000

Справедливая стоимость пакета обыкновенных акций АО «Тушино 2018» размером 100% от уставного капитала, по состоянию на 01 июля 2018 г., с учетом округления составляет 30 500 000 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 10 000 000 (Десять миллионов) штук (26,00036% от уставного капитала). Расчет стоимости пакета обыкновенных акций АО «Тушино 2018» размером 26,00036% от уставного капитала 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.	30 500 000
Размер оцениваемого пакета акций, %	26,00036%
Стоимость оцениваемого пакета акций (в составе 100% пакета), тыс. руб.	7 930 110

Стоимость пакета обыкновенных акций АО «Тушино 2018» размером 26,00036% от уставного капитала в составе 100% пакета акций, рассчитанная по состоянию на 01 июля 2018 г. составляет 7 930 110 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 издания¹⁵ 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.

¹⁵ 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.	7 930 110
Поправка на степень контроля	0,70
Поправка на степень ликвидности	0,65
Справедливая стоимость объекта оценки, тыс. руб.	3 608 200
Количество акций в оцениваемом пакете, шт.	10 000 000
Справедливая стоимость 1 акции в составе оцениваемого пакета, руб.	360,82

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 июля 2018 г., округленно составляет 3 608 200 000 руб.

Справедливая стоимость 1 акции АО «Тушино 2018» в составе оцениваемого пакета округленно составляет 360,82 руб.

13. ИТОГОВЫЕ ВЫВОДЫ

В соответствии с Приложением № 62 от 23 августа 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 июля 2018 г. округленно составляет:

3 608 200 000 рублей

(Три миллиарда шестьсот восемь миллионов двести тысяч рублей)

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

360,82 рублей

(Триста шестьдесят рублей 82 копейки)

14. ЗАЯВЛЕНИЕ О СООТВЕТСТВИИ

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

- Все факты, изложенные в настоящем Отчете, верны и соответствуют действительности;
- Сделанный анализ, высказанные мнения и полученные выводы действительно исключительно в пределах оговоренных в настоящем Отчете допущений и ограничительных условий и являются нашими персональными, беспристрастными, профессиональными анализом, мнениями и выводами;
- Мы не имеем ни в настоящем, ни в будущем какого-либо интереса в объектах оцениваемой собственности, а также не имеем личной заинтересованности и предубеждения в отношении вовлеченных сторон;
- Наше вознаграждение ни в коей мере не связано с объявлением заранее predetermined стоимости или тенденцией в определении стоимости в пользу Заказчика или его клиента, с достижением заранее оговоренного результата или событиями, произошедшими в результате анализа, мнений или выводов, содержащихся в Отчете;
- Наш анализ, мнения и выводы были получены, а настоящий Отчет составлен в полном соответствии с требованиями Закона РФ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» и Федеральных стандартов оценки, обязательных к применению субъектами оценочной деятельности;
- Настоящая оценка произведена, а Отчет составлен, в соответствии с требованиями норм Кодекса этики и Свода стандартов оценки Российского Общества оценщиков, а также в соответствии с действующими Федеральными стандартами оценки;
- Образование оценщика соответствует необходимым требованиям;
- Оценщик имеет опыт оценки, аналогичного имущества;
- Объект оценки не осматривался, в связи с отсутствием у него физических свойств. Объекты недвижимости и иные дорогостоящие объекты, в частности, входящие в состав основных средств ООО «Стадион Спартак», вклад в уставной капитал которого является основной составляющей активов АО «Тушино 2018», осматривались оценщиком;
- оценка проведена, а Отчет составлен в соответствии с требованиями Федерального закона от 29.07.1998 года №135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», Федеральных стандартов оценки: ФСО №1, ФСО №2, ФСО №3, утвержденных Приказами Минэкономразвития России от 20.05.2015 г. №№ 297-299 (соответственно) и ФСО №7, утвержденного Приказом Минэкономразвития России от 25.09.2014 г. № 611 ФСО № 8 утвержденных приказом Минэкономразвития России от 01.06.2015 г. № 326 (соответственно), также в соответствии с Международным стандартом финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости»;
- Справедливая стоимость признается действительной на дату определения стоимости – 01 июля 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 - 4.

Данные по первому рассматриваемому периоду приведены на 31.12.2015 года.

Данные по последнему рассматриваемому периоду приведены на 30.06.2018 года.

В качестве базового интервала для анализа выбран период с данными на 31.12.2016 года.

В качестве отчетного периода для анализа выбран период с данными, представленными на 30.06.2018 года.

Актив баланса

Таблица 1

Баланс (Форма 1)					
Статья баланса	Код строки	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	31.12.2017 г.	30.06.2018 г.
АКТИВ					
I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ					
Нематериальные активы	1110	0,0	2 146,0	1 884,0	1 752,0
Результаты исследований и разработок	1120	0,0	0,0	0,0	0,0
Нематериальные поисковые активы	1130	0,0	0,0	0,0	0,0
Материальные поисковые активы	1140	0,0	0,0	0,0	0,0
Основные средства	1150	19 717,0	18 218,0	0,0	26 251,0
Доходные вложения в материальные ценности	1160	0,0	0,0	0,0	0,0
Финансовые вложения	1170	18 198 882,0	18 207 602,0	18 207 602,0	18 207 602,0
Отложенные налоговые активы	1180	6 347,0	816,0	1 556,0	7 416,0
Прочие внеоборотные активы	1190	6 373,0	8 026,0	4 153,0	3 599,0
Итого по разделу I	1100	18 231 319,0	18 236 808,0	18 215 195,0	18 246 620,0
II ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ					
Запасы	1210	4,0	6,0	51,0	297,0
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	33,0	1 513,0	0,0	23,0
Дебиторская задолженность	1230	423 994,0	1 093 612,0	787 033,0	1 510 021,0
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	55 250,0	3 111 947,0	2 701 852,0	1 655 732,0
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	903 088,0	488 408,0	931 477,0	2 367 479,0
Прочие оборотные активы	1260	788,0	488,0	983,0	641,0
Итого по разделу II	1200	1 383 157,0	4 695 974,0	4 421 396,0	5 534 193,0
БАЛАНС	1600	19 614 476,0	22 932 782,0	22 636 591,0	23 780 813,0

Пассив баланса

Таблица 2

ПАССИВ		31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	31.12.2017 г.	30.06.2018 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	13 269 045,0
Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	0,0	0,0	0,0	0,0
Переоценка внеоборотных активов	1340	0,0	0,0	0,0	0,0
Добавочный капитал	1350	4 706 641,0	4 706 641,0	4 706 641,0	5 662 641,0
Резервный капитал	1360	1 322,0	3 289,0	3 289,0	3 289,0
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	(39 756,0)	(2 378,0)	(20 837,0)	(1 003 254,0)
Итого по разделу III	1300	17 937 252,0	17 976 597,0	17 958 138,0	17 931 721,0
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА					
Заемные средства	1410	1 100,0	1 100,0	1 100,0	1 100,0
Отложенные налоговые обязательства	1420	0,0	151,0	187,0	155,0
Оценочные обязательства	1430	0,0	0,0	0,0	0,0
Прочие долгосрочные пассивы	1450	0,0	0,0	0,0	0,0
Итого по разделу IV	1400	1 100,0	1 251,0	1 287,0	1 255,0
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА					
Заемные средства	1510	386 930,0	420 045,0	446 953,0	459 142,0
Кредиторская задолженность	1520	1 286 245,0	4 530 807,0	4 251 476,0	5 372 562,0
Доходы будущих периодов	1530	0,0	0,0	0,0	0,0
Оценочные обязательства	1540	2 949,0	4 082,0	7 782,0	16 133,0
Прочие обязательства	1550	0,0	0,0	0,0	0,0
Итого по разделу V	1500	1 676 124,0	4 954 934,0	4 706 211,0	5 847 837,0
БАЛАНС	1700	19 614 476,0	22 932 782,0	22 665 636,0	23 780 813,0



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.	30.06.2018 г.
Доходы и расходы по обычным видам деятельности					
Выручка	2110	332 387,0	215 422,0	185 387,0	154 221,0
Себестоимость продаж	2120	(93 083,0)	(115 953,0)	(135 341,0)	(84 345,0)
Валовая прибыль (убыток)	2100	239 304,0	99 469,0	50 046,0	69 876,0
Коммерческие расходы	2210	0,0	0,0	0,0	0,0
Управленческие расходы	2220	(252 577,0)	(284 140,0)	(329 638,0)	(217 325,0)
Прибыль (убыток) от продаж	2200	(13 273,0)	(184 671,0)	(279 592,0)	(147 449,0)
Прочие доходы и расходы					
Доходы от участия в других организациях	2310	0,0	0,0	0,0	0,0
Проценты к получению	2320	57 414,0	274 340,0	292 984,0	128 636,0
Проценты к уплате	2330	(36 931,0)	(33 134,0)	(26 910,0)	(12 189,0)
Прочие доходы	2340	351,0	548,0	5 618,0	835,0
Прочие расходы	2350	(2 836,0)	(4 986,0)	(11 186,0)	(958 141,0)
Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	4 725,0	52 097,0	(19 086,0)	(988 308,0)
Текущий налог на прибыль	2410	0,0	(7 070,0)	(109,0)	0,0
в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	(1 539,0)	(2 332,0)	(3 190,0)	(191 771,0)
Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	0,0	(151,0)	(36,0)	32,0
Изменение отложенных налоговых активов	2450	(2 484,0)	(5 531,0)	740,0	5 859,0
Прочее	2460	0,0	0,0	32,0	0,0
Чистая прибыль (убыток) отчетного периода	2400	2 241,0	39 345,0	(18 459,0)	(982 417,0)
Справочно					
Результат от переоценки внеоборотных активов, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2510	0,0	0,0	0,0	0,0
Результат от прочих операций, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2520	0,0	0,0	0,0	0,0
Совокупный финансовый результат периода	2500	2 241,0	39 345,0	-18 459,0	-982 417,0
Базовая прибыль (убыток) на акцию	2900	0,0	0,0	0,0	0,0
Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2910	0,0	0,0	0,0	0,0

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

15.2. СТРУКТУРА БАЛАНСА

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

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

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

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

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

- капитал и резервы
- долгосрочные обязательства
- краткосрочные обязательства

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

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

В зависимости от структуры баланса, выделяют четыре модели:

- идеальная модель;



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

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

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

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

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

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

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

Однако в долгосрочной перспективе эта модель нецелесообразна.

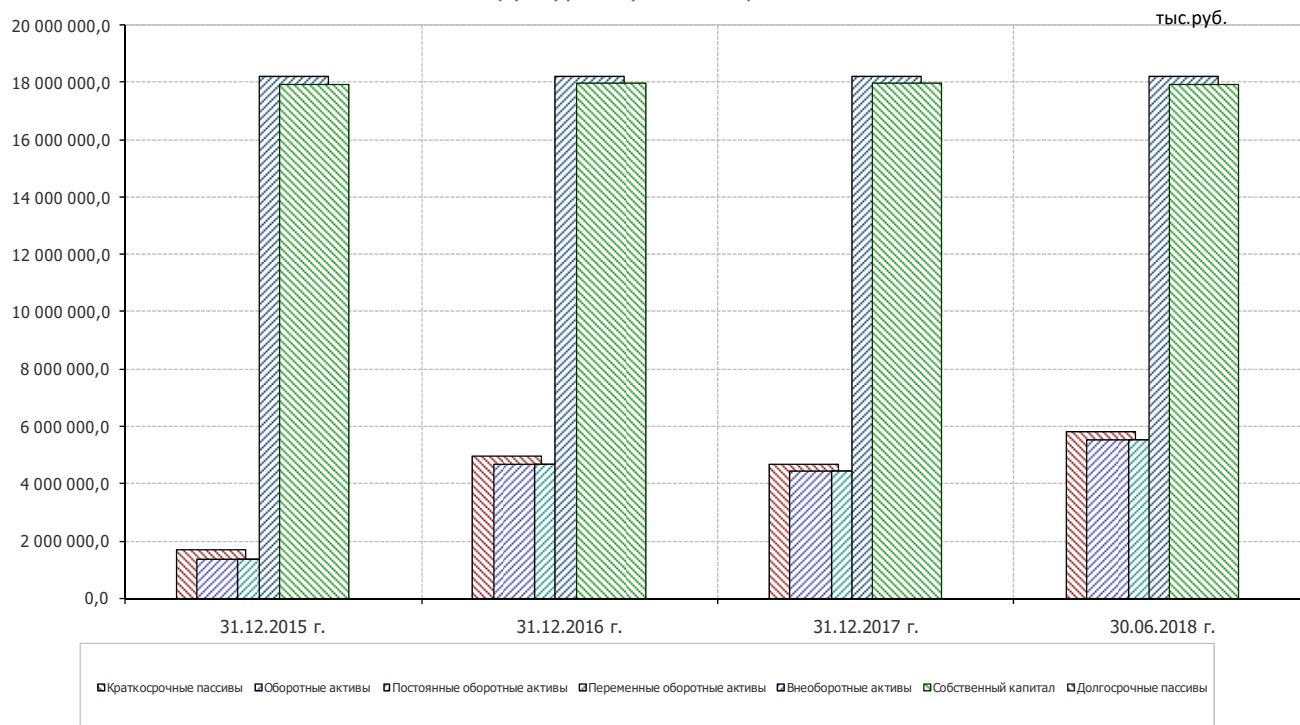
4. Компромиссная модель - является наиболее реальной моделью. В случае этой модели чистый оборотный капитал равен по величине сумме постоянных текущих активов и половине их переменной части.

Прежде всего, следует отметить, что величина чистого оборотного капитала АО "Тушино 2018" на конец анализируемого периода (30.06.2018 г.) составила -297511,0 тыс.руб. , что говорит о том, что все оборотные активы, а также часть постоянных активов предприятия формируются за счет краткосрочных обязательств, что является признаком сильной финансовой неустойчивости.

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.	30.06.2018 г.
АКТИВ					
I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ					
Нематериальные активы	1110	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Результаты исследований и разработок	1120	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Нематериальные поисковые активы	1130	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Материальные поисковые активы	1140	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Основные средства	1150	0,1%	0,1%	0,0%	0,1%
Доходные вложения в материальные ценности	1160	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Финансовые вложения	1170	92,8%	79,4%	80,4%	76,6%
Отложенные налоговые активы	1180	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Прочие внеоборотные активы	1190	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Итого по разделу I	1100	92,9%	79,5%	80,5%	76,7%
II ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ					
Запасы	1210	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Дебиторская задолженность	1230	2,2%	4,8%	3,5%	6,3%
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	0,3%	13,6%	11,9%	7,0%
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	4,6%	2,1%	4,1%	10,0%
Прочие оборотные активы	1260	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Итого по разделу II	1200	7,1%	20,5%	19,5%	23,3%
БАЛАНС	1600	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Изменения в активе баланса. Таблица 5

Баланс, (Форма №1) - Изменения	Дата начала	Дата окончания	Изменения		
	31.12.2016 г.	30.06.2018 г.	В абс.выражении	Темп прироста	Удельного веса
АКТИВ					
I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ					
Нематериальные активы	2 146,0	1 752,0	-394,0	-18,4%	-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	18 218,0	26 251,0	8 033,0	44,1%	0,0%
Доходные вложения в материальные ценности	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Финансовые вложения	18 207 602,0	18 207 602,0	0,0	0,0%	-2,8%
Отложенные налоговые активы	816,0	7 416,0	6 600,0	808,8%	0,0%
Прочие внеоборотные активы	8 026,0	3 599,0	-4 427,0	-55,2%	-0,0%
Итого по разделу I	18 236 808,0	18 246 620,0	9 812,0	0,1%	-2,8%
II ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ					
Запасы	6,0	297,0	291,0	4 850,0%	0,0%
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1 513,0	23,0	-1 490,0	-98,5%	-0,0%
Дебиторская задолженность	1 093 612,0	1 510 021,0	416 409,0	38,1%	1,6%
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	3 111 947,0	1 655 732,0	-1 456 215,0	-46,8%	-6,6%
Денежные средства и денежные эквиваленты	488 408,0	2 367 479,0	1 879 071,0	384,7%	7,8%
Прочие оборотные активы	488,0	641,0	153,0	31,4%	0,0%
Итого по разделу II	4 695 974,0	5 534 193,0	838 219,0	17,8%	2,8%
БАЛАНС	22 932 782,0	23 780 813,0	848 031,0	3,7%	0,0%

Анализируя актив баланса видно, что общая величина активов предприятия в отчетном периоде, по сравнению с базовым, незначительно увеличилась. По сравнению с концом 31.12.2016 г. активы и валюта баланса выросли на 3,7%, что в абсолютном выражении составило 848031,0 тыс.руб. Таким образом, в отчетном периоде актив баланса и валюта баланса находятся на уровне 23780813,0 тыс.руб.

В более значительной степени это произошло за счет увеличения статьи 'Денежные средства и денежные эквиваленты'. За прошедший период рост этой статьи составил 1879071,0 тыс.руб. (в процентном соотношении - 384,7%) и на конец анализируемого периода значение статьи 'Денежные средства и денежные эквиваленты' достигло 2367479,0 тыс.руб.

В общей структуре активов внеоборотные активы, величина которых на 31.12.2016 г. составляла 18236808,0 тыс.руб., возросли на 9812,0 тыс.руб. (темпы прироста составил 0,1%) и на 30.06.2018 г. их величина составила 18246620,0 тыс.руб. (76,7% от общей структуры имущества).

Величина оборотных активов, составлявшая на 31.12.2016 г. 4695974,0 тыс.руб. также возросла на 838219,0 тыс.руб. (темпы прироста составил 17,8%) и на 30.06.2018 г. их величина составила 5534193,0 тыс.руб. (23,3% от общей структуры имущества).

Доля основных средств в общей структуре активов на 30.06.2018 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 (76,7%), 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 2,8%, что в динамике может привести к ускорению оборачиваемости.

В структуре внеоборотных активов наибольшее изменение было вызвано увеличением на 8033,0, по сравнению с базовым периодом, статьи 'Основные средства'. В структуре оборотных активов наибольшее изменение было вызвано увеличением на 1879071,0 тыс.руб., по сравнению с базовым периодом, статьи 'Денежные средства и денежные эквиваленты'.

Размер дебиторской задолженности за анализируемый период увеличился на 416409,0 тыс.руб., что является негативным изменением и может быть вызвано проблемой с оплатой продукции, либо активным предоставлением потребительского кредита покупателям, т.е. отвлечением части текущих активов и иммобилизации части оборотных средств из производственного процесса.

Рассматривая дебиторскую задолженность 'АО "Тушино 2018"' следует отметить, что предприятие на 30.06.2018 г. имеет пассивное сальдо (кредиторская задолженность больше дебиторской). Таким образом, предприятие финансирует свою текущую деятельность за счет кредиторов. Размер дополнительного финансирования составляет 3862541,0 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.	30.06.2018 г.	
III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ					
Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	67,6%	57,9%	58,6%	55,8%
Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Переоценка внеоборотных активов	1340	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Добавочный капитал	1350	24,0%	20,5%	20,8%	23,8%
Резервный капитал	1360	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	-0,2%	0,0%	-0,1%	-4,2%
Итого по разделу III	1300	91,4%	78,4%	79,3%	75,4%
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА					
Заемные средства	1410	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Отложенные налоговые обязательства	1420	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Оценочные обязательства	1430	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Прочие долгосрочные пассивы	1450	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Итого по разделу IV	1400	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА					
Заемные средства	1510	2,0%	1,8%	2,0%	1,9%
Кредиторская задолженность	1520	6,6%	19,8%	18,8%	22,6%
Доходы будущих периодов	1530	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Оценочные обязательства	1540	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%
Прочие обязательства	1550	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Итого по разделу V	1500	8,5%	21,6%	20,8%	24,6%
БАЛАНС	1700	100,0%	100,0%	100,1%	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%	-2,1%
Собственные акции, выкупленные у акционеров	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Добавочный капитал	4 706 641,0	5 662 641,0	956 000,0	20,3%	3,3%
Резервный капитал	3 289,0	3 289,0	0,0	0,0%	-0,0%
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	-2 378,0	-1 003 254,0	-1 000 876,0	-42 089,0%	-4,2%
Итого по разделу III	17 976 597,0	17 931 721,0	-44 876,0	-0,2%	-3,0%
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА					
Заемные средства	1 100,0	1 100,0	0,0	0,0%	-0,0%
Отложенные налоговые обязательства	151,0	155,0	4,0	2,6%	-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	1 251,0	1 255,0	4,0	0,3%	-0,0%
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА					
Заемные средства	420 045,0	459 142,0	39 097,0	9,3%	0,1%
Кредиторская задолженность	4 530 807,0	5 372 562,0	841 755,0	18,6%	2,8%
Доходы будущих периодов	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Оценочные обязательства	4 082,0	16 133,0	12 051,0	295,2%	0,1%
Прочие обязательства	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Итого по разделу V	4 954 934,0	5 847 837,0	892 903,0	18,0%	3,0%
БАЛАНС	22 932 782,0	23 780 813,0	848 031,0	3,7%	0,0%

В части пассивов, увеличение валюты баланса в наибольшей степени произошло за счет роста статьи 'Добавочный капитал'. За прошедший период рост этой статьи составил 956000,0 тыс.руб. (в процентном соотношении ее рост составил 20,3%) и уже на конец анализируемого периода значение статьи 'Добавочный капитал' установилось на уровне 5662641,0 тыс.руб.

Рассматривая изменение собственного капитала АО "Тушино 2018" отметим, что его значение за анализируемый период незначительно снизилось. на 30.06.2018 г. величина собственного капитала предприятия составила 17947854,0 тыс.руб. (75,5% от общей величины пассивов).

Доля заемных средств в совокупных источниках формирования активов за анализируемый период увеличилась. на 30.06.2018 г. совокупная величина заемных средств предприятия составила 5832959,0 тыс.руб. (24,5% от общей величины пассивов). Увеличение заемных средств предприятия ведет к увеличению степени его финансовых рисков и может отрицательно повлиять на его финансовую устойчивость.

Анализируя изменение резервов предприятия и нераспределенной прибыли можно отметить, что за анализируемый период их общая величина снизилась на -1000876,0 тыс.руб. и составила -999965,0 тыс.руб. Изменение резервов составило 0,0 тыс.руб., а нераспределенной прибыли -1000876,0 тыс.руб. В целом это можно рассматривать как отрицательную тенденцию, так как снижение резервов, фондов и нераспределенной прибыли может говорить о неэффективной работе предприятия. Вместе с тем, поскольку АО "Тушино 2018" участвует в финансировании строительства, то на этом этапе данная ситуация вполне допустима.

В общей структуре пассивов величина собственного капитала, которая на 31.12.2016 г. составляла 17976597,0 тыс.руб., снизилась на -44876,0 тыс.руб. (темп прироста составил -0,2%), и на 30.06.2018 г. его величина составила 17931721,0 тыс.руб. (75,4% от общей структуры имущества). В наибольшей степени это изменение произошло за счет снижения статьи 'Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток) - на -1000876 тыс.руб.

В общей структуре задолженности краткосрочные пассивы на 30.06.2018 г. превышают долгосрочные на 5830449,0 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 31.12.2016 г. составляла 1251,0 тыс.руб., возросла на 4,0 тыс.руб. (темп прироста составил 0,3%), и на 30.06.2018 г. ее величина составила 1255,0 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 4,0 тыс.руб. (в процентном соотношении - 2,6%) и уже на конец анализируемого периода значение статьи 'Отложенные налоговые обязательства' достигло 155,0 тыс.руб.

Величина краткосрочных обязательств, которая на 31.12.2016 г. составляла 4954934,0 тыс.руб. также возросла на 892903,0 тыс.руб. (темп прироста составил 18,0%), и на 30.06.2018 г. ее величина составила 5847837,0 тыс.руб. (24,6% от общей структуры имущества).

Наибольшее влияние на увеличение краткосрочной кредиторской задолженности оказал рост статьи 'Кредиторская задолженность'. За прошедший период рост этой статьи составил 841755,0 тыс.руб. (в процентном соотношении рост этой статьи составил 18,6%) и уже на конец анализируемого периода значение статьи 'Отложенные налоговые обязательства' достигло 5372562,0 тыс.руб.

Наибольший удельный вес в структуре краткосрочной кредиторской задолженности на 30.06.2018 г. составляет статья 'Кредиторская задолженность'. На конец анализируемого периода величина задолженности по данной статье составляет 5372562 тыс.руб. (доля в общей величине краткосрочной дебиторской задолженности 91,9%)

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		Изменения		
АКТИВ	31.12.2016 г.	30.06.2018 г.	в абс. выражении	темп прироста
Внеоборотные активы	18 236 808,0	18 246 620,0	9 812,0	0,1%
Оборотные активы	4 695 974,0	5 534 193,0	838 219,0	17,8%
Запасы и затраты	1 519,0	320,0	-1 199,0	-78,9%
Краткосрочная дебиторская задолженность	1 093 612,0	1 510 021,0	416 409,0	38,1%
Денежные средства и краткосрочные финансовые вложения	3 600 355,0	4 023 211,0	422 856,0	11,7%
Прочие оборотные активы	488,0	641,0	153,0	31,4%
Баланс	22 932 782,0	23 780 813,0	848 031,0	3,7%
ПАССИВ				
Собственный капитал	17 980 679,0	17 947 854,0	-32 825,0	-0,2%
Долгосрочные пассивы	1 251,0	1 255,0	4,0	0,3%
Займы и кредиты	1 100,0	1 100,0	0,0	0,0%
Прочие долгосрочные пассивы	151,0	155,0	4,0	2,6%
Краткосрочные пассивы	4 950 852,0	5 831 704,0	880 852,0	17,8%
Займы и кредиты	420 045,0	459 142,0	39 097,0	9,3%
Кредиторская задолженность	4 530 807,0	5 372 562,0	841 755,0	18,6%
Прочие краткосрочные пассивы	0,0	0,0	0,0	0,0%
Баланс	22 932 782,0	23 780 813,0	848 031,0	3,7%

15.2.4. 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 31.12.2016 г. - 30.06.2018 г. представлены в таблице №10.

Таблица 10

Показатели рентабельности - Изменения	Изменения			
	Наименование показателя	31.12.2016 г.	30.06.2018 г.	В абс.выражении
Общая рентабельность, %	24,2%	-640,8%	-665,0%	-2 749,9%
Рентабельность продаж, %	-85,7%	-95,6%	-9,9%	-11,5%
Рентабельность собственного капитала, %	0,2%	-10,9%	-11,2%	-5 094,8%
Рентабельность акционерного капитала, %	0,3%	-14,8%	-15,1%	-5 093,9%
Рентабельность оборотных активов, %	0,8%	-35,5%	-36,3%	-4 337,5%
Общая рентабельность производственных фондов, %	255,8%	-6 984,5%	-7 240,3%	-2 831,0%
Рентабельность всех активов, %	0,2%	-8,3%	-8,4%	-4 915,8%
Рентабельность финансовых вложений, %	1,3%	1,3%	0,0%	0,7%
Рентабельность основной деятельности	46,2%	45,3%	-0,9%	-1,9%
Рентабельность производства, %	85,8%	82,8%	-2,9%	-3,4%

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

Таблица 10а

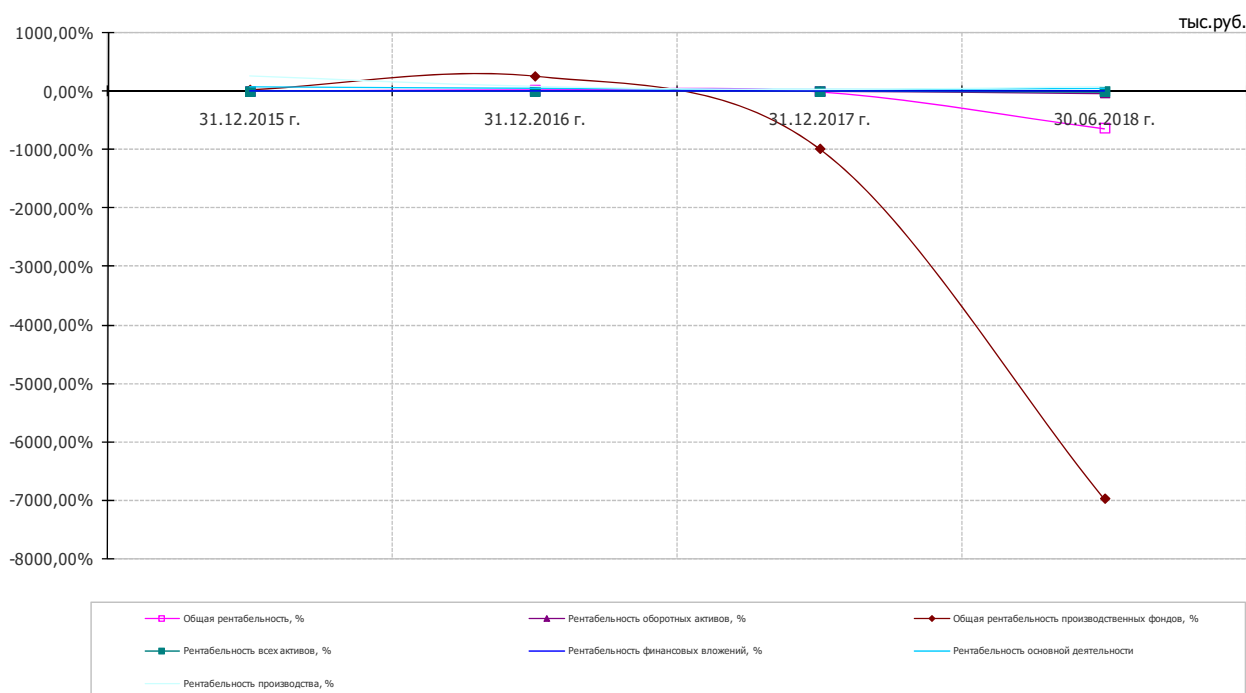
Показатели рентабельности	Изменения			
	Наименование показателя	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	31.12.2017 г.
Общая рентабельность, %	1,42%	24,18%	-10,30%	-640,84%
Рентабельность продаж, %	-3,99%	-85,73%	-150,82%	-95,61%
Рентабельность собственного капитала, %	0,01%	0,22%	-0,10%	-10,94%
Рентабельность акционерного капитала, %	0,02%	0,30%	-0,14%	-14,81%
Рентабельность оборотных активов, %	0,16%	0,84%	-0,42%	-35,50%
Общая рентабельность производственных фондов, %	23,96%	255,75%	-986,36%	-6984,51%
Рентабельность всех активов, %	0,01%	0,17%	-0,08%	-8,26%
Рентабельность финансовых вложений, %	0,31%	1,29%	1,40%	1,30%
Рентабельность основной деятельности	72,00%	46,17%	27,00%	45,31%
Рентабельность производства, %	257,09%	85,78%	36,98%	82,85%

Рассматривая показатели рентабельности, прежде всего следует отметить, что и на начало периода частное от деления прибыли до налогообложения и выручки от реализации (показатель общей рентабельности) находится у АО "Тушино 2018" выше среднеотраслевого значения, установившегося на уровне 10,0%. На начало периода показатель общей рентабельности на предприятии составлял 24,2%, но уже на конец анализируемого периода - на 30.06.2018 г. она упала ниже среднего по отрасли значения и составляет -640,8% (изменение в абсолютном выражении за период - (-665,0%)). Это следует рассматривать как отрицательный момент и искать пути повышения эффективности деятельности организации.

Снижение рентабельности собственного капитала с 0,22% до -10,94% за анализируемый период было вызвано увеличением собственного капитала на -32825,0 тыс.руб. снижением чистой прибыли предприятия за анализируемый период на -1021762,0 тыс.руб.

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

Показатели рентабельности



15.3. АНАЛИЗ ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ

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

Таблица 11

Анализ фин. устойчивости по абс.показателям - Изменения		Изменения		
показатели	31.12.2016 г.	30.06.2018 г.	В абс.выражении	Темп прироста
1. Источники собственных средств	17980679,0	17947854,0	-32 825,0	-0,2%
2. Внеоборотные активы	18236808,0	18246620,0	9 812,0	0,1%
3. Источники собственных оборотных средств для формирования запасов и затрат	-256129,0	-298766,0	-42 637,0	-16,6%
4. Долгосрочные кредиты и займы	1251,0	1255,0	4,0	0,3%
5. Источники собственных средств, скорректированные на величину долгосрочных заемных средств	-254878,0	-297511,0	-42 633,0	-16,7%
6. Краткосрочные кредитные и заемные средства	420045,0	459142,0	39 097,0	9,3%
7. Общая величина источников средств с учетом долгосрочных и краткосрочных заемных средств	165167,0	161631,0	-3 536,0	-2,1%
8. Величина запасов и затрат, обращающихся в активе баланса	1519,0	320,0	-1 199,0	-78,9%
9. Излишек источников собственных оборотных средств	-257648,0	-299086,0	-41 438,0	-16,1%
10. Излишек источников собственных средств и долгосрочных заемных источников	-256397,0	-297831,0	-41 434,0	-16,2%
11. Излишек общей величины всех источников для формирования запасов и затрат	163648,0	161311,0	-2 337,0	-1,4%
12.1. 3-х комплексный показатель (S) финансовой ситуации	0	0	0,0	
12.2.	0	0	0,0	
12.3.	1	1	0,0	
финансовая устойчивость предприятия				
	Допустимо неустойчивое состояние предприятия	Допустимо неустойчивое состояние предприятия		

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

Таблица 11а

Анализ финансовой устойчивости по абсолютным показателям				
показатели				
	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	31.12.2017 г.	30.06.2018 г.
1. Источники собственных средств	17940201,0	17980679,0	17965920,0	17947854,0
2. Внеоборотные активы	18231319,0	18236808,0	18215195,0	18246620,0
3. Источники собственных оборотных средств для формирования запасов и затрат	-291118,0	-256129,0	-249275,0	-298766,0
4. Долгосрочные кредиты и займы	1100,0	1251,0	1287,0	1255,0
5. Источники собственных средств, скорректированные на величину долгосрочных заемных средств	-290018,0	-254878,0	-247988,0	-297511,0
6. Краткосрочные кредитные и заемные средства	386930,0	420045,0	446953,0	459142,0
7. Общая величина источников средств с учетом долгосрочных и краткосрочных заемных средств	96912,0	165167,0	198965,0	161631,0
8. Величина запасов и затрат, обращающихся в активе баланса	37,0	1519,0	51,0	320,0
9. Излишек источников собственных оборотных средств	-291155,0	-257648,0	-249326,0	-299086,0
10. Излишек источников собственных средств и долгосрочных заемных источников	-290055,0	-256397,0	-248039,0	-297831,0
11. Излишек общей величины всех источников для формирования запасов и затрат	96875,0	163648,0	198914,0	161311,0
12.1. 3-х комплексный показатель (S) финансовой ситуации	0	0	0	0
12.2.	0	0	0	0
12.3.	1	1	1	1
финансовая устойчивость предприятия	Допустимо неустойчивое состояние предприятия	Допустимо неустойчивое состояние предприятия	Допустимо неустойчивое состояние предприятия	Допустимо неустойчивое состояние предприятия

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

Таблица 12

Анализ фин.уст-ти по относительным показателям - Изменения	Изменения			
	Наименование финансового коэффициента		В абс.выражении	Темп прироста
	31.12.2016 г.	30.06.2018 г.		
Коэффициент автономии	0,78	0,75	-0,03	-3,7%
Коэффициент отношения заемных и собственных средств (финансовый рычаг)	0,28	0,32	0,05	18,0%
Коэффициент соотношения мобильных и иммобилизованных средств	0,26	0,30	0,05	17,8%
Коэффициент отношения собственных и заемных средств	3,63	3,08	-0,55	-15,3%
Коэффициент маневренности	-0,01	-0,02	-0,00	-16,9%
Коэффициент обеспеченности запасов и затрат собственными средствами	-167,79	-929,72	-761,93	-454,1%
Коэффициент имущества производственного назначения	0,80	0,77	-0,03	-3,5%
Коэффициент долгосрочно привлеченных заемных средств	0,00	0,00	0,00	0,5%
Коэффициент краткосрочной задолженности	8,5%	7,9%	-0,6%	-7,2%
Коэффициент кредиторской задолженности	91,5%	92,1%	0,6%	0,7%

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

Таблица 12а

Анализ финансовой устойчивости по относительным показателям				
Наименование финансового коэффициента				
	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	31.12.2017 г.	30.06.2018 г.
Коэффициент автономии	0,91	0,78	0,79	0,75
Коэффициент отношения заемных и собственных средств (финансовый рычаг)	0,09	0,28	0,26	0,32
Коэффициент соотношения мобильных и иммобилизованных средств.	0,08	0,26	0,24	0,30
Коэффициент отношения собственных и заемных средств	10,72	3,63	3,82	3,08
Коэффициент маневренности	-0,02	-0,01	-0,01	-0,02
Коэффициент обеспеченности запасов и затрат собственными средствами	-7838,32	-167,79	-4862,51	-929,72
Коэффициент имущества производственного назначения	0,93	0,80	0,80	0,77
Коэффициент долгосрочно привлеченных заемных средств	0,00	0,00	0,00	0,00
Коэффициент краткосрочной задолженности	23,11%	8,48%	9,51%	7,87%
Коэффициент кредиторской задолженности	76,82%	91,49%	90,46%	92,11%

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

Как видно из таблицы №11, и на 31.12.2016 г., и на 30.06.2018 г. финансовую устойчивость АО "Тушино 2018" по 3-х комплексному показателю можно охарактеризовать как 'Допустимо неустойчивое состояние предприятия', так как для финансирования запасов и затрат предприятие использует собственные, а также долгосрочные и краткосрочные заемные средства.

Анализ финансовой устойчивости по относительным показателям, представленный в таблице №11а, говорит о том, что, по представленным в таблице показателям, по сравнению с базовым периодом (31.12.2016 г.) ситуация на АО "Тушино 2018" незначительно ухудшилась.

Показатель 'Коэффициент автономии', за анализируемый период снизился на -0,03 и на 30.06.2018 г. составил 0,75. Это выше нормативного значения (0,5) при котором заемный капитал может быть компенсирован собственностью предприятия.

Показатель 'Коэффициент отношения заемных и собственных средств (финансовый рычаг)', за анализируемый период увеличился на 0,05 и на 30.06.2018 г. составил 0,32. 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 0,05 и на 30.06.2018 г. составил 0,30. Коэффициент определяется как отношение мобильных средств (итог по второму разделу) и долгосрочной дебиторской задолженности к иммобилизованным средствам (внеоборотные активы, скорректированным на дебиторскую задолженность долгосрочного характера). Нормативное значение специфично для каждой отдельной отрасли, но при прочих равных условиях увеличение коэффициента является положительной тенденцией.

Показатель 'Коэффициент маневренности', за анализируемый период снизился на 0,00 и на 30.06.2018 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 снизился на -761,93 и на 30.06.2018 г. составил -929,72. Это ниже нормативного значения (0,6-0,8). Предприятие испытывает недостаток собственных средств для формирования запасов и затрат, что показал и анализ показателей финансовой устойчивости в абсолютном выражении. Коэффициент равен отношению разности между суммой источников собственных оборотных средств, долгосрочных кредитов и займов и внеоборотных активов к величине запасов и затрат.

15.4. АНАЛИЗ ЛИКВИДНОСТИ

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

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

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

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

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



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

Таблица 13

Анализ ликвидн.баланса по относит. Показателям - Изменения	Изменения			
	Наименование коэффициента		В абс.выражении	Темп прироста
	31.12.2016 г.	30.06.2018 г.		
Коэффициент абсолютной ликвидности	0,73	0,69	-0,04	-5,1%
Коэффициент промежуточной (быстрой) ликвидности	0,95	0,95	0,00	0,1%
Коэффициент текущей ликвидности	0,95	0,95	0,00	0,0%
Коэффициент покрытия оборотных средств собственными источниками формирования	-0,05	-0,05	0,00	1,0%
Коэффициент восстановления (утраты) платежеспособности	-	0,47	-	-

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

Таблица 13а

Анализ ликвидности баланса по относительным показателям	Значение коэффициента			
	Наименование коэффициента			
	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	31.12.2017 г.	30.06.2018 г.
Коэффициент абсолютной ликвидности	0,57	0,73	0,77	0,69
Коэффициент промежуточной (быстрой) ликвидности	0,83	0,95	0,94	0,95
Коэффициент текущей ликвидности	0,83	0,95	0,94	0,95
Коэффициент покрытия оборотных средств собственными источниками формирования	-0,21	-0,05	-0,06	-0,05
Коэффициент восстановления (утраты) платежеспособности		0,50	0,47	0,48

Коэффициент абсолютной ликвидности и на начало и на конец анализируемого периода (31.12.2016 г. - 30.06.2018 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 31.12.2016 г. значение показателя абсолютной ликвидности составило 0,73. На конец анализируемого периода значение показателя снизилось, и составило 0,69. 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 31.12.2016 г. значение показателя быстрой (промежуточной) ликвидности составило 0,95. на 30.06.2018 г. значение показателя возросло, что можно рассматривать как положительную тенденцию и составило 0,95.

Коэффициент текущей ликвидности и на начало и на конец анализируемого периода (31.12.2016 г.- 30.06.2018 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 31.12.2016 г. значение показателя текущей ликвидности составило 0,95. На конец анализируемого периода значение показателя возросло, и составило 0,95.

15.5. АНАЛИЗ ДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ

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

Чем быстрее оборачиваются средства, тем больше продукции производит и продает организация при той же сумме капитала. Таким образом, основным эффектом ускорения оборачиваемости является

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

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

Таблица 14

Показатели деловой активности (в днях) - Изменения	Изменения			
	Наименование показателя	31.12.2016 г.	30.06.2018 г.	В абс.выражении
Отдача активов, дней	35551,18	27088,18	-8 463,00	-23,81%
Отдача основных средств (фондоотдача), дней	33,49	17,44	-16,05	-47,92%
Оборачиваемость оборотных активов, дней	5079,53	5809,86	730,33	14,38%
Коэффициент оборачиваемости запасов и затрат, дней	4,72	0,68	-4,03	-85,52%
Коэффициент оборачиваемости текущих активов, дней	5079,53	5809,86	730,33	14,38%
Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности, дней	1268,06	1340,51	72,45	5,71%
Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности, дней	4860,55	5616,38	755,83	15,55%
Отдача собственного капитала, дней	30014,38	5616,38	-24 398,01	-81,29%
Расчет чистого цикла				
Оборачиваемость материальных запасов, дней	0,01	0,35	0,34	3 357,18%
Оборачиваемость дебиторской задолженности, дней	1268,06	1340,51	72,45	5,71%
Оборачиваемость прочих оборотных активов, дней	0,82	0,75	-0,07	-8,26%
Затратный цикл, дней	1268,89	1341,61	72,71	5,73%
Оборачиваемость кредиторской задолженности, дней	7571,61	6270,62	-1 300,99	-17,18%
Оборачиваемость прочих краткосрочных обязательств, дней	0,00	0,00	0,00	0,00%
Производственный цикл, дней	7571,61	6270,62	-1 300,99	-17,18%
Чистый цикл, дней	-6302,72	-4929,01	1 373,70	21,80%

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

Таблица 14а

Показатели деловой активности (в днях)	Изменения			
	Наименование показателя	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	31.12.2017 г.
Отдача активов, дней	21243,95	35551,18	44245,21	27088,18
Отдача основных средств (фондоотдача), дней	21,35	33,49	21,60	17,44
Оборачиваемость оборотных активов, дней	1498,06	5079,53	8852,44	5809,86
Коэффициент оборачиваемости запасов и затрат, дней	0,14	4,72	0,14	0,68
Коэффициент оборачиваемости текущих активов, дней	1498,06	5079,53	8852,44	5809,86
Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности, дней	459,22	1268,06	1826,00	1340,51
Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности, дней	1393,10	4860,55	8527,09	5616,38
Отдача собственного капитала, дней	19430,58	30014,38	34902,06	20958,49
Расчет чистого цикла				
Оборачиваемость материальных запасов, дней	0,00	0,01	0,10	0,35
Оборачиваемость дебиторской задолженности, дней	459,22	1268,06	1826,00	1340,51
Оборачиваемость прочих оборотных активов, дней	0,85	0,82	1,91	0,75
Затратный цикл, дней	460,08	1268,89	1828,00	1341,61
Оборачиваемость кредиторской задолженности, дней	1393,10	7571,61	8255,87	6270,62
Оборачиваемость прочих краткосрочных обязательств, дней	0,00	0,00	0,00	0,00
Производственный цикл, дней	1393,10	7571,61	8255,87	6270,62
Чистый цикл, дней	-933,02	-6302,72	-6427,87	-4929,01

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

Таблица 15

Показатели деловой активности (в оборотах за период) - Изменения	Изменения			
	Наименование показателя	31.12.2016 г.	30.06.2018 г.	В абс.выражении
Отдача активов, об	0,0	0,0	-0,0	-34,4%
Отдача основных средств (фондоотдача), об	10,7	10,3	-0,4	-4,0%
Оборачиваемость оборотных активов, об	0,1	0,0	-0,0	-56,3%
Коэффициент оборачиваемости запасов и затрат, об	76,3	263,6	187,2	245,3%
Коэффициент оборачиваемости текущих активов, об	0,1	0,0	-0,0	-56,3%
Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности, об	0,3	0,1	-0,1	-52,7%
Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности, об	0,1	0,0	-0,0	-56,7%
Отдача собственного капитала, об	0,0	0,0	-0,0	-28,4%

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



Таблица 15а

Показатели деловой активности (в оборотах за период)				
Наименование показателя	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	31.12.2017 г.	30.06.2018 г.
Отдача активов, об.	0,02	0,01	0,01	0,01
Отдача основных средств (фондоотдача), об.	16,86	10,75	16,67	10,32
Оборачиваемость оборотных активов, об.	0,24	0,07	0,04	0,03
Коэффициент оборачиваемости запасов и затрат, об.	2515,76	76,34	2653,75	263,58
Коэффициент оборачиваемости текущих активов, об.	0,24	0,07	0,04	0,03
Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности, об.	0,78	0,28	0,20	0,13
Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности, об.	0,26	0,07	0,04	0,03
Отдача собственного капитала, об.	0,02	0,01	0,01	0,01

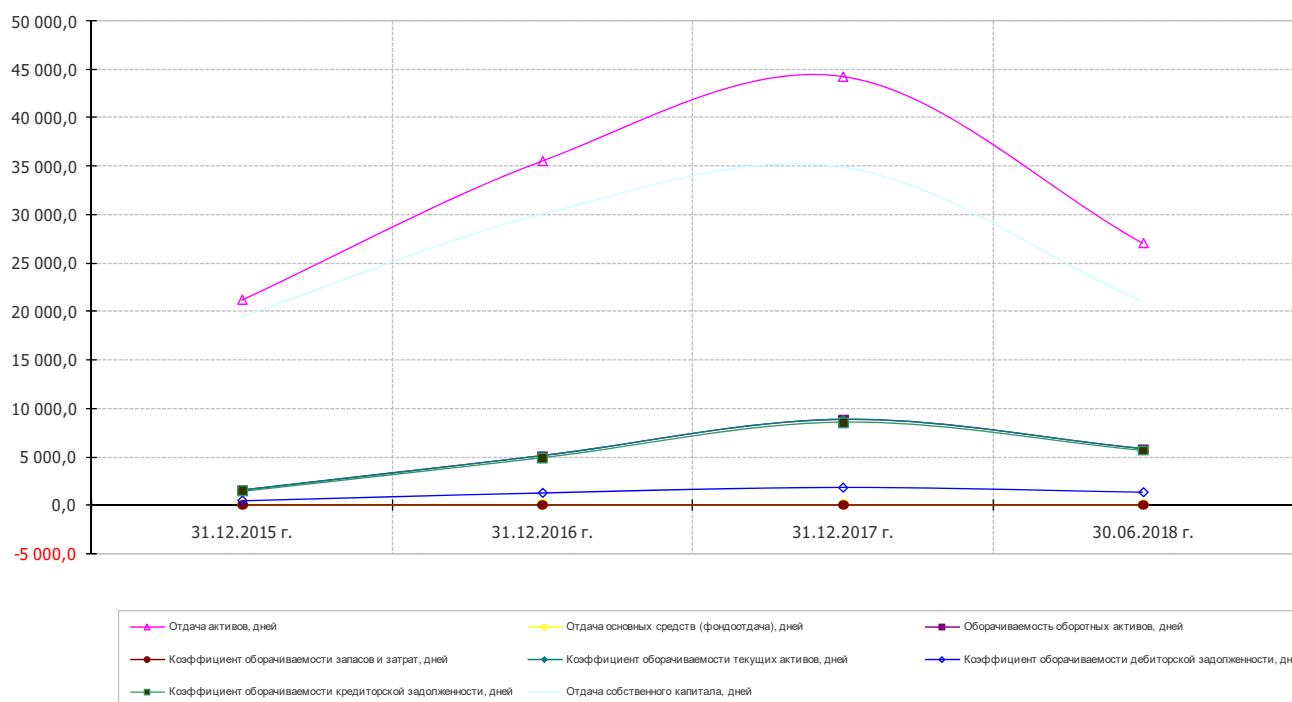
Показатели деловой активности характеризуют, во-первых, эффективность использования средств, а во-вторых, имеют высокое значение для определения финансового состояния, поскольку отображают скорость превращения производственных средств и дебиторской задолженности в денежные средства, а также срок погашения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

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

Как видно из таблицы №14, большинство показателей оборачиваемости, за анализируемый период выросло. Увеличение периода оборачиваемости может говорить об отрицательной тенденции. Вместе с тем, поскольку АО "Тушино 2018" участвует в финансировании строительства, то на этом этапе данная ситуация вполне допустима.

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

Показатели деловой активности (в днях)



16. 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, 03-6/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 №16.

Таблица 16

Платежеспособность на базе расчета чистых активов - Изменения	Изменения			
	31.12.2016 г.	30.06.2018 г.	В абс.выражении	Темп прироста
Активы, принимающие участие в расчете				
1. Нематериальные активы	2146,0	1752,0	-394,0	-18,4%
2. Основные средства	18218,0	26251,0	8 033,0	44,1%
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	21319549,0	19863334,0	-1 456 215,0	-6,8%
6. Прочие внеоборотные активы	8842,0	11015,0	2 173,0	24,6%
7. Запасы	6,0	297,0	291,0	4 850,0%
8. НДС по приобретенным ценностям	1513,0	23,0	-1 490,0	-98,5%
9. Дебиторская задолженность	1093612,0	1510021,0	416 409,0	38,1%
10. Денежные средства	488408,0	2367479,0	1 879 071,0	384,7%
11. Прочие оборотные активы	488,0	641,0	153,0	31,4%
12. Итого активов (1-11)	22932782,0	23780813,0	848 031,0	3,7%
Пассивы, принимающие участие в расчете				
13. Долгосрочные обязательства по займам и кредитам	1100,0	1100,0	0,0	0,0%
14. Прочие долгосрочные обязательства	151,0	155,0	4,0	2,6%
15. Краткосрочные обязательства по займам и кредитам	420045,0	459142,0	39 097,0	9,3%
16. Кредиторская задолженность	4530807,0	5372562,0	841 755,0	18,6%
17. Резервы предстоящих расходов и платежей	4082,0	16133,0	12 051,0	295,2%
18. Прочие краткосрочные пассивы	0,0	0,0	0,0	0,0%
19. Итого пассивов (13-18)	4956185,0	5849092,0	892 907,0	18,0%
20. Стоимость чистых активов (12-19)	17976597,0	17931721,0	-44 876,0	-0,2%

Анализ платежеспособности на базе расчета чистых активов за весь рассматриваемый период представлен в таблице №16а.

Таблица 16а

Анализ платежеспособности на базе расчета чистых активов				
	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	31.12.2017 г.	30.06.2018 г.
Активы, принимающие участие в расчете				
1. Нематериальные активы	0,0	2146,0	1884,0	1752,0
2. Основные средства	19717,0	18218,0	0,0	26251,0
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	21319549,0	20909454,0	19863334,0
6. Прочие внеоборотные активы	12720,0	8842,0	5709,0	11015,0
7. Запасы	4,0	6,0	51,0	297,0
8. НДС по приобретенным ценностям	33,0	1513,0	0,0	23,0
9. Дебиторская задолженность	423994,0	1093612,0	787033,0	1510021,0
10. Денежные средства	903088,0	488408,0	931477,0	2367479,0
11. Прочие оборотные активы	788,0	488,0	983,0	641,0
12. Итого активов (1-11)	19614476,0	22932782,0	22636591,0	23780813,0
Пассивы, принимающие участие в расчете				
13. Долгосрочные обязательства по займам и кредитам	1100,0	1100,0	1100,0	1100,0
14. Прочие долгосрочные обязательства	0,0	151,0	187,0	155,0
15. Краткосрочные обязательства по займам и кредитам	386930,0	420045,0	446953,0	459142,0
16. Кредиторская задолженность	1286245,0	4530807,0	4251476,0	5372562,0
17. Резервы предстоящих расходов и платежей	2949,0	4082,0	7782,0	16133,0
18. Прочие краткосрочные пассивы	0,0	0,0	0,0	0,0
19. Итого пассивов (13-18)	1677224,0	4956185,0	4707498,0	5849092,0
20. Стоимость чистых активов (12-19)	17937252,0	17976597,0	17929093,0	17931721,0

За анализируемый период величина чистых активов, составлявшая на 31.12.2016 г. 17976597,0 тыс.руб., снизилась на -44876,0 тыс.руб. (темп уменьшения чистых активов составил -0,2%), и на 30.06.2018 г. их величина составила 17931721,0 тыс.руб.

16.1. РЕЗЮМЕ

Подводя итог, следует отметить, что за анализируемый период (с 31.12.2016 г. по 30.06.2018 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 положительной.
4. За анализируемый период значения большинства показателей рентабельности либо уменьшились, либо остались на прежнем уровне, что следует скорее рассматривать как негативную тенденцию, однако допустимой для организаций осуществляющих строительство..
5. Анализ типа финансовой устойчивости предприятия в динамике, показывает снижение финансовой устойчивости предприятия.
6. Так как на конец анализируемого периода и Коэффициент текущей ликвидности находится ниже своего нормативного значения (2,0), и Коэффициент покрытия оборотных средств собственными источниками формирования ниже своего (0,1), рассчитывается показатель восстановления платежеспособности предприятия. Показатель восстановления платежеспособности говорит о том, сможет ли предприятие, в случае потери платежеспособности в ближайшие шесть месяцев ее восстановить при существующей динамике изменения показателя текущей ликвидности. На конец периода значение показателя установилось на уровне 0,47, что говорит о том, что предприятие имеет ограниченные возможности по восстановлению своей платежеспособности, так как показатель меньше единицы.
7. И на 31.12.2016 г., и на 30.06.2018 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 обычно характерно для организаций осуществляющих строительство.
8. На начало анализируемого периода чистый цикл оборачиваемости занимал -6302,72 дн. За анализируемый период продолжительность чистого цикла увеличилась на 1373,70 дн. что говорит об отрицательной тенденции, так как увеличилось количество текущих активов профинансированных за счет непосредственных участников производственного процесса и финансирование производственной деятельности в большей степени осуществляется за счет внешних по отношению к производственному процессу источников финансирования - прироста собственного капитала, кредитов.
9. За анализируемый период величина чистых активов, составлявшая на 31.12.2016 г. 17976597,0 тыс.руб., снизилась на -44876,0 тыс.руб. (темп уменьшения чистых активов составил -0,2%), и на 30.06.2018 г. их величина составила 17931721,0 тыс.руб.

17. ДОКУМЕНТЫ ОЦЕНЩИКА



ИНГОССТРАХ
Ingostrakh

АЛЬФА
СТРАХОВАНИЕ

ДОГОВОР (СТРАХОВОЙ ПОЛИС)

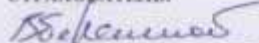
№ 433-121121/17 / 0321R/776/00001/7 - 000648 от «07» апреля 2017 г.
ОБЯЗАТЕЛЬНОГО СТРАХОВАНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ОЦЕНЩИКА

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, эт. адрес: prof-mvk@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 действительным (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 «07» 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 несостоятельные требования (имущественные претензии) о возмещении реального ущерба, причиненного в Период страхования, заявленные Страхователем в течение срока исковой давности (3 года), установленного законодательством Российской Федерации.
- 6. РЕТРОАКТИВНЫЙ ПЕРИОД:** 6.1. Страховая защита по настоящему Договору распространяется на страховые случаи, произошедшие в результате действий (бездействия) Страхователя, имевших место в течение Периода страхования или Ретроактивного периода. Ретроактивный период по настоящему Договору устанавливается, начиная с даты, когда Страхователь начал осуществлять оценочную деятельность.
- 7. СТРАХОВОЕ ВОЗМЕЩЕНИЕ:** 7.1. В сумму страхового возмещения, подлежащего выплате Состраховщиками при наступлении страхового случая по настоящему Договору, включаются расходы, указанные в п.п. 10.4.1.1., 10.4.2., 10.4.3. и 10.4.4. Правил страхования.
- 8. ЛИМИТ ОТВЕТСТВЕННОСТИ СОСТРАХОВЩИКОВ:** 8.1. Лимит ответственности по настоящему Договору по всем страховым случаям (в соответствии с п.3.1. настоящего Договора) устанавливается в размере **300 000 (Триста тысяч) рублей**.
8.2. Лимит ответственности в отношении Расходов на защиту (в соответствии с п.3.2. настоящего Договора) устанавливается в размере **100 000 (Сто тысяч) рублей**.
- 9. ФРАНШИЗА:** 9.1. По настоящему Договору франшиза не установлена.
- 10. ПОРЯДОК ОПЛАТЫ СТРАХОВОЙ ПРЕМИИ:** 10.1. Страховая премия подлежит оплате по поручению Страхователя третьим лицом (Общероссийская общественная организация «Российское общество оценщиков», Адрес местонахождения: 107066, г. Москва, 1-й Бауманский пер., д. 2а, стр. 1, ИНН 7708022445). При осуществлении оплаты страховой премии третьим лицом в согласованной сумме и в установленный срок, Страхователь считается надлежащим исполнителем своей обязанности 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:

Платильник отдела страхования филиала в Архангельске
Архангельский С.Ю. на основании доверенности № 3257412-С от 18.11.2016 г.
и №3174/17 от 03.04.2017г. от ДАО «АльфаСтрахование»



КВАЛИФИКАЦИОННЫЙ АТТЕСТАТ В ОБЛАСТИ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

№ 009713-3

« 12 » апреля 20 18 г.

Настоящий квалификационный аттестат в области оценочной деятельности по направлению оценочной деятельности

«Оценка бизнеса»

выдан

Бережному Виктору Витальевичу

на основании решения федерального бюджетного учреждения
«Федеральный ресурсный центр по организации подготовки
управленческих кадров»

от « 12 » апреля 20 18 г. № 59

Директор



А.С. Бункин

Квалификационный аттестат выдается на три года и действует
до « 12 » апреля 20 21 г.

АО «Юриком» Москва, 2018 г. | ИНН: 50-05-0002444-000 | ОГРН: 5050000000000 | Т. 8 (495) 725-07-02 | www.yuricom.ru



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 страхование.

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, заключившему договор на проведение оценки, и (или) третьим лицам; - имущественные интересы, связанные с риском наступления ответственности Страхователя за нарушение договора на проведение оценки; - имущественные интересы, связанные с риском наступления ответственности Страхователя за причинение вреда имуществу третьих лиц в результате нарушения требований Федерального закона, федеральных стандартов оценки, иных нормативных правовых актов РФ в области оценочной деятельности, стандартов и правил оценочной деятельности.
СТРАХОВОЙ СЛУЧАЙ:	<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 страхование ответственности оценщиков от 09.02.2018г.

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



(Поталова Е.Ю.)

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



(Бережной В.В.)



18. ПРИЛОЖЕНИЕ. ДОКУМЕНТЫ ЗАКАЗЧИКА



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

ОГРН 5137746173290, выдан 09.12.2011г. Межрайонная инспекция 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 7703002628/770301001, Телефон/факс: +7 (495) 221-31-12
E-mail: mail@regdm.ru

№ 180807-0008

от 07.08.2018г.

СПИСОК

владельцев ценных бумаг
по состоянию на 01.07.2018 [24:00]
АКЦИОНЕРНОЕ ОБЩЕСТВО "ТУШИНО 2018"

ОГРН 1107746690390 выдан 26.08.2016г. Межрайонная инспекция ФНС № 46 по г. Москве
123100, г. Москва
тел.: +7 (495) 520-66-01

Краткая информация о ценных бумагах, выпущенных эмитентом:

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

*1 - Помеченные выпуски ЦБ не учитывают при составлении списка лиц.

Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг № 10-009-1-00349, дата выдачи 04.08.2014, без срока действия, выданной лицензиату Центральный банк Российской Федерации (Банк России)

АО "Тушино 2018"

Лист

№ п/п	Фамилия, имя, отчество или наименование организации Международный код идентификации	Номер счета	Полное наименование Тип счета	Удостоверительный документ (для ФЛГ) или данные государственной регистрации (для ЮЛ), адрес регистрации или местонахождения/почтовый адрес	Количество акций		
					Обязательные шт.	Привилегированные шт.	Всего акций шт.
1	2	3	4	5	6	7	8
1	RESERVE INVEST HOLDING (CYPRUS) LIMITED	ССС0001070_3 862207	ЮЛ	Свидетельство о государственной регистрации № 156448 от 31.12.2011г. Регистратор кипрской Республики Каир Каир, Athalvi Court, 2nd floor, 39 Athalvi Street, CY-3099, Лимасол, Кипр Каир, 123100, г. Москва, Краснопресненская набережная, д.6, ООО "СДК "Гарант"	10 634 415		10 634 415
2	XANTIM LIMITED	ССС0001070_3 862208	ЮЛ	Свидетельство о государственной регистрации № 1634263 от 28.02.2011г. Регистратор корпоративных дел Британских Виргинских островов Виргинские острова, Британские. Totalanta Trust Company Limited, Trust office, 197 Main Street, P.O. Box 3740, 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"	ССС00030186_3 862210	ЮЛ	ОГРН 5137746173175 выдан 08.12.2011г. Межрайонная инспекция Федеральной налоговой службы №46 по г. Москве 123100, г. Москва, Краснопресненская набережная, д.6 123100, г. Москва, Краснопресненская набережная, д.6	9 615 383		9 615 383
4	Акционерное общество "Спортинвест"	ССС00074820_3 862209	ЮЛ	ОГРН 1107746030443 выдан 01.02.2016г. 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 "VK Менеджмент-Центр" ("ДЛУ") (ЗВНФ акций "Спортинвест")	ДУС00013790_3 862206	ЮЛ	ОГРН 1077916080081 выдан 25.05.2005г. Межрайонная инспекция ФНС России №38 по г. Москве 129090, г. Москва, ул. Меховская, д.7, стр.1 121100, г. Москва, Краснопресненская наб., д.6	10 000 000		10 000 000
	ИТОГО по ЮЛ в списке: (счета: 5)				37 349 800	1 111 200	38 461 000
	ИТОГО по ФЛГ+ОС в списке: (счета: 0)						
	ИТОГО по списку: (счета: 5)				37 349 800	1 111 200	38 461 000



Бухгалтерский баланс
на 30 июня 2018 г.

Организация	Акционерное общество "Тушино 2018"	Форма по ОКУД	0710001
Идентификационный номер налогоплательщика		Дата (число, месяц, год)	30 06 2018
Вид экономической деятельности	Вложения в ценные бумаги	по ОКПО	68010018
Организационно-правовая форма / форма собственности	Акционерные общества / Частная	ИНН	7703727138
Единица измерения:	в тыс. рублей	по ОКВЭД	64.99.1
Местонахождение (адрес)	123100, Москва г, Краснопресненская наб, дом № 6	по ОКФС / ОКФС	12200 16
		по ОКЕИ	384

Депозитные счета	12402	1 617 750	2 666 300	3 050 000
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	2 367 479	931 477	488 408
в том числе:				
Расчетные счета	12501	2 367 187	931 385	488 149
Прочие специальные счета	12502	292	92	259
Прочие оборотные активы	1260	641	983	488
в том числе:				
Денежные документы	12601	137	518	-
Расходы будущих периодов	12602	504	465	488
Итого по разделу II	1200	5 534 193	4 421 395	4 895 974
БАЛАНС	1600	23 780 813	22 666 636	22 932 782

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 30 июня 2018 г.	На 31 декабря 2017 г.	На 31 декабря 2016 г.
	АКТИВ				
	I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
	Нематериальные активы	1110	1 752	1 884	2 148
	Результаты исследований и разработок	1120	-	-	-
	Нематериальные поисковые активы	1130	-	-	-
	Материальные поисковые активы	1140	-	-	-
	Основные средства	1150	26 251	29 045	18 218
	в том числе:				
	Основные средства	11501	26 251	29 045	18 218
	Доходные вложения в материальные ценности	1160	-	-	-
	Финансовые вложения	1170	18 207 602	18 207 602	18 207 602
	Отложенные налоговые активы	1180	7 416	1 556	818
	Прочие внеоборотные активы	1190	3 599	4 153	8 028
	Итого по разделу I	1100	18 246 620	18 244 240	18 236 808
	II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
	Запасы	1210	297	51	6
	в том числе:				
	материалы	12101	297	51	6
	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	23	-	1 513
	Дебиторская задолженность	1230	1 510 021	787 033	1 083 612
	в том числе:				
	Расчеты с поставщиками и подрядчиками	12301	1 407 297	672 068	1 040 576
	Расчеты с покупателями и заказчиками	12302	54 548	14 054	7 544
	Расчеты по налогам и сборам	12303	12 036	12 181	1 159
	Расчеты по социальному страхованию и обеспечению	12304	2 244	2 161	2 211
	Расчеты с персоналом по оплате труда	12305	-	83	406
	Расчеты с подотчетными лицами	12306	6	25	25
	Расчеты с персоналом по прочим операциям	12307	8	13	8
	Расчеты с разными дебиторами и кредиторами	12308	33 863	86 451	41 663
	Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	1 855 732	2 701 852	3 111 947
	в том числе:				
	Предоставленные займы	12401	37 982	35 552	61 947

Handwritten signature

Handwritten signature



Форма 0710001 с 2

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 30 июня 2018 г.	На 31 декабря 2017 г.	На 31 декабря 2018 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	-	-	-
	Переоценка внеоборотных активов	1340	-	-	-
	Добавочный капитал (без переоценки)	1350	5 682 641	4 706 641	4 708 641
	Резервный капитал	1360	3 289	3 289	3 289
	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	(1 003 254)	(20 837)	(2 378)
	Итого по разделу III	1300	17 931 721	17 958 138	17 976 597
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	155	187	161
	Оценочные обязательства	1430	-	-	-
	Прочие обязательства	1450	-	-	-
	Итого по разделу IV	1400	1 255	1 287	1 251
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА					
	Заемные средства	1510	459 142	446 953	420 045
	в том числе:				
	Краткосрочные займы	15101	351 150	351 150	351 150
	Проценты по краткосрочным займам	15102	107 992	95 803	88 895
	Кредиторская задолженность	1520	5 372 552	4 251 476	4 530 807
	в том числе:				
	Расчеты с поставщиками и подрядчиками	15201	492 154	806 075	141 912
	Расчеты с покупателями и заказчиками	15202	297	7 967	16 949
	Расчеты по налогам и сборам	15203	21 212	2 230	6 225
	Расчеты по социальному страхованию и обеспечению	15204	3 619	22	-
	Расчеты с персоналом по оплате труда	15205	6 405	-	-
	Расчеты с подотчетными лицами	15206	-	1	2
	Расчеты с персоналом по прочим операциям	15207	-	-	-
	Расчеты с разными дебиторами и кредиторами	15208	4 848 855	3 433 181	4 365 719
	Доходы будущих периодов	1530	-	-	-
	Оценочные обязательства	1540	16 133	7 782	4 082
	Прочие обязательства	1550	-	-	-
	Итого по разделу V	1500	5 847 837	4 706 211	4 954 934
	БАЛАНС	1700	23 780 813	22 865 636	22 932 782

Отчет о финансовых результатах

за Январь - Июнь 2018 г.

Организация	Акционерное общество "Тушино 2018"	по ОКПО	66010518
Идентификационный номер налогоплательщика		ИНН	7703727138
Вид экономической деятельности	Вложения в ценные бумаги	по ОКВЭД	64.99.1
Организационно-правовая форма / форма собственности	Акционерные общества / Частная	по ОКФС / ОКФС	12200 / 16
Единица измерения:	в тыс. рублей	по ОКЕИ	384

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Июнь 2018 г.	За Январь - Июнь 2017 г.
	Выручка	2110	154 221	120 374
	Себестоимость продаж	2120	(84 345)	(78 663)
	Валовая прибыль (убыток)	2100	69 876	43 711
	Коммерческие расходы	2210	-	-
	Управленческие расходы	2220	(217 325)	(221 290)
	Прибыль (убыток) от продаж	2200	(147 449)	(177 579)
	Доходы от участия в других организациях	2310	-	-
	Проценты к получению	2320	128 636	163 395
	Проценты к уплате	2330	(12 189)	(14 519)
	Прочие доходы	2340	835	1 450
	в том числе:			
	Доходы, связанные с реализацией ОС	23401	-	1 246
	Доходы, связанные со сдачей имущества в аренду (субаренду)	23402	22	69
	Прочие внереализационные доходы	23403	-	133
	Прибыль прошлых лет	23404	-	2
	Восстановление резерва по сомнительным долгам	23405	765	-
	Штрафы, пени, неустойки к получению	23406	48	-
	Прочие расходы	2350	(956 141)	(2 288)
	в том числе:			
	Расходы, связанные с реализацией ОС	23501	-	-
	Расходы на услуги банков	23502	(133)	(106)
	Штрафы, пени, неустойки к уплате	23503	(228)	(120)
	Прочие внереализационные расходы	23504	(1 570)	(1 877)
	Убыток прошлых лет	23505	(210)	(163)
	Финансовая помощь дочерним обществам	23506	(956 000)	-
	Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	(988 308)	(29 519)
	Текущий налог на прибыль	2410	-	-
	в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	(181 771)	(604)
	Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	32	27
	Изменение отложенных налоговых активов	2450	5 859	5 273
	Прочее	2460	-	-
	Чистая прибыль (убыток)	2400	(982 417)	(24 219)

Руководитель



24 июля 2018 г.



Форма 0710002 с.2

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Июнь 2018 г.	За Январь - Июнь 2017 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	(982 417)	(24 219)
	Справочно	2900	-	-
	Базовая прибыль (убыток) на акцию	2910	-	-
	Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2910	-	-

Руководитель

(подпись)



Гердий Всеволод
Святославович
(расшифровка подписи)

24 июля 2018 г.

Handwritten signature



