



Независимое Агентство Оценки и Консалтинга

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

**ОТЧЕТ № 5Б-20/5
ОБ ОЦЕНКЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ
ПАКЕТА ОБЫКНОВЕННЫХ ИМЕННЫХ
БЕЗДОКУМЕНТАРНЫХ АКЦИЙ
АКЦИОНЕРНОГО ОБЩЕСТВА «ТУШИНО 2018»
РАЗМЕРОМ 10 000 000 (ДЕСЯТЬ МИЛЛИОНОВ)
ШТУК (26,00036% ОТ УСТАВНОГО КАПИТАЛА)**

Дата определения стоимости:

01 января 2020 г.

Дата составления отчета:

24 марта 2020 г.

Москва

2020

ОСНОВНЫЕ ФАКТЫ И ВЫВОДЫ

Основание для проведения оценки:

Договор с АО «Частные Активы» («Д.У.»), действующей в качестве доверительного управляющего паевого инвестиционного фонда «Закрытый паевой инвестиционный фонд акций «Спортивест» № 01-02/11 от «01» августа 2011 г. на проведение оценки имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд и Приложение к нему № 79 от 17 февраля 2020 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	36 701 263	4 341 671
Сравнительный (индикативный результат)	38 576 458	не учитывался при согласовании
Доходный	не применялся	не применялся

На основании анализа информации, проведенных исследований и выполненных расчетов итоговая величина справедливой стоимости пакета обыкновенных именных бездокументарных акций Акционерного общества «Тушино 2018» размером 10 000 000 (Десять миллионов) штук (26,00036% от уставного капитала), по состоянию на 01 января 2020 г. округленно составляет:

4 341 700 000 рублей

(Четыре миллиарда триста сорок один миллион семьсот тысяч рублей)

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

434,17 руб.

(Четыреста тридцать четыре рубля 17 копеек)

Ограничения и пределы применения полученной итоговой стоимости:

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

1. ОГЛАВЛЕНИЕ

1. Оглавление	4
2. Перечень таблиц, содержащихся в отчете	6
3. Краткое изложение основных фактов и полученных результатов	8
3.1. Общие сведения	8
3.2. Задание на оценку	9
3.3. Ограничения и пределы применения полученного результата	10
3.4. Обоснование применяемого вида стоимости	11
3.5. Допущения, принятые при проведении оценки	12
3.6. Нормативные основы проведения работ	13
3.7. Процесс оценки	15
4. Описание объекта оценки	19
4.1. Общее описание компании	19
4.2. Общая характеристика объекта оценки	20
5. Анализ рынка объекта оценки	24
5.1. Обзор макроэкономики	24
5.2. Промышленное производство	25
5.3. Инфляция	27
5.4. Рынок труда	29
5.5. Банковский сектор	30
5.6. Средневзвешенные процентные ставки	31
6. Обзор отрасли	32
6.1. Российский фондовый рынок в 2019 году	32
6.2. Рынок ДУ и коллективных инвестиций	39
6.3. Анализ инвестиционной деятельности общества	44
7. Финансовый анализ	45
8. Описание процесса оценки объекта оценки в части применения подходов к оценке	46
8.1. Особенности оценки справедливой стоимости объекта оценки	46
8.2. Обоснование выбора подходов и методов оценки	47
9. Затратный подход	49
9.1. Ограничения и допущения	49
9.2. Общие положения	49
9.3. Определение справедливой стоимости активов	51
9.4. Определение справедливой стоимости обязательств	78

9.5.	Расчет справедливой стоимости собственного капитала затратным подходом	84
10.	Сравнительный (рыночный) подход	85
10.1.	Общие положения	85
10.2.	Расчет справедливой стоимости собственного капитала сравнительным подходом	86
11.	Доходный подход	89
11.1.	Общие положения	89
11.2.	Применение доходного подхода к определению справедливой стоимости объекта оценки	89
12.	Согласование результатов	91
12.1.	Расчет справедливой стоимости пакета обыкновенных акций АО «ТУШИНО 2018» размером 100% от уставного капитала	91
12.2.	Расчет стоимости пакета обыкновенных акций АО «Тушино 2018» размером 26,00036% от уставного капитала в составе 100% пакета акций	91
12.3.	Определение поправок на степени контроля и ликвидности	92
12.4.	Расчет справедливой стоимости объекта оценки	94
12.5.	Определение справедливой стоимости одной акции в составах неконтрольных пакетов (справочно)	95
13.	Итоговые выводы	96
14.	Заявление о соответствии	97
15.	ПРИЛОЖЕНИЕ № 1. ФИНАНСОВЫЙ АНАЛИЗ АО «ТУШИНО 2018»	98
15.1.	Исходные данные	98
15.2.	Структура баланса	99
15.3.	Анализ финансовых результатов деятельности АО "Тушино 2018"	106
15.4.	Показатели рентабельности	108
15.5.	Анализ финансовой устойчивости	109
15.6.	Анализ ликвидности	111
15.7.	Анализ деловой активности	113
15.8.	Резюме	115
16.	Документы Оценщика	117
17.	Приложение. Документы Заказчика	122

2. ПЕРЕЧЕНЬ ТАБЛИЦ, СОДЕРЖАЩИХСЯ В ОТЧЕТЕ

5.1. Показатели производственной активности.....	26
Табл. 5.2. Индикаторы инфляции	28
Табл. 5.3. Показатели рынка труда.....	30
Табл. 5.4. Средневзвешенные процентные ставки по привлеченным банковским вкладам (депозитам) нефинансовых организаций за декабрь 2019 г. % годовых.....	31
Табл. 5.5. Средневзвешенные процентные ставки по кредитам, предоставленным кредитными организациями нефинансовым организациям за декабрь 2019 г. % годовых	31
Табл. 9.1. Активы АО «Тушино 2018».....	50
Табл. 9.2. Обязательства АО «Тушино 2018».....	51
Табл. 9.3. Состав нематериальных активов АО «Тушино 2018»	51
Табл. 9.4. Определение справедливой стоимости НМА.....	52
Табл. 9.5. Определение справедливой стоимости движимого имущества.....	55
Табл. 9.6. Расчет коэффициентов индексации	56
Табл. 9.7. Результаты определения справедливой стоимости основных средств	57
Табл. 9.8. Расшифровка стр. 1170 Баланса.....	57
Табл. 9.9. Характеристика оцениваемых компаний.....	59
Табл. 9.10. Справедливая стоимость дебиторской задолженности УК.....	61
Табл. 9.11. Справедливая стоимость кредиторской задолженности УК.....	62
Табл. 9.12. Справедливая стоимость активов УК.....	63
Табл. 9.13. Справедливая стоимость обязательств УК	64
Табл. 9.14. Расчет стоимости инвестиционно-финансовых компаний.....	65
Табл. 9.15. Расчет стоимости ООО "Управляющая компания "Тушино 2018"	65
Табл. 9.16. Расчет стоимости оцениваемых компаний	66
Табл. 9.17. Результаты согласования по подходам	67
Табл. 9.18. Результаты расчета справедливой стоимости долгосрочных финансовых вложений.....	67
Табл. 9.19. Определение справедливой стоимости прочих внеоборотных активов.....	68
Табл. 9.20. Расчет справедливой стоимости дебиторской задолженности	72
Табл. 9.21. Состав выданных займов.....	73
Табл. 9.22. Расчет справедливой стоимости выданных займов	75
Табл. 9.23. Справедливая стоимость по строке 1240 Баланса.....	75
Табл. 9.24. Определение справедливой стоимости прочих оборотных активов	77
Табл. 9.25. Результаты расчета справедливой стоимости активов АО «Тушино 2018».....	78
Табл. 9.26. Обязательства АО «Тушино 2018».....	79
Табл. 9.27. Состав краткосрочных заемных средств.....	79
Табл. 9.28. Расчет справедливой стоимости выданных займов	80
Табл. 9.29. Расчет справедливой стоимости кредиторской задолженности	82
Табл. 9.30. Результаты расчета справедливой стоимости обязательств АО «Тушино 2018»	83
Табл. 9.31. Расчет стоимости собственного капитала АО «Тушино 2018»	84

Табл. 10.1 Расчет справедливой стоимости собственного капитала АО «Тушино 2018» (по балансовым показателям).....	86
Табл. 10.2 Расчет справедливой стоимости собственного капитала АО «Тушино 2018» (по реальным показателям)	87
Табл. 12.1 Результаты согласования по подходам.....	91
Табл. 12.2. Расчет стоимости оцениваемого пакета акций	92
Табл. 12.3. Коэффициенты контроля по данным из различных источников	92
Табл. 12.4. Диапазоны рекомендованных значений скидок и надбавок.....	93
Табл. 12.5. Диапазоны рекомендованных значений скидок	93
Табл. 12.6. Расчет справедливой стоимости объекта оценки	94
Табл. 12.7 Расчет стоимости одной акции в составе следующих пакетов акций	95

3. КРАТКОЕ ИЗЛОЖЕНИЕ ОСНОВНЫХ ФАКТОВ И ПОЛУЧЕННЫХ РЕЗУЛЬТАТОВ

3.1. ОБЩИЕ СВЕДЕНИЯ

Заказчик	Акционерное общество «Частные Активы» («Д.У.»), осуществляющее доверительное управление паевым инвестиционным фондом «Закрытый паевой инвестиционный фонд акций «Спортивест»
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) Сведения об Исполнителе	Общество с ограниченной ответственностью «Независимое Агентство Оценки и Консалтинга» (ООО «НАОиК») 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 № 433-121121/18/0325R/776/00002/18-000648, страховая сумма 300 000 (триста тысяч) рублей, срок действия с 01.01.2019 г. по 30.06.2020 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> <p>Расчет стоимости чистых активов, аудит и прочее</p>
Предполагаемое использование результатов оценки	<p>Справедливая стоимость</p>
Вид стоимости, подлежащей определению	<p>01 января 2020 г.</p>
Дата определения стоимости	<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



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

24 марта 2020 г.

3.3. ОГРАНИЧЕНИЯ И ПРЕДЕЛЫ ПРИМЕНЕНИЯ ПОЛУЧЕННОГО РЕЗУЛЬТАТА

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

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

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

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

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

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



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

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

3.4. ОБОСНОВАНИЕ ПРИМЕНЯЕМОГО ВИДА СТОИМОСТИ

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

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

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

В рамках настоящего исследования определялась справедливая стоимость объекта оценки.

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

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

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

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

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



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

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

3.5. ДОПУЩЕНИЯ, ПРИНЯТЫЕ ПРИ ПРОВЕДЕНИИ ОЦЕНКИ

При выполнении настоящей работы Оценщик исходил из следующих допущений:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Расчеты проводились с использованием компьютерной программы MS Excel, при этом вычисления производились с числами в стандартном представлении (15 знаков после запятой)

без округления, а промежуточные и конечные результаты приведены с учетом округления до уровня, представленного в тексте. Поэтому буквальная подстановка чисел, представленных в тексте отчета, может приводить к незначительным несовпадениям полученного результата из-за округления использованных данных.

3.6. НОРМАТИВНЫЕ ОСНОВЫ ПРОВЕДЕНИЯ РАБОТ

3.6.1. ПРИМЕНЯЕМЫЕ СТАНДАРТЫ ОЦЕНКИ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

При осуществлении оценочной деятельности Оценщик применял следующие стандарты: ФСО №1, утвержденный приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 г. № 297, ФСО №2, утвержденный приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 г. № 298, ФСО №3, утвержденный приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 г. № 299, ФСО №7, утвержденный приказом Минэкономразвития России от 25.09.2014 г. № 611, ФСО №8, утвержденный приказом Минэкономразвития России от 01.06.2015 г. № 326, ФСО №10, утвержденный приказом Минэкономразвития России от 01.06.2015 г. № 328. 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,
ФСО №10, утвержденный приказом Минэкономразвития России от 01.06.2015 г. № 328.
6. Указание Банка России от 25.08.2015 N 3758-У «Об определении стоимости чистых активов инвестиционных фондов, в том числе о порядке расчета среднегодовой стоимости чистых активов паевого инвестиционного фонда и чистых активов акционерного инвестиционного фонда, расчетной стоимости инвестиционных паев паевых инвестиционных фондов, стоимости имущества, переданного в оплату инвестиционных паев»
 7. С.Асват Дамодаран. Инвестиционная оценка. Инструменты и техника оценки любых активов. / Пер. с англ. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2004. – 1342 с.
 8. Методология экономического анализа деятельности хозяйствующего субъекта: Учеб. пособие. – М.: Финансы и статистика, 2003. – 240 с.
 9. Оценка бизнеса: Учебник / Под ред. А.Г. Грязновой, М.А. Федотовой. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Финансы и статистика, 2004. – 736 с.
 10. Руководство по оценке бизнеса / Фишмен Джей, Пратт Шэнон, Гриффит Клиффорд, Уилсон Кейт; Пер. с англ. Л.И. Лопатников – М.: АО «КВИНТО-КОНСАЛТИНГ», 2000. – 388 с.
 11. Эванс Фрэнк Ч., Бишоп Дэвид М. Оценка компаний при слияниях и поглощениях: Создание стоимости в частных компаниях / Пер. с англ. – М.: Альпина Паблишер, 2004.

3.6.3. ПРОЧИЕ ИСТОЧНИКИ ИНФОРМАЦИИ

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

3.6.4. ПЕРЕЧЕНЬ ДАННЫХ, ИСПОЛЬЗУЕМЫХ ПРИ ПРОВЕДЕНИИ ОЦЕНКИ

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

- Устав АО «Тушино 2018» (новая редакция), утвержден Протоколом №2 от 22 января 2016 г. Внеочередного общего собрания АО «Тушино 2018»;
- Свидетельство о внесении записи в ЕГРЮЛ о юридическом лице АО «Тушино 2018»;
- Бухгалтерский баланс АО «Тушино 2018» (форма №1) на 31 декабря 2019 г.;
- Отчет о финансовых результатах АО «Тушино 2018» (форма №2) за январь - декабрь 2019 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.;
- Протокол Годового Общего собрания акционеров АО Тушино 2018 от 25 июня 2019 г.;
- Протокол Общего собрания акционеров АО Тушино 2018 от 30 декабря 2019 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 № 79 от 17 февраля 2020 г. (Задание на оценку).

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

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

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

Дата определения стоимости – 01 января 2020 г.

3.7.1.3. Установление количественных и качественных характеристик объекта оценки.

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

на дату определения стоимости. Исходя из проведенного анализа, а также консультаций с представителями Заказчика, сделаны выводы и определены перспективы развития компании.

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

На этом этапе был проведен анализ ретроспективной информации и текущих величин макроэкономических показателей, имеющих прогнозы 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 также 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, отнесённым к предмету деятельности Общества;– оказание маркетинговых, инжиниринговых, консалтинговых, информационных, посреднических и иных услуг российским и иностранным гражданам, предприятиям и организациям;– осуществление благотворительной деятельности

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



4.1.2. ХАРАКТЕРИСТИКА ДЕЯТЕЛЬНОСТИ КОМПАНИИ

Согласно бухгалтерской отчетности на 31 декабря 2019 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	13 915 000 000,00
АО "ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ"	4 654 456,50	1 005 000	50,000	2 010 000,00
АО "Тушино М"	3 305 600,00	2 310	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
Итого вложения в акции (доли):	18 207 282 232,91			

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.	Доля УК
АО "Частные Активы" ("Д.У.") ЗИПФ акций "Спортивест"	3 450 000 000	10 000 000	обыкновенные	345	26,00%
Компания Xantim Limited (Ксантим Лимитед)	383 364 000	1 111 200	привилегированные	345	2,89%
АО "Спортивест"	2 449 500 000	7 100 000	обыкновенные	345	18,46%
RESERVE INVEST HOLDING (CYPRUS) LIVITED	2 010 242 550	5 826 790	обыкновенные	345	15,15%
АО Капитальные активы Sabiana Limited(Cyprus)	3 317 307 825	9 615 385	обыкновенные	345	25,00%
ООО "Резерв Инвест"	331 726 125	961 525	обыкновенные	345	2,50%
	1 326 904 500	3 846 100	обыкновенные	345	10,00%
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 383 364 000 руб.

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

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

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

принял допущение об отсутствии обременений, ограничений, сервитутов и интересов третьих лиц в отношении объекта оценки.

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

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

4.2.2. СТРУКТУРА ОРГАНОВ УПРАВЛЕНИЯ ОБЩЕСТВА

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

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

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

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

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

К компетенции Общего собрания акционеров относятся следующие вопросы:

- внесение изменений и дополнений в Устав Общества или утверждение става Общества в новой редакции;
- реорганизация Общества;
- ликвидация Общества, назначение ликвидационной комиссии и утверждение промежуточного и окончательного ликвидационного балансов;
- определение количественного состава Совета директоров (наблюдательного совета) Общества, избрание его членов и досрочное прекращение их полномочий;
- определение количества, номинальной стоимости, категории (типа) объявленных акций и прав, предоставляемых этими акциями;
- увеличение уставного капитала Общества путем увеличения номинальной стоимости акций;
- уменьшение уставного капитала Общества путем уменьшения номинальной стоимости акций, путем приобретения Обществом части акций в целях сокращения их общего количества, а также путем погашения приобретенных или выкупленных Обществом акций;
- избрание Ревизора Общества и досрочное прекращение его полномочий;
- утверждение Аудитора Общества;

- выплата (объявление) дивидендов по результатам первого квартала, полугодия, девяти месяцев финансового года;
- утверждение годовых отчетов, годовой бухгалтерской отчетности, в том числе отчетов о прибылях и об убытках (счетов прибылей и убытков) Общества, а также распределение прибыли (в том числе выплата (объявление) дивидендов, за исключением прибыли, распределенной в качестве дивидендов по результатам первого квартала, полугодия, девяти месяцев финансового года) и убытков Общества по результатам финансового года;
- избрание членов счетной комиссии и досрочное прекращение их полномочий;
- определение порядка ведения Общего собрания акционеров;
- дробление и консолидация акций;
- принятие решений об одобрении сделок, в совершении которых имеется заинтересованность, в случаях, предусмотренных статьей 83 Федерального закона «Об акционерных обществах»;
- принятие решений об одобрении крупных сделок в случаях, предусмотренных статьей 79 Федерального закона «Об акционерных обществах»;
- приобретение Обществом размещенных акций, облигаций и иных ценных бумаг в случаях, предусмотренных Федеральным законом «Об акционерных обществах» и настоящим Уставом;
- принятие решения об участии в финансово-промышленных группах, ассоциациях и иных объединениях коммерческих организаций;
- утверждение внутренних документов, регулирующих деятельность органов Общества;
- решение иных вопросов, предусмотренных Федеральным законом «Об акционерных обществах».

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

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

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

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

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

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

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

5. АНАЛИЗ РЫНКА ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

5.1. ОБЗОР МАКРОЭКОНОМИКИ²

Темп роста ВВП в ноябре 2019 года, по оценке Минэкономразвития России, замедлился до 1,6 % г/г. В целом за 2019 года темп роста ВВП составил 1,3 % г/г.

Темп роста промышленности в целом за 2019 год может оказаться несколько ниже прогноза (2,3 % г/г). При этом также высока вероятность сохранения слабой динамики в промышленности в первые месяцы 2020 года.

Уровень инфляции, данным Росстата, достиг таргетированной величины. По итогам 2019 года рост цен составил 3,1 % г/г после 4,3 % в 2018 году. В январе 2020 года годовая инфляция замедлится до 2,5–2,7 % г/г на фоне выхода из базы расчета эффекта повышения НДС в начале 2019 года.

Несмотря на оживление потребительской активности населения к концу года (годовой прирост оборота розничной торговли в ноябре 2019 г. составил 2,3%), динамика объемов промышленного производства и добычи полезных ископаемых показывает низкие значения.

В течение 2019 г. российский рубль оставался достаточно стабильной валютой, продемонстрировав укрепление по отношению к концу 2018 г. на 7% — среднее значение доллара за декабрь 2019 г. составило 62,94 руб. против 67,34 руб. в декабре 2018 г.

В течение всего 2019 г. наблюдалось последовательное снижение ключевой ставки со стороны ЦБ РФ — к концу года она составляла 6,25% против 7,75% в начале года.

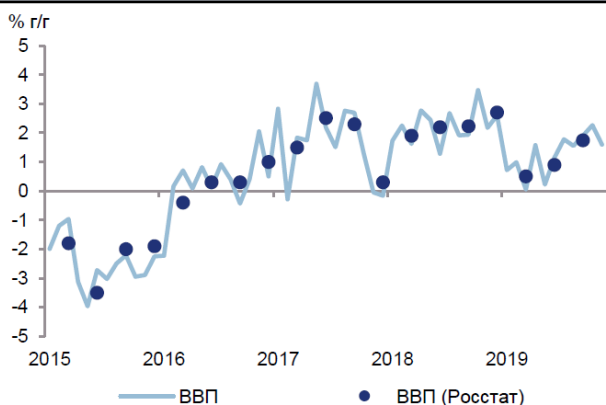
5.1.1. ВНУТРЕННИЙ ВАЛОВОЙ ПРОДУКТ (ВВП)

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

Темп роста ВВП в ноябре 2019 года, по оценке Минэкономразвития России, замедлился до 1,6 % г/г (после 2,31 % г/г и 1,9 % г/г в октябре и сентябре соответственно). С начала текущего года темп роста ВВП составил 1,3 % г/г. Текущая динамика темпов экономического роста укладывалась в ожидания Минэкономразвития России по росту ВВП в IV квартале и по 2019 году в целом. Вместе с тем с учетом ухудшения ситуации в промышленности и временного характера ускорения роста выпуска в других отраслях (торговля, сельское хозяйство) существует риск дальнейшего ослабления экономической активности в декабре и начале 2020 г. до начала восстановления темпов роста кредитной активности и совокупного спроса.

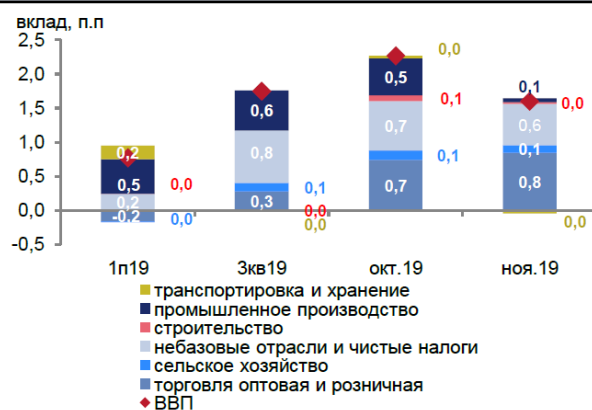
² <http://economy.gov.ru/minec/activity/sections/macro> Картина экономики. август 2019 года.

Рис. 1. Рост ВВП в ноябре замедлился...



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

Рис. 2. ... при резком ухудшении динамики в промышленности



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

Темп роста ВВП в ноябре 2019 года, по оценке Минэкономразвития России, замедлился до 1,6 % г/г. В целом за 2019 года темп роста ВВП составил 1,3 % г/г.

5.2. ПРОМЫШЛЕННОЕ ПРОИЗВОДСТВО

Годовые темпы роста промышленного производства в ноябре снизились до 0,3 % г/г (2,6 % г/г в октябре) и достигли минимального за последние два года уровня.

Динамика обрабатывающей промышленности начала соответствовать слабым значениям индекса PMI, который с мая текущего года находится в негативной области.

Вклад обрабатывающей промышленности, которая была основным драйвером роста промышленного производства на протяжении июня–октября, упал практически до нуля (0,1 п.п.). Некоторый рост вклада добывающих отраслей (до 0,5 п.п. в ноябре) был компенсирован ухудшением динамики в секторе энергетики и водоснабжения (-0,2 п.п.), что было связано, в том числе, с более теплой, чем в прошлом году, погодой в европейской части России. В целом за первые 11 месяцев года индекс промышленного производства увеличился на 2,4 % г/г.

В ноябре наблюдалось резкое ухудшение динамики обрабатывающей промышленности – до 0,1 % г/г по сравнению с 3,7 % г/г в октябре и 3,2 % г/г в сентябре. С поправкой на календарный фактор замедление, по оценке, также было существенным – до 0,9 % г/г (в ноябре текущего года было на 1 рабочий день меньше, чем в соответствующем месяце прошлого года, в октябре вклад календарного фактора был нейтральным). Наблюдаемое снижение темпов роста обрабатывающей промышленности соответствует динамике индекса PMI обрабатывающих отраслей, который в последние три месяца держится на минимальных с 2009 года уровнях (в ноябре – 45,6).

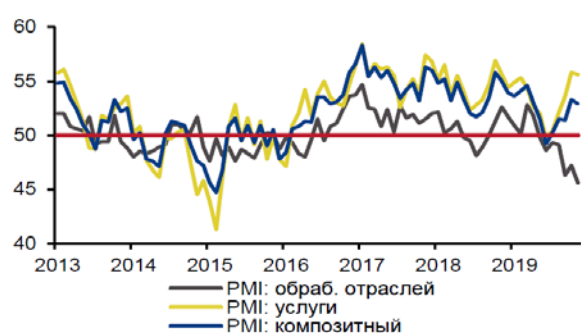
В отраслевом разрезе основной вклад в ухудшение динамики обрабатывающих отраслей внесло сокращение выпуска в машиностроительном (-4,4 % г/г в ноябре) и металлургическом комплексах (-4,9 % г/г). При этом отрасли, которые в течение последних лет оставались драйверами роста обрабатывающей промышленности, – пищевая промышленность, химический комплекс, производство стройматериалов – также продемонстрировали замедление роста. Вместе с тем стабильный положительный вклад второй месяц подряд вносит компенсирующий рост производства кокса и нефтепродуктов (+4,1 % г/г в ноябре после 6,8 % г/г в октябре), связанный с окончанием модернизации на ряде крупных нефтеперерабатывающих заводов.

Темп роста добычи полезных ископаемых в ноябре сохранился на низком уровне (1,4 % г/г по сравнению с 0,9 % г/г в октябре). Добыча сырой нефти (включая газовый конденсат) третий

месяц подряд демонстрирует отрицательную годовую динамику (-0,8 % г/г в ноябре). Поддержку динамике добывающего комплекса в ноябре оказывало возобновление роста добычи естественного природного газа (+1,3 % г/г) после падения месяцем ранее, увеличение выпуска сжиженного природного газа (+21,3% г/г), а также положительная динамика в добыче других полезных ископаемых (угля, металлических руд) и предоставлении услуг.

Слабая динамика индекса PMI и других индикаторов производственной активности создает риски дальнейшего ухудшения темпов роста промышленности в декабре, что также усугубляется сохранением теплой погоды в европейской части России. С учетом этого темп роста промышленности в целом за 2019 год может оказаться несколько ниже текущего прогноза (2,3 % г/г). При этом также высока вероятность сохранения слабой динамики в промышленности в первые месяцы 2020 года.

Рис. 3. Замедление роста промпроизводства подтверждается слабой динамикой индекса PMI...



Источник: Markit, расчеты Минэкономразвития России.

Рис. 4. ...и снижением погрузки грузов на железнодорожном транспорте



Источник: РЖД, расчеты Минэкономразвития России.

Показатели производственной активности представлены в таблице ниже.

5.1. Показатели производственной активности

в % к соотв. периоду предыдущего года	11 мес.	ноя.19	окт.19	3кв19	2кв19	1кв19	2018	2017
ВВП	1,3*	1,6*	2,3*	1,7	0,9	0,5	2,3	1,6
Сельское хозяйство	4,1	5,8	5,2	5,1	1,2	1,1	-0,2	2,9
Строительство	0,4	0,2	1,0	0,5	0,1	0,2	5,3	-1,2
Розничная торговля	1,6	2,3	1,7	0,9	1,6	1,9	2,8	1,3
Грузооборот транспорта	0,7	-1,5	0,0	-0,6	1,3	2,2	2,9	5,6
Промышленное производство	2,4	0,3	2,6	2,9	3,0	2,1	2,9	2,1
Добыча полезных ископаемых	3,2	1,4	0,9	2,9	3,3	4,7	4,1	2,1
добыча угля	1,6	3,0	5,3	0,0	-0,1	3,1	4,2	3,7
добыча сырой нефти и	2,4	-0,1	-0,7	1,3	3,1	4,5	2,8	0,4
добыча металлических руд	5,4	4,5	2,0	1,3	5,3	10,9	4,6	3,5
добыча прочих полезных	3,3	3,6	2,2	12,1	1,4	-3,5	4,0	15,6
Обрабатывающие производства	2,1	0,1	3,7	2,9	2,4	1,3	2,6	2,5
пищевая промышленность	3,0	4,1	4,9	3,3	0,7	4,0	4,4	1,5
легкая промышленность	-0,8	5,1	6,6	0,2	-4,6	-2,6	2,3	5,4
деревообработка	3,4	2,5	-0,2	1,3	3,1	7,3	11,7	3,9
производство кокса и	1,2	4,1	6,8	0,6	-1,6	2,0	1,8	1,1
химический комплекс	5,0	3,4	8,1	6,2	5,1	3,3	3,3	5,8
производство прочей								
неметаллической минеральной	4,7	0,1	2,6	2,2	5,8	8,4	4,4	11,2
продукции								
металлургия	1,9	-4,9	-0,5	2,1	3,9	2,6	1,6	0,8
машиностроение	-3,0	-4,4	5,8	0,8	-4,6	-7,7	1,2	5,6
прочие производства	6,3	0,7	-2,1	10,0	6,7	6,9	1,4	-2,3
Обеспечение электроэнергией, газом и паром	0,9	0,0	2,5	2,4	1,5	-1,5	1,6	-0,4
Водоснабжение, водоотведение, утилизация отходов	-0,2	-8,9	-6,7	1,3	2,1	0,9	2,0	-2,1

Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

* Оценка Минэкономразвития России

Темп роста промышленности в целом за 2019 год может оказаться несколько ниже прогноза (2,3 % г/г). При этом также высока вероятность сохранения слабой динамики в промышленности в первые месяцы 2020 года.

5.3. ИНФЛЯЦИЯ

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

В ноябре 2019 г. потребительская инфляция продолжила замедление до 3,53 % г/г после 3,75 % г/г месяцем ранее. В терминах последовательных приростов темпы роста цен третий месяц подряд сохраняются на относительно низких уровнях (около 0,2 % м/м SA). Вклад в снижение годовой инфляции также внес эффект высокой базы предыдущего года, сформированной в условиях более низкого урожая 2018 сельскохозяйственного года и ухудшения эпизоотической обстановки в конце прошлого года.

Продовольственная инфляция в терминах последовательных приростов ускорилась (до 0,45 % м/м после 0,18 % м/м в октябре) при сезонном удорожании плодоовощной продукции. Ценовая динамика в секторе продовольственных товаров за исключением плодоовощной продукции сохранилась практически на уровне предыдущего месяца (0,21 % м/м после 0,15 % м/м в октябре).

Динамика цен на продовольствие с исключением сезонного фактора соответствовала октябрю – 0,1 % м/м SA. Из-за включения в базу расчета высоких темпов роста цен на продовольствие, наблюдавшихся в конце прошлого года, темп роста цен за скользящий год остается повышенным (3,65 % г/г). Нормализация годовых темпов роста цен на продовольственные товары произойдет в ближайшие два месяца.

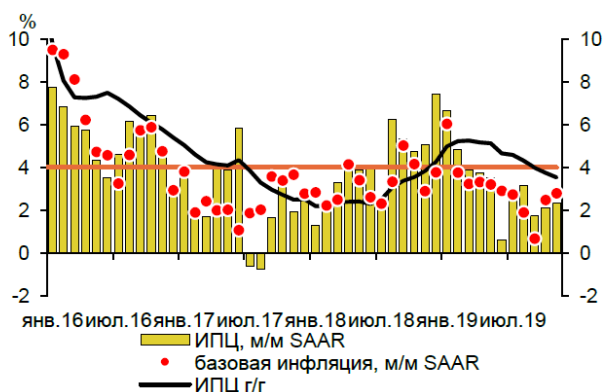
В сегменте непродовольственных товаров помесечные темпы роста цен вернулись на уровень апреля–сентября (0,23 % м/м) после незначительного ускорения в октябре до 0,31 % м/м, что нетипично для ноября. Снижению темпа роста цен с исключением сезонного фактора (0,17 % м/м SA после 0,20 % м/м SA в октябре) способствовала околонулевая динамика цен на одежду и обувь при сохраняющейся дефляции в группе электро- и телерадиотоваров. За годовой период инфляция на непродовольственные товары продолжила замедление – до 3,06 % г/г после 3,21 % г/г месяцем ранее.

Цены на услуги в ноябре выросли после двухмесячной дефляции (0,11 % м/м после -0,4 % за сентябрь–октябрь). С исключением сезонного фактора темп прироста цен в ноябре незначительно ускорился – до 0,39 % м/м SA с 0,33 % м/м SA в октябре. Основной вклад в рост цен текущего месяца внесло удорожание услуг связи, а также услуг, связанных с туризмом и отдыхом. В результате в сфере услуг по итогам ноября наблюдалось ускорение годовой инфляции – до 3,93 % г/г после 3,82 % г/г в октябре.

Монетарная инфляция по-прежнему находится значительно ниже целевого ориентира Банка России (2,79 % м/м SAAR в ноябре после 2,48 % м/м SAAR в октябре). В последние 9 месяцев монетарная инфляция «заякорилась» в диапазоне 2–3 %.

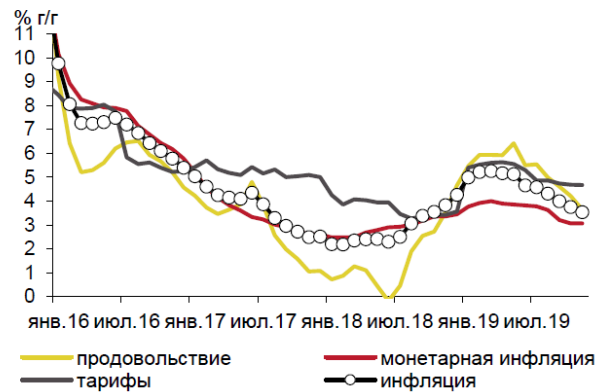
По оценке Минэкономразвития России, в декабре не ожидается значительного изменения ценовой конъюнктуры на потребительском рынке. По итогам года рост цен составит 3,0–3,1 % г/г после 4,3 % в 2018 году. В январе 2020 года годовая инфляция замедлится до 2,5–2,7 % г/г на фоне выхода из базы расчета эффекта повышения НДС в начале 2019 года.

Рис. 1. Монетарная инфляция значительно отстает от целевого ориентира Банка России...



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

Рис. 2. ... при продолжающемся замедлении цен в основных товарных группах потребительского рынка



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

Индикаторы инфляции представлены в таблице ниже:

Табл. 5.2. Индикаторы инфляции

	дек.19	ноя.19	окт.19	сен.19	авг.19	2018	2017	2016
Инфляция								
в % к соотв. периоду предыдущего года	3,0-3,1	3,5	3,8	4,0	4,3	4,3	2,5	5,4
в % к предыдущему месяцу	0,3-0,4	0,3	0,1	-0,2	-0,2	-	-	-
в % к предыдущему месяцу, SA	0,2-0,3	0,2	0,2	0,1	0,3	-	-	-
Продовольственные товары								
в % к соотв. периоду предыдущего года	2,3-2,4	3,7	4,2	4,6	5,0	4,7	1,1	4,6
в % к предыдущему месяцу	0,4-0,5	0,5	0,2	-0,4	-0,9	-	-	-
в % к предыдущему месяцу, SA	0,0-0,1	0,1	0,1	0,1	0,3	-	-	-
Непродовольственные товары								
в % к соотв. периоду предыдущего года	3,0-3,1	3,1	3,2	3,4	3,5	4,1	2,8	6,5
в % к предыдущему месяцу	0,2-0,3	0,2	0,3	0,2	0,2	-	-	-
в % к предыдущему месяцу, SA	0,2-0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	-	-	-
Услуги								
в % к соотв. периоду предыдущего года	3,6-3,7	3,9	3,8	4,0	4,4	3,9	4,3	4,9
в % к предыдущему месяцу	0,3	0,1	-0,2	-0,2	0,2	-	-	-
в % к предыдущему месяцу, SA	0,3-0,4	0,4	0,3	0,1	0,3	-	-	-
Базовая инфляция (Росстат)								
в % к соотв. периоду предыдущего года	-	3,5	3,7	4,0	4,3	3,7	2,1	6,0
в % к предыдущему месяцу	-	0,2	0,2	0,2	0,2	-	-	-
в % к предыдущему месяцу, SA	-	0,2	0,1	0,1	0,2	-	-	-
Инфляция, за искл. продовольствия, регулируемых цен и тарифов и подакцизной продукции								
в % к соотв. периоду предыдущего года	2,9-3,0	3,1	3,1	3,2	3,6	3,4	2,6	5,8
в % к предыдущему месяцу	0,2-0,3	0,3	0,2	0,2	0,1	-	-	-
в % к предыдущему месяцу, SA	0,2	0,2	0,2	0,1	0,2	-	-	-

*оценка Минэкономразвития России

По итогам 2019 года рост цен составил 3,1 % г/г после 4,3 % в 2018 году. В январе 2020 года годовая инфляция замедлится до 2,5–2,7 % г/г на фоне выхода из базы расчета эффекта повышения НДС в начале 2019 года.

5.4. РЫНОК ТРУДА

Сезонно скорректированный уровень безработицы в ноябре вернулся на исторический минимум – 4,5 % от рабочей силы. Численность занятых с исключением сезонного фактора в ноябре увеличилась на 291,8 тыс. человек (0,4 % м/м SA), в годовом выражении после десятимесячного снижения занятость незначительно увеличилась на 0,1 % г/г.

Общая численность безработных с исключением сезонности в ноябре снизилась на 19,8 тыс. человек (-0,6 % м/м SA), в годовом выражении снижение безработицы ускорилось до -4,0 % г/г. В результате совокупная численность рабочей силы с исключением сезонного фактора в ноябре увеличилась на 272,0 тыс. человек (0,4 % м/м SA), в годовом выражении снижение рабочей силы замедлилось до -0,1 % г/г.

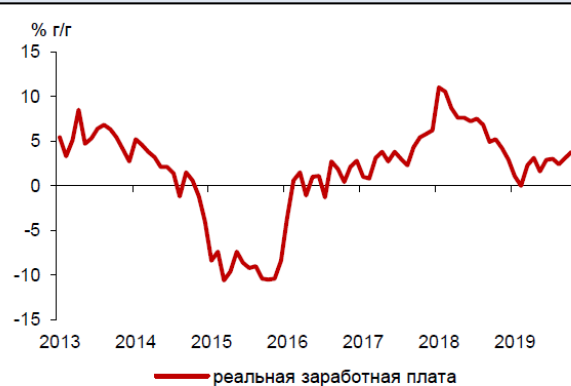
В целом за январь–ноябрь 2019 г. уровень безработицы сохраняет значение 4,6 % SA от рабочей силы. При этом необходимо отметить, что низкий уровень безработицы поддерживается за счет снижения доли рабочей силы среди населения в возрасте от 15 до 72 лет. Если в начале 2018 года этот показатель, очищенный от сезонности, составлял 69,1 %, то к настоящему времени он снизился до 68,2 %.

Рис. 5. Безработица в ноябре вернулась на минимальное значение – 4,5 % от рабочей силы



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

Рис. 6. Третий месяц подряд продолжается ускорение роста заработных плат



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России. Август 2019 г. – оценка Росстата

По итогам октября 2019 г. рост реальной заработной платы ускорился до 3,8 % г/г (3,1 % г/г в сентябре).

Основной вклад в улучшение динамики показателя в октябре внесло ускорение роста номинальных заработных плат, при этом поддержку покупательной способности населения также оказывает продолжающееся замедление годовой инфляции. По оценке Минэкономразвития России, ускорение роста реальных заработных плат наблюдалось как в социальном, так и во внебюджетном секторе.

Показатели рынка труда представлены в таблице ниже.

Табл. 5.3. Показатели рынка труда

	11 мес.	ноя.19	окт.19	3кв19	2кв19	1кв19	2018	2017
Реальная заработная плата								
в % к соотв. периоду предыдущего года	-	-	3,8	3,0	2,6	1,3	8,5	2,9
в % к предыдущему периоду (SA)	-	-	1,1	1,5	1,5	1,1	-	-
Номинальная заработная плата								
в % к соотв. периоду предыдущего года	-	-	7,7	7,4	7,7	6,5	11,6	6,7
в % к предыдущему периоду (SA)	-	-	1,2	2,3	2,4	2,2	-	-
Численность рабочей силы*								
в % к соотв. периоду предыдущего года	-1,1	-0,1	-0,7	-1,2	-1,3	-1,2	-0,1	-0,7
млн. чел. (SA)	75,4	75,7	75,4	75,3	75,3	75,5		
Численность занятых*								
в % к соотв. периоду предыдущего года	-0,9	0,1	-0,6	-1,0	-1,1	-0,9	0,3	-0,3
млн. чел. (SA)	71,9	72,2	71,9	71,8	71,9	72,0		
Численность безработных*								
в % к соотв. периоду предыдущего года	-5,2	-4,0	-3,7	-5,2	-5,3	-6,0	-7,8	-6,5
млн. чел. (SA)	3,5	3,4	3,5	3,4	3,5	3,5		
Уровень занятости*								
в % к населению в возрасте 15 лет и старше (SA)	59,4	59,7	59,5	59,4	59,4	59,4		
Уровень безработицы**								
в % к рабочей силе /SA	4,6/4,6	4,6/4,6	4,6/4,6	4,4/4,6	4,6/4,6	4,8/4,6	4,8/-	5,2/-

* Данные за 2017 г. представлены по возрастной группе «15–72 года», за 2018 год – по возрастной группе «15 лет и старше».

** Данные за 2017–2019 гг. представлены по возрастной группе «15 лет и старше».
Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

5.5. БАНКОВСКИЙ СЕКТОР

В декабре прирост активов¹ банковского сектора ускорился с ноябрьских +0,2 до +1,3%, а объем активов на 01.01.2020 достиг 96,6 трлн рублей. В целом за минувший год активы сектора выросли на 5,2%, в основном за счет наращивания кредитного портфеля.

Динамика корпоративного кредитования второй месяц подряд находилась в околонулевой зоне (+0,1%), причем рублевые кредиты в декабре сокращались (-1,0%) при существенном увеличении валютного кредитования (+3,4%). В целом за 2019 г. прирост корпоративного кредитования (+4,5%) оказался несколько ниже, чем в 2018 г. (+5,8%), из-за слабого спроса со стороны компаний, в том числе ввиду более активного привлечения ими облигационных займов.

Декабрьский прирост розничного портфеля (+1,0%) был ниже, чем в ноябре (+1,3%). Годовые темпы прироста также свидетельствуют о существенном замедлении – с +22,8% за 2018 г. до +18,6% за 2019 г., чему способствовало в том числе применение Банком России сдерживающих регулятивных мер в отношении необеспеченных потребительских ссуд.

Приток вкладов физических лиц в декабре под воздействием сезонных факторов (в том числе перечисление пенсионных выплат за декабрь и январь) достиг +4,0%, при этом росли как рублевые (+4,6%), так и валютные вклады (+1,4%). Общий прирост вкладов в 2019 г. составил +10,1%, что существенно выше показателя 2018 г. (+6,5%).

Депозиты и средства организаций – волатильный источник фондирования; в декабре их прирост оказался максимальным в 2019 г. (+3,1%), но в целом за истекший год объем депозитов и средств организаций на счетах вырос лишь на 4,4%.

Рублевая ликвидность – на комфортном уровне, несмотря на небольшое снижение структурного профицита² в декабре до 2,8 трлн рублей. Среди основных факторов снижения можно выделить увеличение объема наличных денег в обращении и рост остатков средств на корреспондентских счетах в Банке России вследствие запаздывающего выполнения банками усреднения обязательных резервов³. Валютной ликвидности также много (43 млрд долл. США на конец 2019 г.).

В декабре доналоговая прибыль банковского сектора составила 166 млрд руб. (чистая прибыль – 129 млрд руб.). По итогам всего 2019 г. банки заработали 2,0 трлн руб. до налогов (чистая прибыль – 1,7 трлн руб., +73% к 2018 г.). Такой большой скачок связан с тем, что в состав прибыли 2019 г. входит технический доход в размере около 0,4 трлн руб. от части корректировок, связанных с внедрением нового стандарта учета кредитного риска МСФО 94, а также с тем, что в 2018 г. банки под управлением ООО «УК ФКБС» отразили значительный убыток в размере около 0,5 трлн руб. из-за разового досоздания резервов по старым проблемным активам, в то время как в 2019 г. их результат был близок у нулевому. Исключая влияние МСФО 9 и результат банков под управлением ООО «УК ФКБС», чистая прибыль сектора в 2019 г. составила 1,3 трлн руб., что на 11% ниже, чем в 2018 г. (1,5 трлн руб.).

На 01.01.2020 в России действовали 442 кредитные организации (на начало 2019 г. – 484). В декабре их количество уменьшилось на две (с долей в активах менее 0,1%) в связи с отзывом лицензии. За весь же 2019 г. были отозваны / аннулированы лицензии 31 кредитной организации, произошло 12 реорганизаций в форме присоединения. При этом в марте 2019 г. впервые более чем за четыре года была выдана лицензия на осуществление банковских операций вновь созданному банку.

5.6. СРЕДНЕВЗВЕШЕННЫЕ ПРОЦЕНТНЫЕ СТАВКИ

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

Табл. 5.4. Средневзвешенные процентные ставки по привлеченным банковским вкладам (депозитам) нефинансовых организаций за декабрь 2019 г. % годовых

Срок депозита	Рубли	долл. США	Евро
до 30 дней	5,11%	0,72%	0,38%
от 31 до 90 дней	5,55%	0,96%	0,38%
от 91 до 180 дней	5,75%	1,32%	0,37%
от 181 дня до 1 года	5,98%	1,54%	0,38%
от 1 до 3 лет	5,93%	1,91%	-
свыше 3 лет	4,95%	-	-
свыше года	5,84%	1,91%	-

Источник <http://www.cbr.ru/>, Статистический бюллетень банка России № 2, 2020.

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

Табл. 5.5. Средневзвешенные процентные ставки по кредитам, предоставленным кредитными организациями нефинансовым организациям за декабрь 2019 г. % годовых

Срок кредита	Рубли	долл. США	Евро
до 30 дней	6,79%	2,82%	-
от 31 до 90 дней	8,37%	4,16%	4,10%
от 91 до 180 дней	9,23%	5,09%	3,10%
от 181 дня до 1 года	8,59%	4,85%	2,85%
от 1 до 3 лет	8,48%	4,41%	2,79%
свыше 3 лет	7,95%	5,75%	3,49%
свыше года	8,26%	5,66%	3,14%

Источник <http://www.cbr.ru/>, Статистический бюллетень банка России № 2, 2020.



6. ОБЗОР ОТРАСЛИ

6.1. РОССИЙСКИЙ ФОНДОВЫЙ РЫНОК В 2019³ ГОДУ

6.1.1. ОБЩАЯ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ КАРТИНА

Мировая экономика. В 2020 г. ждем небольшого восстановления темпов роста мировой экономики до 3,2% г/г. При этом восстановление будет неоднородным и хрупким. Развитые страны традиционно будут показывать темпы роста похуже, чем развивающиеся (1,5% против 3,8%).

Политика ведущих ЦБ и глобальные рынки. ФРС сохранит проактивную политику в 2020 г. и вынуждена будет пойти на одно снижение ставки, чтобы сохранить комфортную ситуацию на рынках. Цены на нефть в 2020 г. будут относительно стабильны на уровне 60-65 долл./барр.

Базовые сценарные предположения на 2020 г.	
Мировая экономика: США	
ВВП, %, г/г	1,0
ИПЦ, %, г/г (на конец периода)	2,0
Ставка ФРС (на конец периода)	1,25-1,5
Мировая экономика: Еврозона	
ВВП, %, г/г	0,8-1
Мировая экономика: Китай	
ВВП, %, г/г	5,5-5,8
Российская экономика	
ВВП, %, г/г	1,9
ИПЦ, %, г/г (на конец периода)	3,4
Ключевая ставка ЦБ, % (на конец пер	6,0

Товарные рынки (средние за период)	
Нефть Brent, долл./барр.	60
Медь, долл./т	6432
Алюминий, долл./т	1800
Никель, долл./т	14500
Золото, долл./унцию	1490
Ключевые валютные пары (средние за период)	
USDRUB	64,8
EURUSD	1,1

Источник: ПСБ Аналитика & Стратегия

Российская экономика. В 2020 году реальный рост ВВП по базовому сценарию составит 1,9%. Драйверами роста будут финансовый сектор, торговля, строительство. Основной вклад в рост ВВП снова обеспечит конечное потребление - рост доходов населения, низкая инфляция, дальнейшее расширение розничного кредитования. Мы прогнозируем восстановление роста инвестиций (около +2,5%). В 2020 году вклад в рост ВВП от эффективной и полной реализации

³ Источник: ПАО Промсвязьбанк

национальных и инфраструктурных проектов мы оцениваем в 0,4 - 0,5 п.п. Вклад чистого экспорта останется минимальным.

Российские рынки. Мы считаем, что в 2020г. фактор дивидендов по-прежнему будет оказывать ключевую поддержку российскому рынку. Внешний фон, учитывая санкционную угрозу и не до конца решенный конфликт США-Китай, окажет давление, но внутренние факторы, в том числе в виде корпоративных событий, способны нивелировать негатив. В базовом сценарии мы видим потенциал роста индекса МосБиржи в 2020 году до 3310 пунктов. При выборе конкретных бумаг на следующий год мы делаем акцент на более консервативных идеях с ограниченным риском и высокой дивидендной доходностью, которыми могут стать отдельные бумаги из нефтегазового (Газпром), финансового (Сбербанк п) и внутренних секторов (ЛСР, МТС, Магнит), а также привлекательный сектор электроэнергетики (РусГидро).



В 2019 году реализовался сценарий прекращения положительного вклада внешнего сектора в рост экономики России. Спад цен на сырьевых рынках привел к фиксации отрицательной динамики стоимостных объемов экспорта. Рост импорта усилился к концу года на фоне активизации национальных проектов. За счет относительно высоких цен на нефть, снижения оттока частного капитала и притока нерезидентов на рынок ОФЗ, денежным властям удалось максимально трансформировать положительное сальдо счета текущих операций в прирост валютных резервов. В результате был сформирован излишек ФНБ, который планируется начать инвестировать в экономику с 2020 года.

В 2020 году снижение профицита внешней торговли продолжится за счет слабости глобальных рынков. В реальном выражении экспорт возобновит рост, но стоимостные его объемы продолжают умеренное снижение. Динамика импорта будет опережающей, на фоне роста инвестиций и крепкого рубля в первом полугодии. Спекулятивный интерес нерезидентов к ОФЗ постепенно снизится, на фоне завершения цикла снижения ключевой ставки. Во второй половине года отток частного капитала усилится на фоне умеренного ослабления рубля. Объемы оттока будут не критичными и не ослабят макроэкономическую стабильность. Накопление валютных резервов заметно замедлится, но будет продолжено.

Таким образом, внешний сектор экономики в целом останется сбалансированным, но его значение, как источника ресурсов для экономического роста, продолжит снижаться.

Экономическая активность в 2019 году прогнозируемо замедлилась. Среди факторов роста только конечное потребление показало относительно ощутимый рост за счет снижения инфляции и бума розничного кредитования. Чистый экспорт оказал отрицательное влияние, на

фоне ухудшения внешнеэкономической среды и ускорения импорта в конце года. Инвестиционная активность оставалась «угнетенной», и только запуск национальных проектов смог несколько улучшить ее динамику. Рост инвестиций продолжает зависеть от реализации крупных инфраструктурных и промышленных проектов с заметным участием государства (Крымский мост, газопроводы, дороги т.д.). Системной активизации инвестиционной деятельности достигнуто не было.



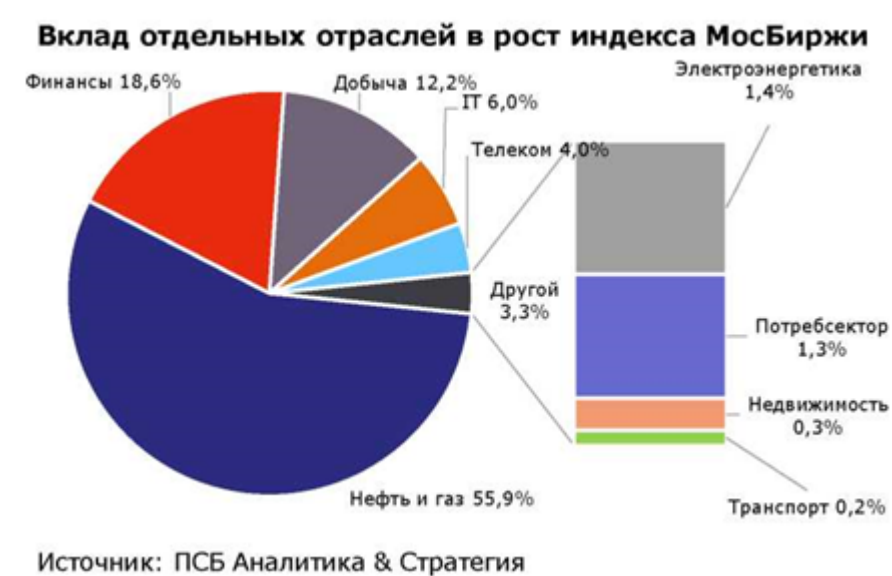
В 2020 году реальный рост ВВП по базовому сценарию составит 1,9%. Драйверами роста будут финансовый сектор, торговля, строительство.

Анализ факторов роста ВВП методом использования показывает, что ускорение будет обеспечено за счет упрощения доступа к кредитным ресурсам (снижение ставки, регуляторное смягчение), усиления роста инвестиций и снижения инфляции. Основной вклад в рост ВВП снова обеспечит конечное потребление - рост доходов населения, низкая инфляция, дальнейшее расширение розничного кредитования. Мы прогнозируем восстановление роста инвестиций (около +2,5%). В 2020 году вклад в рост ВВП от эффективной и полной реализации национальных и инфраструктурных проектов мы оцениваем в 0,4 - 0,5 п.п. Реализация риска медленного выполнения госпрограмм, по нашим оценкам, приведет к снижению темпов роста ВВП до 1,4%-1,5%. Вклад чистого экспорта в рост ВВП останется минимальным.



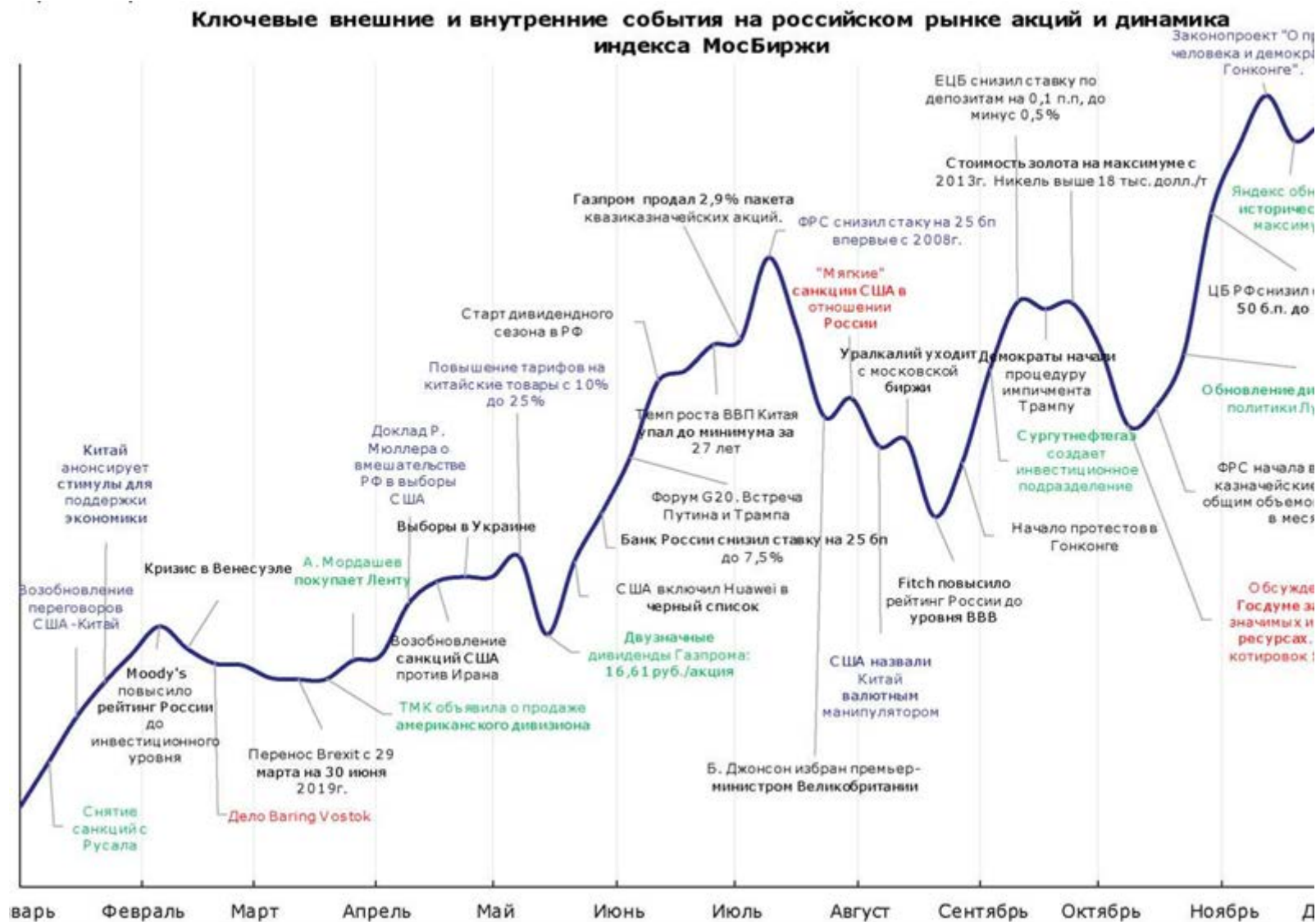
6.1.2. РОССИЙСКИЙ РЫНОК АКЦИЙ: ИТОГИ 2019 ГОДА

Прошедший год для российского фондового рынка выдался успешным. Индекс МосБиржи проявил устойчивость перед внешними шоками, а внутренние события позволили достичь новых исторических максимумов.



Учитывая структуру индекса МосБиржи, наибольший вклад в результат внес нефтегазовый и финансовый сектор, а также добыча. Прочие отрасли не могут похвастаться такой динамикой, хотя здесь стоит выделить электроэнергетику - бумаги сектора постепенно нивелируют свою недооцененность к аналогам, а сам отраслевой индекс показывает сильные результаты, как и сектор телекоммуникаций и ИТ. В аутсайдерах - транспорт, недвижимость и завершивший год снижением сектор металлургии.





Российский фондовый рынок по-прежнему выглядит дешево относительно своих же оценок в прошлом, что при отсутствии избыточной премии за риск указывает на его фундаментальную недооцененность. Недооценка в свою очередь обусловлена низкими темпами роста прибыльности компаний и превалированием в структуре индекса МосБиржи циклических компаний.

В 2019г. рост рынка был достигнут за счет улучшения финансовых показателей, которые могут замедлиться, что приведет к возвращению оценок к средним уровням. Таким образом, исходя из наших прогнозов динамики валютного курса и вероятного снижения EPS в 2020г. видим потенциал для роста мультипликатора P/E к 6,5х.

При этом сравнительный мультипликатор EV/EBITDA по отраслевым индексам российского рынка за исключением финансов и транспорта, вероятно, приблизится к своим максимальным за пять лет уровням.



Сравнивая дивидендную доходность и доходность облигаций различной длины, рынок акций в текущих условиях является более привлекательным инструментом для инвесторов.

Так, на конец 3 кв. ожидаемая дивидендная доходность индекса МосБиржи, согласно консенсусу Bloomberg, составляет около 6,38%, что на 63 б.п. превышает доходность 2-х летних ОФЗ. Учитывая наши ожидания по снижению доходности ОФЗ и восстановление див. доходности в район 7% годовых, спрэд будет расширяться.

Также отметим существенное снижение уровня инфляции с 2017г., которое позволяет получать более высокий чистый процентный доход.



За 2019 год показатель доходности прибыли (Earnings Yield) российского рынка по индексу МосБиржи снизился и остается вблизи средних значений.



Главными факторами для рынка рублевых облигаций в 2020 г. будет денежно-кредитная политика ЦБ РФ и спрос со стороны нерезидентов.

По прогнозам Минэкономразвития РФ, инфляция в первой половине 2020 г. опустится ниже 3%, а по итогам года составит 3%. В 2021 г. прогнозируется ускорение инфляции до 4% (целевой таргет ЦБ РФ). При такой инфляции мы ожидаем снижения ключевой ставки до 6% в первом квартале 2020 г. и сохранение на данном уровне до конца 2020 г. В оптимистичном сценарии ЦБ РФ может снизить ключевую ставку до 5,5% в середине 2020 г. (если инфляция будет ниже 3%, бюджетные расходы на нацпроекты будут ниже плана, кредитование и рост экономики будут замедляться). Однако риски ускорения инфляции до 4% в 2021 г. могут стать причиной роста ожиданий последующего повышения ключевой ставки до 6%, что приведет к росту доходности ОФЗ в конце следующего года в диапазон 6,1 - 6,2% годовых.

За 10м2019 г. нерезиденты увеличили вложения в ОФЗ на 1,0 трлн руб., полностью восстановив сокращение позиций в 2018 г. В следующем году мы ожидаем меньший спрос нерезидентов из-за снижения доходности российских гособлигаций до исторического минимума и исчерпания потенциала роста цен. Отсутствие прогресса в торговых переговорах США и Китая, а также

замедление мировой экономики и снижение цен на углеводороды будут формировать низкий аппетит глобальных инвесторов к риску развивающихся стран.

6.1.3. ПРОГНОЗ НА 2020 ГОД

Наш базовый прогноз на 2020 год - снижение ключевой ставки до 6% в начале 2020 года и сохранение данного уровня ставки продолжительное время. На текущий момент котировки ОФЗ уже закладывают ожидания снижения ключевой ставки до 5,75 - 6,00%.

После того, как ЦБ РФ даст сигнал о завершении цикла снижения ставки, рынок ОФЗ с высокой вероятностью скорректируется. Мы ждем, что во втором полугодии 2020 г. доходность 3-летних ОФЗ вырастет до 6,10 - 6,20% годовых, 10-летних - вернется к 6,4%, обновив минимум в первой половине года на уровне 6,25% годовых.

На фоне продолжающегося замедления инфляции растет вероятность реализации позитивного сценария - пересмотр регулятором нейтрального уровня ставки при ее снижении до 5,5% во второй половине 2020 года. В этом случае потенциал снижения доходностей ОФЗ на первичном рынке составит порядка 30-40 б.п.

Даже с учетом реализации оптимистичного сценария потенциал дальнейшего снижения ключевой ставки ограничен прогнозом ЦБ по инфляции в 2021 - 2022 годах на уровне 4%. В результате, на 2020 год рекомендуем сформировать диверсифицированный портфель госбумаг, включив в него помимо ОФЗ-ПД флоутеры и линкеры.

При базовом сценарии сохранения ключевой ставки в долгосрочной перспективе на уровне 6% практически все флоутеры лежат ниже кривой классических ОФЗ-ПД, кроме нового выпуска ОФЗ 24020, который мы рекомендуем включить в портфель.

Также привлекательно выглядят инфляционные выпуски: при прохождении минимумов инфляции в 1 кв. 2020 г. (2,3%) ожидаем ее плавный возврат к целевому уровню (4,0%) к 2022 году - в данном сценарии потенциальная премия ОФЗ-ИН к ОФЗ-ПД составляет порядка 37-58 б.п.

6.2. РЫНОК ДУ И КОЛЛЕКТИВНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ⁴

Рейтинговое агентство «Эксперт РА» подвело предварительные итоги на рынке доверительного управления активами, согласно которым рынок доверительного управления и коллективных инвестиций за 4 квартал 2019 года вырос на 4%, составив порядка 7,9 трлн рублей.

Росту рынка доверительного управления (ДУ) и коллективных инвестиций в 4 квартале 2019 года способствовали значительные притоки средств физических лиц в доверительное управление, а также средств в открытые и биржевые ПИФы на фоне снижения процентных ставок по банковским вкладам. Увеличение объема активов под управлением крупнейших УК помимо прироста средств физических лиц также было связано с перераспределением пенсионных накоплений и резервов НПФ между управляющими компаниями.

По оценкам рейтингового агентства «Эксперт РА», объем активов под управлением ТОП-15 УК превысил 6,6 трлн рублей, прибавив в 4 квартале 2019 года 314 млрд рублей в абсолютном выражении, или 4,9% в относительном. Лидерам рынка – компаниям бизнеса Сбербанк Управление Активами – по итогам 2019 года удалось преодолеть планку в 1 трлн рублей активов под управлением, прибавив в последнем квартале года свыше 100 млрд рублей.

⁴ <https://cre.ru/>



Предварительные данные крупнейших УК по объему средств в управлении по итогам 4 квартала 2019 года:

1. Компании бизнеса Сбербанк Управление Активами: АО «Сбербанк Управление Активами» и ООО «УК «Пенсионные накопления». Объем средств под управлением — 1, 032 трлн млрд рублей.
2. Компании бизнеса ВТБ Капитал Управление Инвестициями: АО «ВТБ Капитал Управление Активами», ООО «ВТБ Капитал Пенсионный Резерв», ООО «ВТБ Капитал АйТуБиЭф Инновейшн Партнерс», «ВТБК Эссет Менеджмент Интернешнл Лимитед». Объем средств под управлением — 914,2 млрд рублей.
3. Группа УК «РЕГИОН»: ООО «РЕГИОН Портфельные инвестиции»; АО «РЕГИОН ЭсМ», ООО «РЕГИОН Траст», ООО «РЕГИОН Девелопмент». Объем средств под управлением — 833 млрд рублей.
4. Группа управляющих компаний «ОТКРЫТИЕ». Объем средств под управлением — 691,3 млрд рублей.
5. ТКБ Инвестмент Партнерс. Объем средств под управлением — 552,2 млрд рублей.
6. «Лидер». Объем средств под управлением — 498,6 млрд рублей.
7. Газпромбанк — Управление активами. Объем средств под управлением — 453,7 млрд рублей.
8. Альфа-Капитал. Объем средств под управлением — 442,3 млрд рублей.
9. ТРАНСФИНГРУП. Объем средств под управлением — 330,2 млрд рублей.
10. Прогрессивные инвестиционные идеи. Объем средств под управлением — 323,4 млрд рублей.
11. Ай Кью Джи Управление Активами. Объем средств под управлением — 209,4 млрд рублей.
12. Ингосстрах-Инвестиции. Объем средств под управлением — 102,8 млрд рублей.
13. РСХБ Управление Активами. Объем средств под управлением — 102 млрд рублей.
14. Система Капитал. Объем средств под управлением — 95,4 млрд рублей.
15. АГАНА. Объем средств под управлением — 93,7 млрд рублей.

По предварительным итогам 2019 года, которые подвела компания CBRE, объем инвестиций в недвижимость России может увеличиться в 1,4 раза по сравнению со значением прошлого года (181 млрд руб.) и достигнуть порядка 250 млрд руб. (\$3,8 млрд). Об этом рассказала Ирина Ушакова, старший директор, руководитель отдела рынков капитала и инвестиций CBRE.

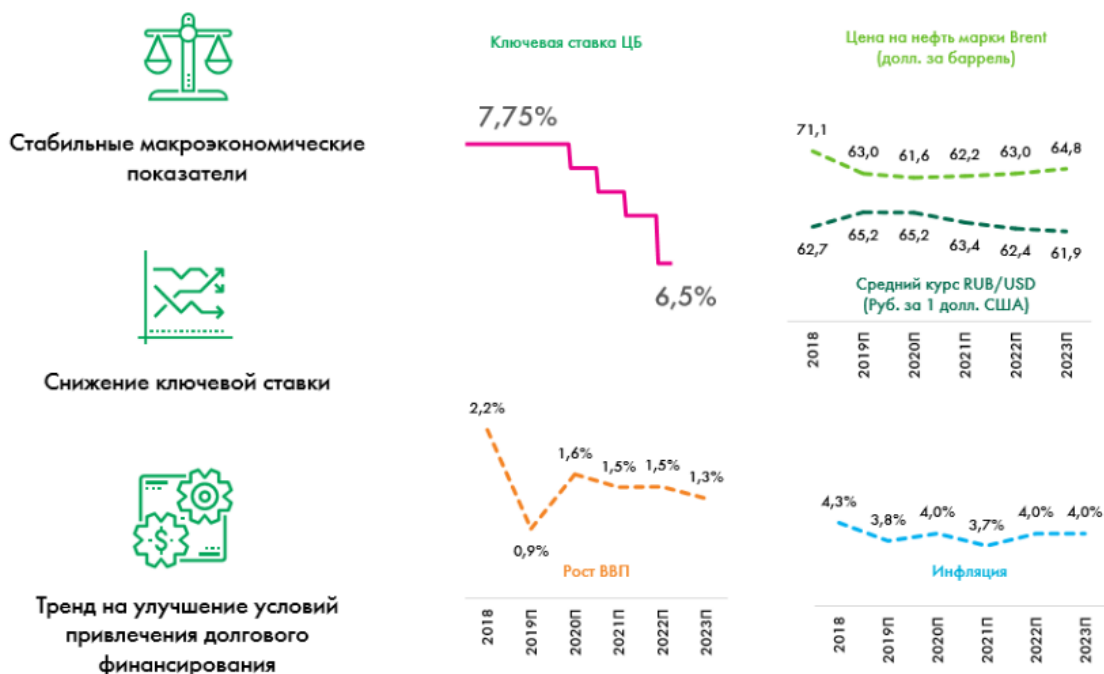
Устойчивый макроэкономический фон (ожидания по основным показателям оправдались, либо продемонстрировали более положительный результат) усилил мотивацию инвесторов к вложению средств в недвижимость России. Понижение Центральным Банком ключевой ставки до минимального с начала 2014 года уровня создает предпосылки для улучшения условий привлечения заемного финансирования, что также способствует мотивации инвесторов.

ДИНАМИКА ОБЪЕМА ИНВЕСТИЦИЙ

РОСТ ОБЪЕМА ИНВЕСТИЦИЙ В ОБЪЕКТЫ НЕДВИЖИМОСТИ РОССИИ



МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ ТРЕНДЫ



Источники: ЦБ, МЭР, Oxford Economics

В 2019 году увеличится объем вложений в объекты недвижимости в инвестиционных целях. На такие сделки придется порядка 80% объема инвестиций, а средний размер такой сделки увеличится с 1,7 млрд руб. в 2018 году до 2,4 млрд руб. по итогам этого года.



КТО ИНВЕСТИРУЕТ В 2019 ГОДУ

ИНВЕСТОРЫ

КТО ОНИ?



ИХ ЦЕЛЬ?



В 2019 году инвесторы стали больше направлять вложения в объекты незавершенного строительства (участки с проектами, строящиеся объекты, объекты под редевелопмент). Объем инвестиций в такую недвижимость может достигнуть 80 млрд руб. (на 34% выше значения прошлого года).

КУДА ИНВЕСТИРУЮТ В 2019 ГОДУ

1. Стадия девелопмента объекта



2. Сектор недвижимости



▲ 1. Торговая недвижимость



▶ 2. Офисная недвижимость



▲ 3. Жилая недвижимость



▶ 4. Складская недвижимость



▲ 5. Гостиничная недвижимость

3. География объекта

56%



Москва

37%



Санкт-Петербург

7%



Регионы

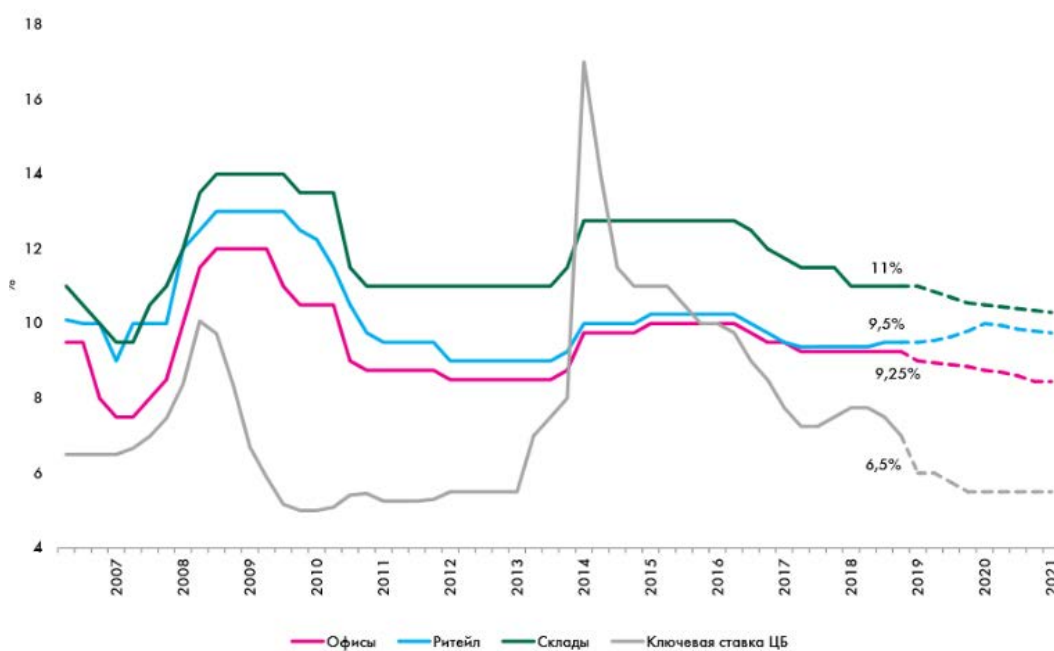
еще ожидается к закрытию до конца года несколько знаковых сделок с крупными торговыми центрами, за счет чего объем вложений в этот сегмент по итогам года может достигнуть почти 80 млрд руб. против 55 млрд руб. годом ранее.

Инвестиции в офисную недвижимость также превзойдут объем прошлого года (61 млрд руб. в 2019 году и 50 млрд руб. по итогам 2018 года), однако их доля по-прежнему остается относительно низкой и составляет 25% от всех вложений. Инвесторы проявляют большой интерес к этому сегменту, однако сказывается ограниченность предложения качественных офисных объектов.

Изменение законодательства в части долевого строительства продолжает оказывать влияние на активность инвесторов по приобретению участков под жилое строительство. Крупные девелоперы стараются воспользоваться ситуацией и усилить позицию на рынке, приобретая проекты у непрофильных игроков. Объем вложения в этот сегмент (51 млрд руб.) может увеличиться почти на 60% по сравнению со значением прошлого года (33 млрд руб.), а его доля вырастет с 18% до 21%. Вложения в складской и гостиничный сегменты составят по итогам 2019 года 13% и 7% в объеме инвестиций соответственно.

ДОХОДНОСТЬ

ДИНАМИКА СТАВОК КАПИТАЛИЗАЦИИ В МОСКВЕ



Доля рынка Санкт-Петербурга может увеличиться на 13 п.п. по итогам 2019 года до 37%. Данное изменение во многом будет являться фактором закрытия нескольких крупных сделок, что не является показательным. Объем вложений в объекты недвижимости Москвы увеличится на 16%, а доля рынка столицы составит 56%. Интерес инвесторов к региональным рынкам стабильно невысокий, их доля в объеме инвестиций составит порядка 7%. Вложения со стороны российских компаний формируют основной объем инвестиций. В 2019 году на них придется порядка 70%. Вложения со стороны иностранных компаний единичны, но как правило сделки с их участием достаточно крупные. В 2019 году ожидаются к закрытию сделки как с западными, так и с ближневосточными инвесторами.

По нашим прогнозам, до конца 2019 года ставки капитализации для премиальных объектов офисной недвижимости снизятся на 25 б.п. до 9%, для премиальных объектов торговой и складской недвижимости останутся на прежнем уровне и составят 9,5% и 11% соответственно. В сложившейся конъюнктуре рынка мы видим предпосылки для компрессии ставок

капитализации в 2020 году. Тренд на рост рынка инвестиций в недвижимость России может продолжиться и в следующем году. По нашим ожиданиям, объем вложений в 2020 году превысит показатель этого года и увеличится до порядка 300 млрд руб., тем самым достигая уровня 2016-2017 годов.

6.3. АНАЛИЗ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ОБЩЕСТВА

АО «Тушино 2018» вкладывает средства в организации, занимающиеся инвестирование в области капиталовложений в ценные бумаги. В частности, средства вложены в ООО "Стадион Спартак", АО "ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ", АО "Тушино М", ООО "ЭНКЛАВ-БАЛТИК", ООО "Управляющая компания "Тушино 2018". 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 АНАЛИЗ⁵

За анализируемый период (с 31.12.2017 г. по 31.12.2019 г.) ключевыми моментами стали:

1. Динамику изменения актива баланса за рассматриваемый период нельзя назвать положительной, в первую очередь за счет уменьшения валюты баланса за рассматриваемый период, что следует считать допустимым для организаций, осуществляющих строительство.
2. Изменение за анализируемый период структуры пассивов следует признать частично негативным, что следует считать допустимым 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 считать допустимым для организаций, осуществляющих строительство.
5. Анализ типа финансовой устойчивости предприятия в динамике, показывает снижение финансовой устойчивости предприятия, что следует считать допустимым для организаций, осуществляющих строительство.
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 0,37, что предприятие имеет ограниченные возможности восстановить свою платежеспособность, так как показатель меньше единицы, однако, это следует считать допустимым для организаций, осуществляющих строительство.
7. И на 31.12.2017 г., и на 31.12.2019 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 следует считать допустимым для организаций осуществляющих строительство.
8. На начало анализируемого периода чистый цикл оборачиваемости занимал -6725,54 дн. За анализируемый период продолжительность чистого цикла увеличилась на 6869,47 дн., 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. Такая ситуация вполне допустима для организаций осуществляющих строительство.
9. За анализируемый период величина чистых активов, составлявшая на 31.12.2017 г. 17958138,0 тыс.руб., снизилась на -38466,0 тыс.руб. (темп уменьшения чистых активов составил -0,2%), и на 31.12.2019 г. их величина составила 17919672,0 тыс.руб.

⁵ 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) определению 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. Три наиболее широко используемыми методами оценки являются рыночный подход, затратный подход и доходный подход.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

9. ЗАТРАТНЫЙ ПОДХОД

9.1. ОГРАНИЧЕНИЯ И ДОПУЩЕНИЯ

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

- оцениваются активы и обязательства, отраженные бухгалтерском балансе АО «Тушино 2018» по состоянию на 31 декабря 2019 г.;
- Оценщиком не проводились анализ и экспертиза права собственности на активы компании. Оценщик не берет на себя ответственность за правовые аспекты, включая какие-либо права требования или обременения, которые могут существовать в отношении активов компании;
- Оценщиком не проводилась инвентаризация активов компании. Расчеты справедливой стоимости затратным подходом к оценке основаны на данных о составе, структуре и характеристиках активов, предоставленных Заказчиком. Предполагалось, что полученные данные являются достоверными и полными;
- при проведении оценки предполагалось отсутствие каких-либо скрытых (не указанных явным образом в настоящем Отчете) фактов, влияющих на стоимость активов АО «Тушино 2018» Оценщик не несет ответственность по обнаружению или в случае обнаружения подобных факторов;
- определение справедливой стоимости активов АО «Тушино 2018», в том числе финансовых вложений, проводилось на основе предоставленных Заказчиком документов. В задачу Оценщика не входила проверка достоверности содержащейся в них информации;
- у АО «Тушино 2018» нет просроченной кредиторской задолженности, и признаков ее несвоевременного погашения.

9.2. ОБЩИЕ ПОЛОЖЕНИЯ

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

Метод накопления активов предполагает следующие этапы оценки:

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

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

$$C_{ЗП} = C_{ЧА} = C_A - C_{Об}$$

где:

Сзп – справедливая стоимость компании в рамках затратного подхода

Сча – справедливая стоимость накопленных чистых активов;

Са – справедливая стоимость активов;

Соб – справедливая стоимость обязательств.

В состав активов, принимаемых к расчету, включаются:

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

В состав обязательств, принимаемых к расчету, включаются:

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

Состав активов и обязательств компании по состоянию на 31 декабря 2019 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	1 434	0,01%
Результаты исследований и разработок	1120		
Нематериальные поисковые активы	1130		
Материальные поисковые активы	1140		
Основные средства	1150	141	0,00%
Доходные вложения в материальные ценности	1160		
Финансовые вложения	1170	18 207 282	93,76%
Отложенные налоговые активы	1180	4 500	0,023%
Прочие внеоборотные активы	1190	1 133	0,01%
Итого оборотные активы	1100	18 214 490	93,80%
ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ			
Запасы	1210		
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220		
Дебиторская задолженность	1230	1 090 367	5,61%
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	36 440	0,19%
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	77 795	0,401%
Прочие оборотные активы	1260	165	0,001%
Итого оборотные активы	1200	1 204 767	6,20%
Сумма	1600	19 419 257	100,00%

Табл. 9.2. Обязательства АО «Тушино 2018»

Наименование	Статьи баланса	Балансовая стоимость, тыс. руб.	Доля обязательства
ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
Заемные средства	1410		
Отложенные налоговые обязательства	1420	20	0,001%
Оценочные обязательства	1430		
Прочие обязательства	1450		
Итого долгосрочные обязательства	1400	20	0,001%
КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
Заемные средства	1510	490 210	32,69%
Кредиторская задолженность	1520	1 009 300	67,31%
Доходы будущих периодов	1530		
Оценочные обязательства	1540	55	0,004%
Прочие обязательства	1550		
Итого краткосрочные обязательства	1500	1 499 565	100,00%
Сумма		1 499 585	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)

Балансовая стоимость нематериальных активов составляла 1 434 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	185 247,45
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018 главная линия» №2015703286	14.04.2016	316 713,28	185 247,44
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018 центральная линия» №2015703287	14.04.2016	316 713,29	185 247,45
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018 чемпионская линия» №2015703284	14.04.2016	316 713,30	185 247,46

Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018» » (на синем фоне) №2015703288	14.04.2016	326 963,29	191 242,65
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018» №2015703289	14.04.2016	326 963,28	191 242,64
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018» №2015703290	14.04.2016	326 963,27	191 242,63
«Мой город в Москве» (комбинированный) №2015707366	01.05.2016	73 100,00	43 446,34
"Твой город -твоя команда" свидетельство 672413 с 24.09.2018 по 28.11.2027	24.09.2018	88 000,00	76 000,00
Итого:		2 408 843,00	1 434 164,06

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 производителей⁶.

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

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

Табл. 9.4 Определение справедливой стоимости НМА

НМА	Дата постановки на баланс	Первоначальная балансовая стоимость, руб.	Срок использования, лет	Справедливая стоимость, руб.
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018 береговая линия» №2015703285	14.04.2016	316 713,29	3,72	269 614
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018 главная линия» №2015703286	14.04.2016	316 713,28	3,72	269 614
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018 центральная линия» №2015703287	14.04.2016	316 713,29	3,72	269 614
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018 чемпионская линия» №2015703284	14.04.2016	316 713,30	3,72	269 614

⁶ Г.Г. Азгольдов, Н.Н. Карпова. Оценка стоимости интеллектуальной собственности и нематериальных активов: Учебное пособие. – М.: Международная академия оценки и консалтинга, 2006, стр. 206

Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018» » (на синем фоне) №2015703288	14.04.2016	326 963,29	3,72	278 340
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018» №2015703289	14.04.2016	326 963,28	3,72	278 340
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018» №2015703290	14.04.2016	326 963,27	3,72	278 340
«Мой город в Москве» (комбинированный) №2015707366	01.05.2016	73 100,00	3,67	62 365
"Твой город -твоя команда" свидетельство 672413 с 24.09.2018 по 28.11.2027	24.09.2018	88 000,00	1,27	83 525
Итого:				2 059 366

Справедливая стоимость нематериальных активов АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 января 2020 г. составляет 2 059 тыс. руб.

9.3.2. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ОСНОВНЫХ СРЕДСТВ

Долевая балансовая стоимость основных средств составляла 141 тыс. руб. (0,00% 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:

- (а) предназначены для использования в процессе производства или поставки товаров и предоставления услуг, при сдаче в аренду или в административных целях;
- (б) 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.

Характеристика объектов, входящих в состав основных средств приведены в Табл. 9.5.

Результаты расчета справедливой стоимости основных средств АО «Тушино 2018» приведены ниже. Для рассматриваемого состава основных средств справедливая стоимость соответствует рыночной.

Табл. 9.5 Определение справедливой стоимости движимого имущества

Объект	Дата ввода	Первоначальная балансовая стоимость, руб.	Остаточная балансовая стоимость, руб.	Коэф. индексации	Затраты на воспроизводство без НДС, руб.	Срок службы, лет	Возраст, лет	Коэф. использования	Износ физический	Экономич. Устаревание	Совокупный износ	Справедливая стоимость без НДС, руб.
Оборудование (итого):		2 017 064,26	0,00									604 474
AGE Кресло руководителя на крестовине	21.08.2013	60 117,32		1,488	89 461	7	6,4	1,0	80%	0%	80%	17 892
JARAMA Кресло в ткани	21.08.2013	62 501,06		1,488	93 008	7	6,4	1,0	80%	0%	80%	18 602
JARAMA Кресло в ткани	21.08.2013	62 501,05		1,488	93 008	7	6,4	1,0	80%	0%	80%	18 602
RHO Стол журнальный	21.08.2013	50 208,63		1,488	74 716	7	6,4	1,0	80%	0%	80%	14 943
RHO Шкаф высокий с 3-мя открытыми полками, низкими шкафами с дверками	21.08.2013	368 777,92		1,488	548 782	7	6,4	1,0	80%	0%	80%	109 756
RHO Стол руковод-я с прист. тумб., полкой для клав., решетч. защ-ой панелью, кабель-канал+ Брифинг-прис	21.08.2013	473 250,81		1,488	704 249	7	6,4	1,0	80%	0%	80%	140 850
Ypsilon Кресло посетителя на колесиках	21.08.2013	101 421,03		1,488	150 926	7	6,4	1,0	80%	0%	80%	30 185
Ypsilon Кресло посетителя на колесиках	21.08.2013	101 421,04		1,488	150 926	7	6,4	1,0	80%	0%	80%	30 185
Ypsilon Кресло посетителя на колесиках	21.08.2013	101 421,03		1,488	150 926	7	6,4	1,0	80%	0%	80%	30 185
Групповой кодек	07.02.2012	278 957,94		1,563	435 876	5	7,9	1,0	80%	0%	80%	87 175
Копир-принтер-сканер XVE-7502V_U/WC7545/7556 Copier/Printer/Scanner	25.01.2013	310 318,22		1,488	461 788	5	6,9	1,0	80%	0%	80%	92 358
Ноутбук ThinkPad T430	18.01.2013	46 168,21		1,488	68 703	5	7,0	1,0	80%	0%	80%	13 741
Производственный и хозяйственный инвентарь (итого)		463 290,24	140 809,52									271 688
UK1401- ультразвуковой тестер для бетона в базовой комплектации (UK1401M)	18.10.2016	64 004,24	24 132,74	1,092	69 869	7	3,2	1,0	46%	0%	46%	37 874
Воздуонагреватель в сборе с горелкой	01.10.2015	250 000,00	45 082,00	1,466	366 514	7	4,3	1,0	61%	0%	61%	143 737
Панно с логотипом "Тушино-2018 Город на реке" Размер панно-2500x950мм	02.10.2015	68 716,00	12 391,50	1,466	100 741	7	4,3	1,0	61%	0%	61%	39 547
Картина "Город на реке"	31.12.2015	80 570,00	59 203,28	1,466	118 120	7	4,0	1,0	57%	0%	57%	50 530

Пояснения к таблицам.

При определении справедливой стоимости движимого имущества применялись коэффициенты индексации, полученные на основе индексов Росстата⁷, приведенные ниже.

Табл. 9.6 Расчет коэффициентов индексации

Год (декабрь)	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	4 кв. 2019
Непродовольственные (бытовые) товары																
Годовой индекс цен	1,074	1,064	1,060	1,065	1,080	1,097	1,050	1,066	1,052	1,044	1,085	1,137	1,065	1,037	1,041	1,055
Коэффициент индексации	2,809	2,616	2,459	2,319	2,177	2,016	1,839	1,752	1,643	1,562	1,496	1,379	1,213	1,139	1,098	1,000
Коммунальные машины и оборудование																
Годовой индекс цен	1,132	1,077	1,044	1,091	1,169	1,083	1,100	1,093	1,005	1,067	1,091	1,118	1,096	1,119	1,103	1,027
Коэффициент индексации	3,843	3,393	3,150	3,017	2,765	2,366	2,185	1,986	1,817	1,808	1,695	1,553	1,389	1,268	1,133	1,000
Компьютеры и др. техника																
Годовой индекс цен	1,118	1,000	1,010	1,000	1,164	1,155	1,118	1,101	0,941	1,096	1,082	1,152	0,992	1,024	1,103	0,997
Коэффициент индексации	2,683	2,400	2,400	2,376	2,376	2,041	1,767	1,581	1,436	1,526	1,392	1,287	1,117	1,126	1,100	1,000
Приборы																
Годовой индекс цен	1,156	1,058	1,038	1,113	1,170	1,012	1,012	1,072	1,046	1,001	1,001	1,028	1,042	1,027	1,067	1,027
Коэффициент индексации	2,290	1,981	1,873	1,805	1,622	1,386	1,371	1,354	1,263	1,208	1,207	1,205	1,173	1,125	1,096	1,000
Мебель																
Годовой индекс цен	1,137	1,034	1,073	1,105	1,171	1,019	0,970	1,050	1,050	1,004	1,011	1,343	0,999	1,032	1,031	1,027
Коэффициент индексации	2,646	2,327	2,250	2,098	1,899	1,622	1,591	1,641	1,563	1,488	1,482	1,466	1,092	1,093	1,059	1,000
Строительные объекты																
Индекс цен к янв. 2000 г.	2,388	2,781	3,427	4,031	4,753	5,238	6,874	7,536	8,454	10,173	10,369	10,028	10,23	10,934	11,351	11,524
Коэффициент индексации	4,827	4,145	3,363	2,859	2,425	2,200	1,677	1,529	1,363	1,133	1,111	1,149	1,126	1,054	1,015	1,000

⁷ www.gks.ru, Индексы цен в строительстве. М.: ООО «КО-ИНВЕСТ» № 47-109, 2004-2019 г.г.



Табл. 9.7. Результаты определения справедливой стоимости основных средств

Объект	Справедливая стоимость без НДС, руб.
Основные средства	876 163
в том числе:	
Оборудование	604 474
Производственный и хозяйственный инвентарь	271 688

Справедливая стоимость основных средств АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 января 2020 г. округленно составляет 876 тыс. руб.

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

Балансовая стоимость долгосрочных финансовых вложений составляла 18 207 282 тыс. руб. (93,76% в структуре активов компании от стоимости активов). Расшифровка данной статьи представлена в следующей таблице.

Табл. 9.8. 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	13 915 000 000,00
АО "ИНВЕСТИЦИОННО-ИНЖИНИРИНГ"	4 654 456,50	1 005 000	50,000	2 010 000,00
АО "Тушино М"	3 305 600,00	2 310	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
Итого вложения в акции (доли):	18 207 282 232,91			

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 перепродавать 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 ООО «Стадион «Спартак». Результаты расчета справедливой стоимости приведены в Приложении 2.

В связи с существенно меньшей долей других вложений, вклады в Уставной капитал АО «ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ», АО «Тушино М, ООО «ЭНКЛАВ-БАЛТИК», оценивалась в рамках сравнительного и затратного подходов на основе их балансовых показателей.

Поскольку на баланс ООО "Управляющая компания "Тушино 2018" передана часть объектов Корпусов 1 и 2, то несмотря на малую долю этого вложения, его величина оценивалась по справедливой стоимости, определенной на основе рыночных показателей.

Балансовые показатели компаний представлены ниже.

Табл. 9.9 Характеристика оцениваемых компаний

Показатель	Код строки	АО "Тушино-М"	АО "ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ"	ООО "ЭНКЛАВ БАЛТИК"	ООО "УК "Тушино 2018"
Вид деятельности		Капиталовложения в собственность	Прочее финансовое посредничество	Производство общестроительных работ по строительству зданий	Покупка и продажа собственного недвижимого имущества
ВЫРУЧКА (Отчет о финансовых результатах)	2110	-1 077	-730	-151 342	8 712
I ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ					
Нематериальные активы	1110				
Результаты исследований и разработок	1120				
Нематериальные поисковые активы	1130				
Материальные поисковые активы	1140				
Основные средства	1150			78 515	334
Доходные вложения в материальные ценности	1160				63 950
Финансовые вложения	1170	10			
Отложенные налоговые активы	1180	160	1 289	30 919	34 397
Прочие внеоборотные активы	1190		2 490		40
Итого по разделу I	1100	170	3 779	109 434	98 721
II ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ					
Запасы	1210			1	1 089 839
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220				221 078
Дебиторская задолженность	1230	927	15 658	346	68 276

Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	3 190			
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	2 336	331	4 440	269 211
Прочие оборотные активы	1260	6		255	34 353
Итого по разделу II	1200	6 459	15 989	5 042	1 682 757
БАЛАНС	1600	6 629	19 768	114 476	1 781 478
III КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ					
Уставный капитал (складочный капитал, уставной фонд, вклады товарищей)	1310	3 300	2 010	108 980	12 000
Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320				
Переоценка внеоборотных активов	1340				
Добавочный капитал (без переоценки)	1350		1 124	58 502	
Резервный капитал	1360				
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	3 326	9 395	-111 993	-4 000
Итого по разделу III	1300	6 626	12 528	55 489	8 000
IV ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА					
Заемные средства	1410				
Отложенные налоговые обязательства	1420				29 224
Оценочные обязательства	1430				
Прочие обязательства	1450				
Итого по разделу IV	1400	0	0	0	29 224
V КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА					
Заемные средства	1510		6 638	58 462	
Кредиторская задолженность, в том числе:	1520	3	601	125	1 744 037
Доходы будущих периодов	1530				
Оценочные обязательства	1540			400	217
Прочие обязательства	1550				
Итого по разделу V	1500	3	7 240	58 987	1 744 254
БАЛАНС	1700	6 629	19 768	114 476	1 781 478

Расчет справедливой стоимости строк Баланса ООО "Управляющая компания "Тушино 2018" (далее УК)

Стр. 1150 Баланса УК (Основные средства)

Доля этой строки составляет 0,02% в структуре Баланса. В связи с малой долей этой строки ее справедливая стоимость принималась равной балансовой стоимости.



Стр. 1160 Баланса УК (Доходные вложения в материальные ценности)

Доля этой строки составляет 4% в структуре Баланса. Поскольку Заказчиком не детализированы параметры материальных ценностей и в связи с малой долей этих вложений, ее справедливая стоимость принималась равной балансовой стоимости.

Стр. 1180 Баланса УК (Отложенные налоговые активы)

Доля этой строки составляет 1,93% в структуре Баланса. С учетом особенностей этого актива, его справедливая стоимость соответствует балансовой стоимости.

Стр. 1190 Баланса УК (Прочие внеоборотные активы)

Доля этой строки составляет 0,0022% в структуре Баланса. В связи с малой долей этой строки ее справедливая стоимость принималась равной балансовой стоимости.

Стр. 1210 Баланса УК (Запасы)

Доля этой строки составляет 61% в структуре Баланса. Указанная строка отражает стоимость переданных на баланс УК объектов Корпусов 1 и 2. Детальный расчет справедливой стоимости этой строки (объектов, включенных в эту строку) приведен в Приложении 4 (разд. 3.4.3)

Стр. 1220 Баланса УК (Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям)

Доля этой строки составляет 12% в структуре Баланса. С учетом особенностей этого актива, его ее справедливая стоимость соответствует балансовой стоимости.

Стр. 1230 Баланса УК (Дебиторская задолженность)

Доля этой строки составляет 4% в структуре Баланса. Расчет справедливой стоимости производился по методике, изложенной ниже (стр. 1230 Баланса АО «Тушино 2018»). Расчет приведен ниже.

Табл. 9.10 Справедливая стоимость дебиторской задолженности УК

Показатель	Значение
Балансовая стоимость ДЗ, тыс. руб.	68 276
Срок до погашения (оборачиваемость), год	1,00
Ставка по кредитам, %	8,59%
Справедливая стоимость ДЗ, тыс. руб.	62 875

Стр. 1250 Баланса УК (Денежные средства и денежные эквиваленты)

Доля этой строки составляет 15% в структуре Баланса. С учетом особенностей этого актива, его ее справедливая стоимость соответствует балансовой стоимости.

Стр. 1520 Баланса УК (Кредиторская задолженность)

Доля этой строки составляет 99,99% в структуре Баланса. Расчет справедливой стоимости производился по методике, изложенной ниже (стр. 1520 Баланса АО «Тушино 2018»). Расчет приведен ниже.

Табл. 9.11 Справедливая стоимость кредиторской задолженности УК

Наименование кредитора	Сумма КЗ, руб.	Дата возникновения КЗ	Предполагаемая дата погашения КЗ	Срок до погашения, лет	Коэф. приведения	Справедливая стоимость КЗ, руб.
поставщики и подрядчики АО "Тушино 2018"	1 436 644 567,90					1 436 644 568
БЕСТ-Новострой	277 820,86	09.09.19	31.03.20	0,25	1,000	277 821
МТС	1 947 410,70	31.12.19	31.03.20	0,25	1,000	1 947 411
Стадион "Спартак"	4 587,35	30.11.19	31.03.20	0,25	1,000	4 587
Эст-а-Тет Новостройки	1 431 837 132,23	23.01.18	31.03.20	0,25	1,000	1 431 837 132
Юнисервис ООО	1 576 552,69	31.12.19	31.03.20	0,25	1,000	1 576 553
векселя к уплате	1 001 064,07	31.12.19	31.03.20	0,25	1,000	1 001 064
задолженность перед дочерними зависимыми обществами	0,00					0
задолженность перед персоналом организации	0,00					0
задолженность перед государственными внебюджетными фондами	87 498,23	31.12.2019	31.03.2020	0,25	1,000	87 498
задолженность перед бюджетом	2 917 212,00	31.12.2019	31.03.2020	0,25	1,000	2 917 212
авансы полученные	304 383 489,78					304 383 489,78
Аль-Айта Амор	63 650 158,67	26.05.19	31.03.20	0,25	1,000	63 650 159
Аль-Айта Рама	23 174 507,62	11.06.19	31.03.20	0,25	1,000	23 174 508
Георгобиани Лери Павлович	30 552 686,85	20.06.19	31.03.20	0,25	1,000	30 552 687
Де Дмитрий Анатольевич, Ирина Самсуовна	9 419 075,14	25.12.19	31.03.20	0,25	1,000	9 419 075
Джаркас Мона	18 857 678,03	10.07.19	31.03.20	0,25	1,000	18 857 678
Джаркас Надер	23 566 905,65	31.10.19	31.03.20	0,25	1,000	23 566 906
Дьякова Дарья Павловна	23 832 895,22	03.04.19	31.03.20	0,25	1,000	23 832 895
Игнатъев Владислав Вячеславович	22 318 047,94	02.04.19	31.03.20	0,25	1,000	22 318 048
КИСЕЛЕВА ВЕРА АЛЕКСАНДРОВНА	49 334 542,26	07.11.19	31.03.20	0,25	1,000	49 334 542
Литвина Оксана	16 067 664,16	02.04.19	31.03.20	0,25	1,000	16 067 664
Общество ограниченной ответственностью "Парсек"	4 583 333,33	27.12.19	31.03.20	0,25	1,000	4 583 333
Савина Елена Олеговна	19 025 994,90	20.12.17	31.03.20	0,25	1,000	19 025 995
Цзюньчжи Дэн	0,01	28.10.18	31.03.20	0,25	1,000	0

прочие кредиторы	5 001,65					5 002
Коврижных Наталья Васильевна	0,74	08.02.19	31.03.20	0,25	1,000	1
Никишин Виктор Валентинович	0,54	14.10.19	31.03.20	0,25	1,000	1
Леденева Галина Васильевна	0,36	22.08.19	31.03.20	0,25	1,000	0
Белобородов Тимур Анатольевич	0,01	27.12.19	31.03.20	0,25	1,000	0
Макаров Александр Геннадьевич	5000	31.12.19	31.03.20	0,25	1,000	5 000
Итого по строке 1520 баланса:	1 744 037 769,56					1 744 037 770

Стр. 1540 Баланса УК (Оценочные обязательства)

Доля этой строки составляет 0,01% в структуре Баланса. В связи с малой долей этой строки ее справедливая стоимость принималась равной балансовой стоимости.

Обобщенные результаты расчетов приведены ниже.

Табл. 9.12 Справедливая стоимость активов УК

Наименование	Код строки	Балансовая стоимость, тыс. руб.	Доля актива	Справедливая стоимость, тыс. руб.
ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
Нематериальные активы, в том числе:	1110			
Результаты исследований и разработок	1120			
Нематериальные поисковые активы	1130			
Материальные поисковые активы	1140			
Основные средства, в том числе:	1150	334	0,02%	334
Доходные вложения в материальные ценности	1160	63 950	4%	63 950
Финансовые вложения	1170			
Отложенные налоговые активы	1180	34 397	1,93%	34 397
Прочие внеоборотные активы	1190	40	0,0022%	40
Итого по разделу I	1100	98 721	6%	98 721
ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
Запасы	1210	1 089 839	61%	3 304 915
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	221 078	12%	221 078
Дебиторская задолженность	1230	68 276	4%	62 875
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240			
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	269 211	15%	269 211
Прочие оборотные активы	1260	34 353		
Итого по разделу II	1200	1 682 757	94%	3 858 079
Итого	1600	1 781 478	100%	3 956 799

Табл. 9.13 Справедливая стоимость обязательств УК

Наименование	Код строки	Балансовая стоимость, тыс. руб.	Доля обязательств а	Справедливая стоимость, тыс. руб.
ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
Заемные средства	1410			
Отложенные налоговые обязательства	1420			
Оценочные обязательства	1430	29 224	1,65%	29 224
Прочие обязательства	1450			
Итого краткосрочные обязательства	1400	29 224	1,65%	29 224
КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
Заемные средства	1510			
Кредиторская задолженность	1520	1 744 037	98,34%	1 744 038
Доходы будущих периодов	1530			
Оценочные обязательства	1540	217	0,01%	217
Прочие обязательства	1550			
Итого долгосрочные обязательства	1500	1 744 254	98,35%	1 744 254
Итого обязательства		1 773 478	100%	1 773 478

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 Prise, 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 – к гостиничному бизнесу. 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. В качестве исходных данных использовались балансовые показатели для АО "Тушино-М", АО "ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ", ООО "ЭНКЛАВ БАЛТИК" и рыночные показатели для ООО "УК "Тушино 2018".

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

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

Табл. 9.14 Расчет стоимости инвестиционно-финансовых компаний

Значения показателей для компаний	АО "Тушино-М"	АО "ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ"	ООО "ЭНКЛАВ БАЛТИК"	Весовой коэф.	Коэф. вариации	Вес
Мультипликатор P/R	5,33	5,33	5,33			
Выручка, тыс. руб.	-1 077	-730	-151 342			
Стоимость по мультипликатору P/R, тыс. руб.			0,000	0,229	0	
Мультипликатор P/B	1,125	1,125	1,125			
Чистые активы, тыс. руб.	6 626	12 528	55 489			
Стоимость по мультипликатору P/B, тыс. руб.	7 454	14 094	62 425	0,774	0,305	11
Мультипликатор P/BB	0,768	0,768	0,768			
Валюта баланса, тыс. руб.	6 629	19 768	114 476			
Стоимость по мультипликатору P/BB, тыс. руб.	5 091	15 182	87 918	0,226	0,564	3
Мультипликатор P/ВиА	9,480	9,480	9,480			
Внеоборотные активы, тыс. руб.	170	3 779	109 434			
Стоимость по мультипликатору P/ВиА, тыс. руб.	1 612	35 825	1 037 434	0,000	0,712	0
Сумма				1,00		14
Стоимость по сравнительному подходу, тыс. руб.	6 920	14 340	68 193			

Табл. 9.15 Расчет стоимости ООО "Управляющая компания "Тушино 2018"

Показатель	Значение, тыс. руб.	Весовой коэффициент	Коэффициент вариации	Вес
Мультипликатор P/R	1,23			
Выручка, тыс. руб.	8 712			
Стоимость по мультипликатору P/R, тыс. руб.	10 751	0,000	0,308	0
Мультипликатор P/B	0,980			
Чистые активы, тыс. руб.	2 183 321			
Стоимость по мультипликатору P/B, тыс. руб.	2 139 655	0,764	0,239	18
Мультипликатор P/BB	0,690			
Валюта баланса, тыс. руб.	3 956 799			
Стоимость по мультипликатору P/BB, тыс. руб.	2 730 192	0,236	0,430	5
Мультипликатор P/ВиА	1,12			

Внеоборотные активы, тыс. руб.	98 721			
Стоимость по мультипликатору P/ВиА, тыс. руб.	110 172	0,000	0,809	0
Сумма		1,00		23
Стоимость по сравнительному подходу, тыс. руб.	2 279 031			

Пояснения к таблицам.

Правила расчета весовых коэффициентов приведены в разд. 10.2. Поскольку выручка оцениваемых компаний отрицательная (убыток), 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. Для ООО "УК "Тушино 2018" расчет производился по справедливой стоимости строк Баланса. С учетом особенностей деятельности компании, ее внеоборотные активы не играют существенной роли, в связи с чем этому мультипликатору был присвоен нулевой весовой коэффициент.

Затратный подход

В рамках затратного подхода использовался метод чистых активов, описанный в разд. 9.2. Ввиду незначительной доли оцениваемых вложений при расчете методом чистых активов использовались балансовые стоимости активов и обязательств. Для ООО "УК "Тушино 2018" расчет производился по справедливой стоимости строк Баланса.

Результаты расчета приведены ниже.

Табл. 9.16 Расчет стоимости оцениваемых компаний

Значения показателей для компаний	АО "Тушино-М"	АО "ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ"	ООО "ЭНКЛАВ БАЛТИК"	ООО "УК "Тушино 2018"
Активы тыс., тыс. руб.	6 629	19 768	114 476	3 956 799
Обязательства тыс., тыс. руб.	3	7 240	58 987	1 773 478
Стоимость по затратному подходу тыс., руб.	6 626	12 528	55 489	2 183 321

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. В связи с отрицательной стоимостью чистых активов, для АО "Гостиницы Тушино 2018" весовой коэффициент для сравнительного подхода был принят равным 1.

Затратный подход с учетом структуры баланса достаточно адекватно отражает величины активов и обязательств. Подходу был назначен весовой коэффициент 0,67. В связи с отрицательной стоимостью чистых активов, для АО "Гостиницы Тушино 2018" весовой коэффициент для затратного подхода был принят равным нулю.

Результаты согласования подходов приведены ниже.

Табл. 9.17 Результаты согласования по подходам

Значения показателей для компаний	АО "Тушино-М"	АО "ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ"	ООО "ЭНКЛАВ БАЛТИК"	ООО "УК "Тушино 2018"
Стоимость по затратному подходу, тыс. руб.	6 626	12 528	55 489	2 183 321
Весовой коэффициент по затратному подходу	0,67	0,67	0,67	0,67
Стоимость по сравнительному подходу, тыс. руб.	6 920	14 340	68 193	2 279 031
Весовой коэффициент по сравнительному подходу	0,33	0,33	0,33	0,33
Справедливая стоимость 100% доли в УК, тыс. руб.	6 723	13 126	59 681	2 214 905
Доля вложения в уставной капитал	70%	50%	0,0005%	70%
Справедливая стоимость вложения, тыс. руб.	4 706	6 563	0	1 550 434

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" не требуют поправок на степени контроля и ликвидности.

Итоговые результаты расчетов по статье Баланса 1170

Табл. 9.18. Результаты расчета справедливой стоимости долгосрочных финансовых вложений

Наименование дочернего, зависимого и другого общества	Балансовая стоимость, руб.	Доля финансового вложения, %	Справедливая стоимость долгосрочных финансовых вложений, тыс. руб.
ООО "Стадион Спартак"	18 190 921 956,41	99,9101%	35 411 730
АО "ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ"	4 654 456,50	0,0256%	6 563
АО "Тушино М"	3 305 600,00	0,0182%	4 706
ООО "ЭНКЛАВ-БАЛТИК"	220,00	0,000001%	0,298
ООО "Управляющая компания "Тушино 2018"	8 400 000,00	0,0461%	1 550 434
Итого вложения в акции (доли) (строка 1170)	18 207 282 232,91	100,0%	36 973 433

Справедливая стоимость долгосрочных финансовых вложений АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 января 2020 г. равна 36 973 433 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 дату оценки составляла 4 500 тыс. руб. (0,023% в структуре активов компании).



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

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

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

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

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

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

Справедливая стоимость отложенных налоговых активов АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 января 2020 г. равна 4 500 тыс. руб.

9.3.5. ПРОЧИЕ ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ (СТР. 1190 БАЛАНСА)

Прочие внеоборотные активы представлены в виде расходов будущих периодов, которые составляют 1 133 тыс. руб. (0,01% 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, которые могут быть реализованы на рынке, обычно принимается равной балансовой стоимости. Для объектов, которые не могут быть переданы в случае продажи активов, справедливая стоимость приравнивалась к нулю. Результаты расчета справедливой стоимости прочих внеоборотных активов приведены ниже.

Табл. 9.19. 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	01.11.2022	3 000,00	1 701,67	0
1С: Предприятие8. Дополнение к основной поставке Апгрейд с Программная лицензия (1С: Зарплата и Упра	01.11.2022	3 000,00	1 701,67	0
Апгрейд с 1С: Преприятие 8. Клиентская лицензия на 10 рабочих мест (2шт.) на 1С:	01.11.2022	21 250,00	12 053,42	0

Предприятие 8. Клие				
Ведисофт "Простые звонки" АТС-коннектор Asterisk 11, серверная лицензия для 1 сервера	13.03.2022	3 900,00	1 734,03	0
Ведисофт "Простые звонки" модуль Microsoft Dynamic CRM версия Тиса (для подключения к АТС-коннектору	13.03.2022	8 820,00	3 921,56	0
Ведисофт "Простые звонки" модуль АРК Риелтор 2015 компании ТИСА(для подключения а АТС-коннектору Ast	24.12.2023	4 900,00	3 916,29	0
Ведисофт "Простые звонки" модуль Microsoft Dynamic CRM версия Тиса (для подключения к АТС-коннекто	13.03.2022	4 900,00	2 178,67	0
Лицензии на программное обеспечение "Falcongaze Secure Tower" (новая версия)	26.06.2021	150 000,00	43 914,30	0
Лицензия на использование базы данных "ЕДИНЫЕ СМЕТНЫЕ НОРМАТИВЫ (ЕСН)", включ.измен к Базе дан. ГЭСН	11.04.2022	10 000,00	4 802,93	0
Лицензия на использование базы данных "ЕДИНЫЕ СМЕТНЫЕ НОРМАТИВЫ (ЕСН)", включающей Базу данных ГЭСН	11.04.2022	10 000,00	4 802,93	0
Лицензия на право использования СКЗИ "КриптоПро CSP "	14.03.2022	1 000,00	440,82	0
Лицензия на право использования СКЗИ КриптоПро CSP версия 4,0 на одном рабочем месте	23.03.2022	2 700,00	1 203,39	0
Поава на программы ЭВМ Total Software Deployment 2.0 100устройств	29.03.2023	9 200,00	5 976,50	0
Права на использование программы для ЭВМ АРК "Риелтор 2015"	31.03.2065	500 000,00	452 500,17	0
Права на программы для ЭВМ АВВУУ FineReader 14 Business 11-25 лицензий Concurrent(AF14-2C1V25-102)	10.05.2022	16 922,00	7 987,96	0
Права на программы для ЭВМ АВВУУ FineReader 14 Business 3-10 лицензий Concurrent обновление (AF14-2	10.05.2022	104 670,00	49 408,74	0
Права на программы для ЭВМ Acrobat Professional 2017 Multiple Platforms Russian AOO License TLP	26.07.2022	26 579,57	13 661,39	0
Права на программы для ЭВМ Acronic Sharp Deploy for PC Deployment Licenseincl. AAP ESD Range (S1WELPR	26.09.2021	4 941,43	1 718,47	0
Права на программы для ЭВМ LDAP Admin Tool Standard Edition- Single License	16.04.2021	6 701,38	1 705,95	0
Права на программы для ЭВМ New license for Kerio Kontrol, Kerio Web Filter, 100 user	29.08.2023	212 573,24	155 658,43	0
Права на программы для ЭВМ Windows Professional 10 Single OLP NL Legalization GetGenuine wCOA	25.09.2022	72 000,00	39 400,00	0
Права на программы для ЭВМ Бессрочное право. NormaCS Строительство. Версия Max Обновление Сеть до 5р	18.07.2023	168 696,00	119 719,74	0
Права на программы для ЭВМ Лицензия на право использования КриптоАРМ Стандарт версия 5	05.12.2021	1 600,00	617,60	0
Права на программы для ЭВМ Лицензия на право использования КриптоАРМ Стандарт версия 5	25.05.2022	1 600,00	768,12	0
Права на программы для ЭВМ Лицензия на право использования ПО КриптоАРМ	04.05.2022	1 600,00	750,06	0

Стандарт версия 5 бессрочная				
Права на программы для ЭВМ Лицензия на право использования ПО КристоАРМ	25.12.2022	1 600,00	954,78	0
Стандарт версия 5 бессрочная				
Права на программы для ЭВМ Лицензия на право использования ПО КристоАРМ	05.04.2023	1 600,00	1 044,38	0
Стандарт версия 5 бессрочная				
Права на программы для ЭВМ Лицензия на право использования СКЗИ КристоПро CSP версия 4,0 на одном раб	15.01.2024	27 000,00	21 817,74	0
Права на программы для ЭВМ Лицензия на право использования СКЗИ КристоПро CSP версия 4,0 на одном раб	25.12.2022	2 700,00	1 611,29	0
Права на программы для ЭВМ Лицензия на право использования СКЗИ КристоПро CSP версия 4,0 на одном раб	05.04.2023	2 700,00	1 762,50	0
Права на программы для ЭВМ ПО КристоАРМ Стандарт версия 5 бессрочная на одном рабочем месте	01.08.2022	1 600,00	827,48	0
Права на программы ЭВМ СКЗИ КристоПро CSP версия 3.9 на одном рабочем месте	01.08.2022	2 160,00	1 117,16	0
Право использ. программы для ЭВМ "Контур.Экстерн" по тариф. плану "Оптимальный плюс" на 2 года	19.09.2021	31 576,00	27 146,58	0
Право на использование Commvault E-mail Protection & Archive Foundatio Per Mailbox, Solution Set, Perp	18.04.2021	107 815,77	28 032,08	0
Право регистрации одного сотрудника в СБИС с подписью на внешнем носителе арт. Р	28.03.2023	950,00	616,03	0
Право регистрации одного сотрудника в СБИС с подписью на внешнем носителе арт. Р	12.05.2023	950,00	629,05	0
Право регистрации одного сотрудника в СБИС с подписью на сервере	03.07.2022	500,00	250,86	0
Предоставление неисключительного права использования ПК "ЭСПРИ 2016 PRO"	05.06.2023	114 000,00	78 216,67	0
Программа для ЭВМ Авторизационный файл на CD (обновление Magnet Field), для контролера	04.04.2022	18 892,92	8 543,86	0
Программа для ЭВМ Программное обеспечение Magnet Office на CD(обновление)	04.04.2022	18 892,92	8 543,86	0
Сертификат на поддержку Operation Intelligence Foundation Package - Required one time only	18.04.2021	29 962,32	8 114,76	0
Сертификат технической поддержки VirtualHere License	09.10.2023	8 077,80	6 097,44	0
Услуги абонентского обслуживания программы для ЭВМ "Контур.Экстерн" по тариф. плану "Оптимальный пл	19.09.2021	6 578,33	5 655,53	0
Итого по строке 1190 баланса:		1 728 109,68	1 133 226,86	0

Справедливая стоимость прочих внеоборотных активов АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 января 2020 г. равна нулю.

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

Дебиторская задолженность на дату определения справедливой стоимости представлена дебиторской задолженностью, платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после



отчетной даты. По состоянию на 31 декабря 2019 г. дебиторская задолженность составляла 1 090 367 тыс. руб. (5,61% в объеме активов компании).

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 31 декабря 2019 г. Для определения справедливой стоимости суммы дебиторской задолженности на дату определения стоимости использовался метод дисконтирования величины возврата долга.

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

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

где



V – справедливая стоимость задолженности,

N – балансовая стоимость задолженности,

d – ставка дисконтирования,

T – период дисконтирования.

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

В качестве ставки дисконтирования выбрана средневзвешенная процентная ставка по кредитам, предоставленным нефинансовым организациям, в рублях в декабре 2019 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.

Табл. 9.20. 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	Кэф. приведения	Справедливая стоимость ДЗ, руб.
Покупатели и заказчики	966 911,47						966 727
ЭкоСтройСервис	595 978,33	30.06.2018	31.03.2020		0,25	1,000	595 978
СтройФуд	4 297,50	31.12.2019	30.06.2020		0,50	0,957	4 113
СТРОЙ РЕМОНТ	366 635,64	31.12.2019	31.03.2020		0,25	1,000	366 636
Векселя к получению	0						0
Задолженность дочерних и зависимых обществ	118 798 978,90						113 655 065
Гостиницы Тушино ООО	1 986 013,20	31.05.2016	19.05.2020		0,38	0,967	1 920 351
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ	591 788,28	31.05.2015	26.12.2020		0,99	0,922	545 590
ТУШИНОЭНЕРГО ООО	4 772 177,23	31.01.2015	27.09.2020		0,74	0,941	4 489 954
ЭНКЛАВ-БАЛТИК	285 688,20	31.01.2018	21.01.2020		0,05	1,000	285 688
Управляющая компания Тушино 2018 ООО	277 820,86	31.10.2019	31.03.2020		0,25	1,000	277 821
ООО "Стадион Спартак"	110 885 491,13	30.06.2015	30.06.2020		0,50	0,957	106 135 661
Авансы выданные	954 005 881,32			5 375 114,61			954 005 881
АПБ-Проект ООО	7 787 700,00	17.12.2019	31.03.2020		0,25	1,000	7 787 700
Апекс Холдинг	845,22	15.11.2019	31.03.2020		0,25	1,000	845
Ассоциация проектных компаний "Межрегиональная ассоциация проектировщиков"	32 000,00	27.12.2019	31.03.2020		0,25	1,000	32 000
БОЭС Констракшн	941 713 224,68	26.06.2018	31.03.2020		0,25	1,000	941 713 225
Вода ОнЛайн	13 365,00	18.06.2019	31.03.2020		0,25	1,000	13 365
ИНТЕРФАКС	5 705,38	06.08.2018	31.03.2020		0,25	1,000	5 705
КРЕАЛ	0,01	30.12.2014	31.12.2019		0,00	1,000	0
монстр мания		18.04.2017		250 000,00	безнадежная		0
Мосводоканал АО	16 970,00	17.01.2017	31.03.2020		0,25	1,000	16 970

⁹ Бюллетень банковской статистики №2 2020, <http://www.cbr.ru>



Олвин Гео	1 124 398,08	15.11.2019	30.06.2020		0,50	1,000	1 124 398
Проект СПиЧ	1 476 000,00	24.12.2019	30.06.2020		0,50	1,000	1 476 000
ОЧУ ДО «Институт иностранных языков ДС»	98 000,00	28.01.2019	31.03.2020		0,25	1,000	98 000
РОЯЛ МЕНЕДЖМЕНТ		19.06.2017		400 000,00	безнадежная		0
Руцентр	60,00	12.03.2019	31.03.2020		0,25	1,000	60
СРО АСК "МСК"	30 500,00	25.12.2019	31.03.2020		0,25	1,000	30 500
ТаймВэб	1 450,12	18.12.2018	31.03.2020		0,25	1,000	1 450
УФК по г.Москве (МОСП по ВАШ№2 УФССП)	500,00	31.05.2017	31.03.2020		0,25	1,000	500
Футбольный клуб "Спартак-Москва"	1 182 000,00	27.05.2019	30.04.2020		0,33	1,000	1 182 000
Элит ОтделСтрой		16.05.2017		4 725 114,61	безнадежная		0
Энергоресурссервис	523 162,83	25.12.2019	30.06.2020		0,50	1,000	523 163
Прочие дебиторы	16 595 506,97						16 595 507
БОЭС Констракшн	560 000,00	13.07.2018	31.03.2020		0,25	1,000	560 000
УФК (гос регистрации, кадастра и картографии)	29 225,00	12.04.2019	31.03.2020		0,25	1,000	29 225
УФК по г. Москве (ИФНС России № 18 по г.Москве)	9 000,00	27.11.2019	31.03.2020		0,25	1,000	9 000
Расчеты по налогам и сборам	14 960 447,56	31.12.2020	31.03.2020		0,25	1,000	14 960 448
Расчеты по социальному страхованию и обеспечению	1 007 252,71	31.12.2019	31.03.2020		0,25	1,000	1 007 253
Сотрудники организации	29 581,70	31.12.2019	31.01.2020		0,08	1,000	29 582
Итого	1 090 367 278,66			5 375 114,61			1 085 223 181

Дебиторская задолженность содержит 3 просроченных задолженности. Все они признаны безнадежными, следовательно их справедливая стоимость равна нулю.

Справедливая стоимость краткосрочной дебиторской задолженности АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 января 2020 г. составляет 1 085 223 тыс. руб.

9.3.7. 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 36 440 тыс. руб. (0,19% в объеме активов компании). Состав финансовых вложений приведен ниже.

Табл. 9.21 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	27.09.2020	22 000 000,00	22 000 000,00	7,00%
ТУШИНОЭНЕРГО ООО 28/09-2017 от 28.09.2017	24.10.2017	26.09.2020	10 000 000,00	3 678 000,00	7,00%
Гостиницы Тушино ООО Договор Б/н от 28.05.2015	29.05.2015	19.05.2020	9 000 000,00	6 350 000,00	7,00%



ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ Договор займа Б/н от 10.06.2015	11.06.2015	26.12.2020	600 000,00	600 000,00	7,00%
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ Договор займа Б/н от 14.05.2015	15.05.2015	26.12.2020	100 000,00	100 000,00	7,00%
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ Договор займа 30/03-2016 от 30.03.2016	30.03.2016	20.03.2020	752 000,00	752 000,00	7,00%
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ Договор займа 07/06-2016 от 07.06.2016	10.06.2016	30.05.2020	200 000,00	200 000,00	7,00%
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ Договор займа 06/05-2016 от 06.05.2016	06.05.2016	30.04.2020	150 000,00	150 000,00	7,00%
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ ДОГОВОР ЗАЙМА №15/07-2019 от 15.07.2019	30.07.2019	15.07.2020	1 500 000,00	500 000,00	7,00%
ООО ЭНКЛАВ-БАЛТИК Договор займа 22012018/Туш от 22.01.2018г.	24.01.2018	07.06.2020	2 110 000,00	2 110 000,00	7,00%
Итого			46 412 000,00	36 440 000,00	

Справедливая стоимость выданных займов и депозитных договоров рассчитана методом дисконтирования суммы займа, депозита, которая образуется в момент их погашения.

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 (строка 1230).

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

где

V – справедливая стоимость вклада,

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

d – ставка дисконтирования,

T – период дисконтирования.

В качестве ставки дисконтирования выбрана средневзвешенная процентная ставка по кредитам, предоставленным нефинансовым организациям, в рублях в декабре 2019 г., с учетом сроков погашения, которые приведены в разд. 5.¹⁰

Сумма займа на дату погашения приравнивалась к сумме непогашенного остатка.

Сумма депозита на дату погашения рассчитывалась с учетом образующихся процентов по ставке размещения депозита. При этом учитывались конкретные сроки возврата финансовых вложений.

Расчет справедливой стоимости финансовых вложений представлен в таблице ниже.

¹⁰ Бюллетень банковской статистики №2 2020 г., <http://www.cbr.ru>

Табл. 9.22 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	0,74	0,941	20 698 935
ТУШИНОЭНЕРГО ООО 28/09-2017 от 28.09.2017	3 678 000	0,74	0,941	3 461 267
Гостиницы Тушино ООО Договор Б/н от 28.05.2015	6 350 000	0,38	0,967	6 140 055
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ Договор займа Б/н от 10.06.2015	600 000	0,99	0,922	553 161
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ Договор займа Б/н от 14.05.2015	100 000	0,99	0,922	92 194
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ Договор займа 30/03-2016 от 30.03.2016	752 000	0,22	1,000	752 000
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ 07/06-2016 от 07.06.2016	200 000	0,41	0,964	192 874
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ Договор займа 06/05-2016 от 06.05.2016	150 000	0,33	0,971	145 709
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ ДОГОВОР ЗАЙМА №15/07-2019 от 15.07.2019	500 000	0,54	0,957	478 356
ООО ЭНКЛАВ-БАЛТИК Договор займа 22012018/Туш от 22.01.2018г.	2 110 000	0,43	0,963	2 030 884
Итого				34 545 435

Табл. 9.23 Справедливая стоимость по строке 1240 Баланса

Финансовое вложение	Стоимость по балансу, руб.	Справедливая стоимость, руб.
Займ	36 440 000,00	34 545 435

Справедливая стоимость финансовых вложений АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 января 2020 г. составляет 34 545 тыс. руб.

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

Денежные средства АО «Тушино 2018» на дату оценки составляли 77 795 тыс. руб. (0,401% в объеме активов компании).

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

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

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

В состав денежных средств и их эквивалентов входят:

- деньги в кассе;
- денежные средства в пути;



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

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

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

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

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

Денежные средства являются абсолютно ликвидным активом, поэтому их справедливая стоимость соответствует стоимости, указанной в бухгалтерском балансе АО «Тушино 2018» на 31 декабря 2019 г.

Справедливая стоимость денежных средств АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 января 2020 г. составляет 77 795 тыс. руб.

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

Прочие оборотные активы АО «Тушино 2018» на дату оценки составляли 165 тыс. руб. (0,001% 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. 9.24. 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.
228-04437 SQLSvrStd ALNG LicSAPk MVL	05.03.2020	40 464,00	1 457,57	0
359-00792 Программа для ЭВМ SQLCAL ALNG LicSAPk MVL DvcCAL	05.03.2020	188 360,00	6 785,01	0
M7D-00008 Программа для ЭВМ EntDsktpwMDOP ALNG LicSAPk MVL	05.03.2020	1 476 902,00	53 200,24	0
N9J-00523 Программы для ЭВМ DynCRMSvr ALNG LicSAPk MVL	05.03.2020	216 544,00	7 800,24	0
QZA-00016 Программы для ЭВМ DynCRMBasicCAL ALNG LicSAPk MVL DvcCAL	05.03.2020	51 820,00	1 866,63	0
SB-cSIM-V-F-10 Лицензия на модуль резервного копирования и восстановления Simpana for VM protection	16.03.2020	144 370,00	6 054,22	0
ZFA-00245 Программы для ЭВМ DynCRMProCAL ALNG LicSAPk MVL DvcCAL	05.03.2020	518 850,00	18 689,76	0
Лицензия на право использования программы для ЭВМ "Контур-Фокус" по тарифному плану "Премиум" на 2 г	11.01.2020	97 700,00	1 444,49	0
Лицензия на право использования программы для ЭВМ "Контур-Фокус", дополнительный пользователь к тари	11.01.2020	22 100,00	333,01	0
Лицензия на право использования программы для ЭВМ "Контур-Фокус", по тарифному плану "Премиум" допол	11.01.2020	44200,00	653,49	0
Лицензия на программное обеспечение "Falcongaze Secure Tower", перехват агентами (контроль: MAIL, WEB	30.04.2020	250 000,00	16 666,66	0
Лицензия на программное обеспечение "Falcongaze Secure Tower", перехват агентами (новая версия)	30.04.2020	56 250,00	3 750,00	0
Право регистрации одного сотрудника в СБИС с подписью на внешнем носителе арт. Р на год	21.03.2020	1 150,00	256,59	0
Программа для ЭВМ ArchiCAD 18 SSA (1 р.м.) обмен с ArchiCAD 16 (1 р.м., Upgrade)	06.05.2020	65834,75	4 601,35	0
Программа для ЭВМ Autodesk AutoCAD 2016 Civil 3D 2015 Commercial New SLM ACE RU	18.05.2020	219 677,22	16 771,05	0
Программа для ЭВМ Autodesk AutoCAD 2016 Commercial New SLM ACE R3	18.05.2020	173 911,13	13 277,07	0
Программа для ЭВМ NXPowerLite Desktop 6 (Windows/Mac OS X) 10 to 24 Desktops	11.04.2020	22 420,33	1 237,17	0
Программа для ЭВМ NXPowerLite for File Servers 750GB - 1TB	11.04.2020	95012,01	5 242,83	0
Програмное обеспечение Magnet Office Tools на CD с USB носителем, Post Processing, TS, RTK, Design,	28.01.2020	112 930,51	1 700,03	0
Права на использования аккаунта sbis.ru в течение 1 года сроком действия с 02.12.2019 - 01.12.2020	02.12.2019	500,00	459,68	0
Права на программы для ЭВМ DevicellLock Base /DevicellLock for Mac(базовый компонент) 5-49 контролирует	29.04.2015	30 000,00	1 966,67	0

Права на программы для ЭВМ WinRAR:5: Standard Licence - для юридических лиц 25-49 лицензий	28.05.2015	28 311,07	1 157,47	0
Итого по строке 1260 баланса:		3 857 307,02	165 371,23	0

Справедливая стоимость прочих оборотных активов АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 января 2020 г. равна 0 тыс. руб..

9.3.10. РАСЧЕТ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ АКТИВОВ

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

Табл. 9.25. Результаты расчета справедливой стоимости активов АО «Тушино 2018»

Наименование	Статьи баланса	Справедливая стоимость, тыс. руб.
ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ		
Нематериальные активы	1110	2 059
Результаты исследований и разработок	1120	
Нематериальные поисковые активы	1130	
Материальные поисковые активы	1140	
Основные средства	1150	876
Доходные вложения в материальные ценности	1160	
Финансовые вложения	1170	36 973 433
Отложенные налоговые активы	1180	4 500
Прочие внеоборотные активы	1190	0
Итого оборотные активы	1100	36 980 869
ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ		
Запасы	1210	
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	
Дебиторская задолженность	1230	1 085 223
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	34 545
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	77 795
Прочие оборотные активы	1260	0
Итого оборотные активы	1200	1 197 563
Сумма	1600	38 178 432

Таким образом, справедливая стоимость активов АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 января 2020 г. составляет 38 178 432 тыс. руб.

9.4. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ

Обязательства АО «Тушино 2018» на 31 декабря 2019 г. имели следующую структуру.



Табл. 9.26. Обязательства АО «Тушино 2018»

Наименование	Статьи баланса	Балансовая стоимость, тыс. руб.	Доля обязательства
ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
Заемные средства	1410		
Отложенные налоговые обязательства	1420	20	0,001%
Оценочные обязательства	1430		
Прочие обязательства	1450		
Итого долгосрочные обязательства	1400	20	0,001%
КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
Заемные средства	1510	490 210	32,69%
Кредиторская задолженность	1520	1 009 300	67,31%
Доходы будущих периодов	1530		
Оценочные обязательства	1540	55	0,004%
Прочие обязательства	1550		
Итого краткосрочные обязательства	1500	1 499 565	100,00%
Сумма		1 499 585	100,00%

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

Отложенные налоговые обязательства АО «Тушино 2018» на дату оценки составляют 20 тыс. руб. (0,001% в объеме обязательств компании).

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

Справедливая стоимость отложенных налоговых обязательств АО «Тушино 2018» по состоянию на дату оценки составляет 20 тыс. руб.

9.4.2. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ КРАТКОСРОЧНЫХ ЗАЕМНЫХ СРЕДСТВ (СТР. 1510 БАЛАНСА)

Согласно бухгалтерскому балансу АО «Тушино 2018» на, величина балансовой стоимости по стр. 1510 Баланса составляет 490 210 тыс. руб. (32,69% в объеме обязательств компании). Состав займа приведен ниже.

Табл. 9.27 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
АО «Капитал»Дог. займа 090215ЗИФДК1 от 09.02.2015	09.02.2015	01.10.2020	199 950 000,00	79 968 617,27	279 918 617,27
АО «Капитал»Дог. займа 160315ЗИФДК1 от 16.03.2015	16.03.2015	01.10.2020	151 200 000,00	59 090 966,72	210 290 966,72
Итого полученные краткосрочные кредиты и займы на дату оценки:			351 150 000,00	139 059 583,99	490 209 583,99

Для определения справедливой стоимости краткосрочных обязательств на дату определения стоимости использовался метод дисконтирования величины возврата долга.

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

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

где

V – справедливая стоимость задолженности,

N – балансовая стоимость непогашенной суммы займа с учетом процентов,

d – ставка дисконтирования,

T – период дисконтирования.

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

В качестве ставки дисконтирования выбрана средневзвешенная процентная ставка по депозитам, предоставленным нефинансовым организациям, в рублях в декабре 2019 г., с учетом сроков погашения, которые приведены в разд. 5.¹¹

Расчет справедливой стоимости приведен ниже.

Табл. 9.28 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.
АО «Капитал»Дог. займа 090215ЗИФДК1 от 09.02.2015	279 918 617	0,751	0,957	267 976 414
АО «Капитал»Дог. займа 160315ЗИФДК1 от 16.03.2015	210 290 967	0,751	0,957	201 319 297
Итого полученные краткосрочные кредиты и займы на дату оценки:				469 295 711

Справедливая стоимость краткосрочных заемных средств по состоянию на 01 января 2020 г. с учетом процентов составляет 469 296 тыс. руб.

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

Согласно бухгалтерскому балансу АО «Тушино 2018», кредиторская задолженность составляет 1 009 300 тыс. руб. (67,31% 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»

¹¹ Бюллетень банковской статистики №2 2020 г., <http://www.cbr.ru>

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

Торговая и прочая кредиторская задолженность являются финансовым обязательством.

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

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

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

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

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

Налоговые обязательства не дисконтируются.

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

Определение справедливой стоимости краткосрочной кредиторской задолженности проводилось на основе данных бухгалтерского баланса АО «Тушино 2018» на 31 декабря 2019 г. Для определения справедливой стоимости суммы кредиторской задолженности на дату определения стоимости использовался метод дисконтирования величины возврата долга.

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

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

где

V – справедливая стоимость задолженности,

N – балансовая стоимость задолженности,

d – ставка дисконтирования,

T – период дисконтирования.

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



В качестве ставки дисконтирования выбрана средневзвешенная процентная ставка по депозитам, предоставленным нефинансовым организациям, в рублях в декабре 2019 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. 9.29. 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	233 922 299,60					227 793 907
Оллвин Гео	1 218 354,00	20.12.2019	31.03.2020	0,25	1,000	1 218 354
НСК	48 610,00	31.12.2019	31.01.2020	0,08	1,000	48 610
нотариус Трубникова Л.А.	5 280,00	23.12.2019	31.01.2020	0,08	1,000	5 280
ИП Зверев М.Н.	1 500,00	17.12.2019	31.01.2020	0,08	1,000	1 500
Белоенко Екатерина Анатольевна	8 464,50	03.06.2019	31.01.2020	0,08	1,000	8 465
БЕСТ-Новострой	196 614,00	31.12.2019	29.02.2020	0,16	1,000	196 614
БОЭС Констракшн	221 703 895,28	25.04.2018	30.06.2020	0,50	0,973	215 641 785
Европарк	350 865,20	10.08.2018	30.06.2020	0,50	0,973	341 271
Интеллектуальные инвестиции	0,55	21.08.2017	30.06.2020	0,50	0,973	1
ИП Гилев А.В.	8 225,79	18.12.2019	31.01.2020	0,08	1,000	8 226
ИП Ермолаев	105 000,00	15.04.2016	31.12.2019	0,00	1,000	105 000
КОМКОР	11 820,00	31.12.2019	31.03.2020	0,25	1,000	11 820
МКМ	2 073 206,41	07.08.2018	30.06.2020	0,50	0,973	2 016 518
Мосводоканал АО	3 151,78	31.12.2019	31.01.2020	0,08	1,000	3 152
МТС	189,04	31.12.2019	31.01.2020	0,08	1,000	189
МЭС	358 290,42	31.12.2019	31.03.2020	0,25	1,000	358 290
ООО "АСПЗ-Сервис"	9 541,93	17.12.2019	31.01.2020	0,08	1,000	9 542
Оптима Телеком	1 261,32	31.12.2019	31.01.2020	0,08	1,000	1 261
Проект СПиЧ	370 169,52	31.12.2019	31.03.2020	0,25	1,000	370 170
ТЭС	0,01	28.08.2017	31.03.2020	0,25	1,000	0
СК Энергострой	6 989 865,94	08.05.2019	31.03.2020	0,25	1,000	6 989 866
Центронет	21 935,48	31.12.2019	31.03.2020	0,25	1,000	21 935
Эквант	2 213,83	31.12.2019	31.03.2020	0,25	1,000	2 214
Элит ОтделСтрой	235 347,08	20.06.2017	31.03.2020	0,25	1,000	235 347
Регистратор "Гарант"	3 000,00	31.12.2019	31.03.2020	0,25	1,000	3 000
Эст-а-Тет Новостройки	195 497,52	31.12.2019	31.01.2020	0,08	1,000	195 498
векселя к уплате						0
задолженность перед дочерними и зависимыми обществами	771 795 713,85					750 692 292
Стадион Спартак	771 795 713,85	31.12.2016	30.06.2020	0,50	0,973	750 692 292
задолженность перед персоналом организации						

¹² Бюллетень банковской статистики №2 2020 г., <http://www.cbr.ru>

задолженность перед государственными внебюджетными фондами	383,97	31.12.2019	31.03.2020	0,25	1,000	384
задолженность перед бюджетом	3 561 848,22	31.12.2019	31.03.2020	0,25	1,000	3 561 848
авансы полученные	10 169,49					10 169
Мкртчян Ваник Седракович	10 169,49	17.08.18	31.03.20	0,25	1,000	10 169
прочие кредиторы	11 026,00					11026
УФК по г. Москве "ИФНС России № 26 по г. Москве"	11 026,00	02.02.18	31.03.20	0,25	1,000	11 026
Итого по строке 1520 баланса:	1 009 301 441,13					982 069 627

Таким образом, справедливая стоимость краткосрочной кредиторской задолженности АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 января 2020 г. составляет 982 070 тыс. руб.

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

Оценочные обязательства АО «Тушино 2018» по состоянию на дату оценки составляют 55 тыс. руб. (0,004% в объеме обязательств компании). Эти обязательства представляют собой резерв по отпускам сотрудников.

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

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

Справедливая стоимость оценочных обязательств АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 января 2020 г. составляет 55 тыс. руб.

9.4.5. РАСЧЕТ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ

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

Табл. 9.30. Результаты расчета справедливой стоимости обязательств АО «Тушино 2018»

Наименование	Статьи баланса	Справедливая стоимость, тыс. руб.
ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА		
Заемные средства	1410	
Отложенные налоговые обязательства	1420	20
Оценочные обязательства	1430	
Прочие обязательства	1450	
Итого долгосрочные обязательства	1400	20
КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА		

Заемные средства	1510	469 296
Кредиторская задолженность	1520	982 070
Доходы будущих периодов	1530	
Оценочные обязательства	1540	55
Прочие обязательства	1550	
Итого краткосрочные обязательства	1500	1 451 420
Сумма		1 451 440

Таким образом, справедливая стоимость обязательств АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 января 2020 г. составляет 1 451 440 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» (100% Уставного капитала) приведен ниже.

Табл. 9.31. Расчет стоимости собственного капитала АО «Тушино 2018»

Наименование	Значение
Справедливая стоимость активов, тыс. руб.	38 178 432
Справедливая стоимость обязательств, тыс. руб.	1 451 440
Справедливая стоимость собственного капитала (100% УК), тыс. руб.	36 726 992

Справедливая стоимость собственного капитала (100% УК) АО «Тушино 2018», рассчитанная в рамках затратного подхода методом накопления активов, по состоянию на 01 января 2020 г. составляет 36 726 992 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 Prise, журнал «Слияние и поглощение».

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

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

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/EBT	Цена / Прибыль до уплаты налогов

Значения мультипликаторов приведены ниже:

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

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

Табл. 10.1 Расчет справедливой стоимости собственного капитала АО «Тушино 2018» (по балансовым показателям)

Показатель	Значение	Весовой коэффициент	Коэффициент вариации	Вес
Мультипликатор P/R	5,33			
Выручка годовая, тыс. руб.	239 839			
Стоимость по мультипликатору P/R, тыс. руб.	1 278 342	0,000	0,229	0

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

Мультипликатор P/B	1,125			
Чистые активы, тыс. руб.	17 919 672			
Стоимость по мультипликатору P/B, тыс. руб.	20 159 631	0,774	0,305	11
Мультипликатор P/BV	0,768			
Валюта баланса, тыс. руб.	19 419 257			
Стоимость по мультипликатору P/BV, тыс. руб.	14 913 989	0,226	0,564	3
Мультипликатор P/ВиА	9,48			
Внеоборотные активы, тыс. руб.	18 214 490			
Стоимость по мультипликатору P/ВиА, тыс. руб.	172 673 366	0,000	0,712	0
Сумма		1,00		14
Справедливая стоимость собственного капитала (100% УК), тыс. руб.	18 972 692			

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.

Особенность оцениваемой компании состоит в том, что она занимается инвестициями в конкретное строительство и ее портфель, по сути, содержит одну доминирующую инвестицию, что не характерно для «классических» инвестиционно-финансовых компаний, которые имеют диверсифицированный портфель инвестиций. Анализ стоимостей, полученных с использованием разных мультипликаторов позволяет предположить, что выручка и внеоборотные активы не отражают справедливую стоимость оцениваемой компании. Поэтому весовые коэффициенты для этих стоимостей были приняты равными нулю.

Вместе с тем поскольку балансовые показатели существенно отличаются от показателей баланса, оцененных по справедливой стоимости, то целесообразно при расчетах учесть именно эти показатели. Расчет справедливой стоимости 100% Уставного капитала по реальным показателям приведен ниже.

Табл. 10.2 Расчет справедливой стоимости собственного капитала АО «Тушино 2018» (по реальным показателям)

Показатель	Значение	Весовой коэффициент	Коэффициент вариации	Вес
Мультипликатор P/R	5,33			
Выручка годовая, тыс. руб.	239 839			
Стоимость по мультипликатору P/R, тыс. руб.	1 278 342	0,000	0,229	0

¹⁴<http://zem-kadastr.ru/blog/geodesy/210.html>

Мультипликатор P/B	1,125			
Чистые активы, тыс. руб.	36 726 992			
Стоимость по мультипликатору P/B, тыс. руб.	41 317 866	0,774	0,305	11
Мультипликатор P/BB	0,768			
Валюта баланса, тыс. руб.	38 178 432			
Стоимость по мультипликатору P/BB, тыс. руб.	29 321 036	0,226	0,564	3
Мультипликатор P/ВиА	9,48			
Внеоборотные активы, тыс. руб.	36 980 869			
Стоимость по мультипликатору P/ВиА, тыс. руб.	350 578 634	0,000	0,712	0
Сумма		1,00		14
Справедливая стоимость собственного капитала (100% УК), тыс. руб.	38 603 324			

Стоимость, рассчитанная по реальным показателям, лучше соответствует справедливой стоимости собственного капитала.

Справедливая стоимость собственного капитала (100% УК) АО «Тушино 2018», рассчитанная в рамках сравнительного подхода по состоянию на 01 января 2020 г. составляет 38 603 324 тыс. руб.

11. ДОХОДНЫЙ ПОДХОД

11.1. ОБЩИЕ ПОЛОЖЕНИЯ

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

- метод прямой капитализации;
- метод дисконтирования будущих доходов.

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

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

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

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

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

11.2. ПРИМЕНЕНИЕ ДОХОДНОГО ПОДХОДА К ОПРЕДЕЛЕНИЮ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

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

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

- на 01 января 2020 г. денежные потоки компании по результатам основной производственной деятельности не постоянны. Соответственно, у Оценщика нет возможности прогнозировать результаты деятельности на основе ретроспективных данных. Текущая деятельность компании не может дать определенное представление о результатах ее будущей деятельности, на протяжении последнего периода чистая прибыль АО «Тушино 2018» отсутствует;

- у Оценщика нет возможности использовать среднеотраслевые данные и тенденции отрасли, поскольку ключевые показатели деятельности АО «Тушино 2018» (норматив собственного оборотного капитала, статьи, формирующие чистую прибыль, доля совокупных затрат в выручке, коэффициенты рентабельности и ликвидности), рассчитанные за исследуемый период, не сопоставимы с аналогичными среднеотраслевыми показателями;
- Заказчик не предоставил перспективный план развития бизнеса АО «Тушино 2018», что не позволяет достоверно прогнозировать выручку, затраты и денежные потоки. Также Заказчиком не предоставлены данные по планируемым долгосрочным и краткосрочным финансовым вложениям и, соответственно, получению доходов (расходов) по ним.

Исходя из анализа финансово-хозяйственной деятельности компании, а также ввиду отсутствия информации о перспективах деятельности компании, применение метода дисконтирования денежных потоков в рамках доходного подхода для определения справедливой стоимости собственного капитала (100% УК) АО «Тушино 2018», по состоянию на 01 января 2020 г., не представляется возможным.

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

Таким образом, корректное применение доходного подхода для определения справедливой стоимости собственного капитала (100% УК) АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 января 2020 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, использованные при расчетах мультипликаторы получены по рыночным данным для типичных инвестиционно-финансовых компаний с диверсифицированным портфелем инвестиций, что не характерно для объекта оценки. В связи с этим этому 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	36 726 992	1,00	36 726 992
Сравнительный	38 603 324	0,00	0
Итоговая величина справедливой стоимости собственного капитала (100% УК)			36 726 992
Итоговая величина справедливой стоимости собственного капитала (100% УК) с учетом округления			36 700 000

Справедливая стоимость пакета обыкновенных акций АО «Тушино 2018» размером 100% от уставного капитала, по состоянию на 01 января 2020 г., с учетом округления составляет 36 700 000 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.	36 700 000
Размер оцениваемого пакета акций, %	26,00036%
Стоимость оцениваемого пакета акций (в составе 100% пакета), тыс. руб.	9 542 134

Стоимость пакета обыкновенных акций АО «Тушино 2018» размером 26,00036% от уставного капитала в составе 100% пакета акций, рассчитанная по состоянию на 01 января 2020 г. составляет 9 542 134 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	0,45

¹⁵ Справочник расчетных данных для оценки и консалтинга. Под ред. Яскевича Е.Е. СРД №12, 2013 г., с. 24

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

12.3.2. ПОПРАВКА НА СТЕПЕНЬ ЛИКВИДНОСТИ ОЦЕНИВАЕМОГО ПАКЕТА

Ликвидность - способность ценной бумаги быть быстро проданной и превращенной в денежные средства без существенных потерь для держателя. Исходя из этого, скидка на недостаточную 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 следующий 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.



№	Исследование	Количество наблюдений	Медианные значения	Средние значения
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.	9 542 134
Поправка на степень контроля	0,70
Поправка на степень ликвидности	0,65
Справедливая стоимость объекта оценки, тыс. руб.	4 341 671
Количество акций в оцениваемом пакете, шт.	10 000 000
Справедливая стоимость 1 акции в составе оцениваемого пакета, руб.	434,17

Справедливая стоимость пакета обыкновенных именных бездокументарных акций Акционерного общества «Тушино 2018» размером 10 000 000 (Десять миллионов) штук (26,00036% от уставного капитала), по состоянию 01 января 2020 г., округленно составляет 4 341 700 000 руб.

Справедливая стоимость 1 акции АО «Тушино 2018» в составе оцениваемого пакета округленно составляет 434,17 руб.

12.5. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ОДНОЙ АКЦИИ В СОСТАВАХ НЕКОНТРОЛЬНЫХ ПАКЕТОВ (СПРАВОЧНО)

Табл. 12.7 Расчет стоимости одной акции в составе следующих пакетов акций

Размер пакета	0...(10%-1 акция)	10...25%	(25%+1 акция)...50%
Стоимость одной акции в составе пакета округленно, руб.	279,11	353,54	434,17

13. ИТОГОВЫЕ ВЫВОДЫ

В соответствии с Приложением № 79 от 17 февраля 2020 г. к Договору № 01-02/11 на проведение оценки имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд от «01» августа 2011 г. была выполнена оценка справедливой стоимости пакета обыкновенных именных бездокументарных акций Закрытого акционерного общества «Тушино 2018» размером 10 000 000 (Десять миллионов) штук (26,00036% от уставного капитала). Цель оценки - Расчет справедливой стоимости для принятия управленческих решений, в том числе для расчета стоимости чистых активов паевого инвестиционного фонда.

На основании анализа информации, проведенных исследований и выполненных расчетов справедливая стоимость пакета обыкновенных именных бездокументарных акций Акционерного общества «Тушино 2018» размером 10 000 000 (Десять миллионов) штук (26,00036% от уставного капитала), по состоянию на 01 января 2020 г. округленно составляет:

4 341 700 000 рублей

(Четыре миллиарда триста сорок один миллион семьсот тысяч рублей)

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

434,17 рублей

(Четыреста тридцать четыре рубля 17 копеек)

14. ЗАЯВЛЕНИЕ О СООТВЕТСТВИИ

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

Все факты, изложенные в настоящем Отчете, верны и соответствуют действительности;

Сделанный анализ, высказанные мнения и полученные выводы действительны исключительно в пределах оговоренных в настоящем Отчете допущений и ограничительных условий и являются нашими персональными, беспристрастными, профессиональными анализом, мнениями и выводами;

Мы не имеем ни в настоящем, ни в будущем какого-либо интереса в объектах оцениваемой собственности, а также не имеем личной заинтересованности и предубеждения в отношении вовлеченных сторон;

Наше вознаграждение ни в коей мере не связано с объявлением заранее predetermined стоимости или тенденцией в определении стоимости в пользу Заказчика или его клиента, с достижением заранее оговоренного результата или событиями, произошедшими в результате анализа, мнений или выводов, содержащихся в Отчете;

Наш анализ, мнения и выводы были получены, а настоящий Отчет составлен в полном соответствии с требованиями Закона РФ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» и Федеральных стандартов оценки, обязательных к применению субъектами оценочной деятельности;

Настоящая оценка произведена, а Отчет составлен, в соответствии с требованиями норм Кодекса этики и Свода стандартов оценки Российского Общества Оценщиков, а также в соответствии с действующими Федеральными стандартами оценки;

Образование оценщика соответствует необходимым требованиям;

Оценщик имеет опыт оценки, аналогичного имущества;

Объект оценки не осматривался, в связи с отсутствием у него физических свойств. Объекты недвижимости и иные дорогостоящие объекты, в частности, входящие в состав основных средств ООО «Стадион Спартак», вклад в уставной капитал которого является основной составляющей активов АО «Тушино 2018», осматривались оценщиком;

оценка проведена, а Отчет составлен в соответствии с требованиями Федерального закона от 29.07.1998 года №135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», Федеральных стандартов оценки: ФСО №1, ФСО №2, ФСО №3, утвержденных Приказами Минэкономразвития России от 20.05.2015 г. №№ 297-299 (соответственно) и ФСО №7, утвержденного Приказом Минэкономразвития России от 25.09.2014 г. № 611 ФСО № 8 утвержденных приказом Минэкономразвития России от 01.06.2015 г. № 326 (соответственно), также в соответствии с Международным стандартом финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости»;

Справедливая стоимость признается действительной на дату определения стоимости – 01 января 2020 г.

Специалисты, принимавшие участие в исследовании:

В.В Бережной.

Генеральный директор ООО «НАОиК»

В.В. Бережной



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

15.1. ИСХОДНЫЕ ДАННЫЕ

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

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

Количество рассматриваемых при проведении анализа периодов - 3.

Количество периодов с прогнозными данными - 0.

Данные по первому рассматриваемому периоду приведены на 31.12.2017 года.

Данные по последнему рассматриваемому периоду приведены на 31.12.2019 года.

В качестве базового интервала для анализа выбран период с данными на 31.12.2017 года.

В качестве отчетного периода для анализа выбран период с данными, представленными на 31.12.2019 года.

Актив баланса

Таблица 1

Баланс (Форма 1)				
Статья баланса	Код строки	31.12.2017 г.	31.12.2018 г.	31.12.2019 г.
АКТИВ				
I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
Нематериальные активы	1110	1 884,0	1 707,0	1 434,0
Результаты исследований и разработок	1120	0,0	0,0	0,0
Нематериальные поисковые активы	1130	0,0	0,0	0,0
Материальные поисковые активы	1140	0,0	0,0	0,0
Основные средства	1150	29 045,0	21 496,0	141,0
Доходные вложения в материальные ценности	1160	0,0	0,0	0,0
Финансовые вложения	1170	18 207 602,0	18 207 602,0	18 207 282,0
Отложенные налоговые активы	1180	1 556,0	2 237,0	4 500,0
Прочие внеоборотные активы	1190	4 153,0	4 116,0	1 133,0
Итого по разделу I	1100	18 244 240,0	18 237 158,0	18 214 490,0
II ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
Запасы	1210	51,0	7,0	0,0
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	0,0	0,0	0,0
Дебиторская задолженность	1230	787 033,0	1 119 687,0	1 090 367,0
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	2 701 852,0	2 982 797,0	36 440,0
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	931 477,0	1 103,0	77 795,0
Прочие оборотные активы	1260	983,0	3 048,0	165,0
Итого по разделу II	1200	4 421 396,0	4 106 642,0	1 204 767,0
БАЛАНС	1600	22 665 636,0	22 343 800,0	19 419 257,0

Пассив баланса

Таблица 2

ПАССИВ		31.12.2017 г.	31.12.2018 г.	31.12.2019 г.
III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ				
Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	13 269 045,0	13 269 045,0	13 269 045,0
Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	0,0	0,0	0,0
Переоценка внеоборотных активов	1340	0,0	0,0	0,0
Добавочный капитал	1350	4 706 641,0	6 922 641,0	6 922 641,0
Резервный капитал	1360	3 289,0	3 289,0	3 289,0
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	(20 837,0)	(2 254 557,0)	(2 275 303,0)
Итого по разделу III	1300	17 958 138,0	17 940 418,0	17 919 672,0
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
Заемные средства	1410	1 100,0	0,0	0,0
Отложенные налоговые обязательства	1420	187,0	127,0	20,0
Оценочные обязательства	1430	0,0	0,0	0,0
Прочие долгосрочные пассивы	1450	0,0	0,0	0,0
Итого по разделу IV	1400	1 287,0	127,0	20,0
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
Заемные средства	1510	446 953,0	470 451,0	490 210,0
Кредиторская задолженность	1520	4 251 476,0	3 921 621,0	1 009 300,0
Доходы будущих периодов	1530	0,0	0,0	0,0
Оценочные обязательства	1540	7 782,0	11 183,0	55,0
Прочие обязательства	1550	0,0	0,0	0,0
Итого по разделу V	1500	4 706 211,0	4 403 255,0	1 499 565,0
БАЛАНС	1700	22 665 636,0	22 343 800,0	19 419 257,0

Отчет о финансовых результатах

Таблица 3

Отчет о финансовых результатах (Форма №2)		31.12.2017 г.	31.12.2018 г.	31.12.2019 г.
Наименование показателя				
Доходы и расходы по обычным видам деятельности				
Выручка	2110	185 387,0	311 296,0	239 839,0
Себестоимость продаж	2120	(135 341,0)	(151 384,0)	(91 875,0)
Валовая прибыль (убыток)	2100	50 046,0	159 912,0	147 964,0
Коммерческие расходы	2210	0,0	0,0	0,0
Управленческие расходы	2220	(329 638,0)	(392 721,0)	(230 031,0)
Прибыль (убыток) от продаж	2200	(279 592,0)	(232 809,0)	(82 067,0)
Прочие доходы и расходы				
Доходы от участия в других организациях	2310	0,0	0,0	0,0
Проценты к получению	2320	292 984,0	249 840,0	80 430,0
Проценты к уплате	2330	(26 910,0)	(23 498,0)	(19 758,0)
Прочие доходы	2340	5 618,0	4 874,0	37 368,0
Прочие расходы	2350	(11 186,0)	(2 232 397,0)	(39 089,0)
Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	(19 086,0)	(2 233 990,0)	(23 116,0)
Текущий налог на прибыль	2410	(109,0)	(473,0)	2 362,0
в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	(3 190,0)	(446 553,0)	0,0
Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	(36,0)	60,0	0,0
Изменение отложенных налоговых активов	2450	740,0	681,0	0,0
Прочее	2460	32,0	2,0	8,0
Чистая прибыль (убыток) отчетного периода	2400	(18 459,0)	(2 233 720,0)	(20 746,0)
Справочно				
Результат от переоценки внеоборотных активов, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2510	0,0	0,0	0,0
Результат от прочих операций, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2520	0,0	0,0	0,0
Совокупный финансовый результат периода	2500	-18 459,0	-2 233 720,0	-20 746,0
Базовая прибыль (убыток) на акцию	2900	0,0	0,0	0,0
Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2910	0,0	0,0	0,0

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

15.2. СТРУКТУРА БАЛАНСА

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

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



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

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

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

- капитал и резервы
- долгосрочные обязательства
- краткосрочные обязательства

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

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

В зависимости от структуры баланса, выделяют четыре модели:

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

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

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

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

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

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

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

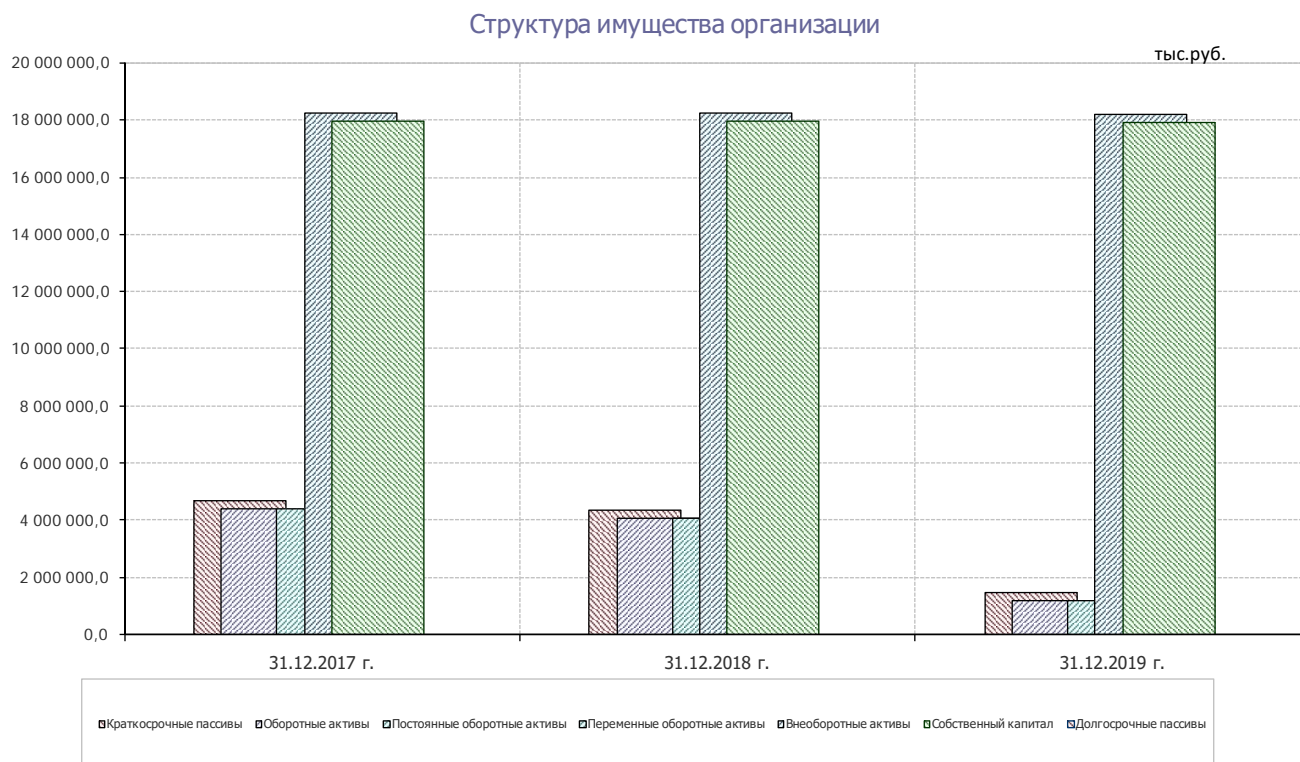
Однако в долгосрочной перспективе эта модель нецелесообразна.

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

Прежде всего, следует отметить, что величина чистого оборотного капитала АО "Тушино 2018" на конец анализируемого периода (31.12.2019 г.) составила -294743,0 тыс.руб. , что говорит о том, что все оборотные активы, а также часть постоянных активов предприятия формируются за счет краткосрочных обязательств, что является признаком сильной финансовой неустойчивости и в ближайшее время может привести к банкротству.

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

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



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	31.12.2017 г.	31.12.2018 г.	31.12.2019 г.
АКТИВ				
I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
Нематериальные активы	1110	0,0%	0,0%	0,0%
Результаты исследований и разработок	1120	0,0%	0,0%	0,0%
Нематериальные поисковые активы	1130	0,0%	0,0%	0,0%
Материальные поисковые активы	1140	0,0%	0,0%	0,0%
Основные средства	1150	0,1%	0,1%	0,0%
Доходные вложения в материальные ценности	1160	0,0%	0,0%	0,0%
Финансовые вложения	1170	80,3%	81,5%	93,8%
Отложенные налоговые активы	1180	0,0%	0,0%	0,0%
Прочие внеоборотные активы	1190	0,0%	0,0%	0,0%
Итого по разделу I	1100	80,5%	81,6%	93,8%
II ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
Запасы	1210	0,0%	0,0%	0,0%
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	0,0%	0,0%	0,0%
Дебиторская задолженность	1230	3,5%	5,0%	5,6%
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	11,9%	13,3%	0,2%
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	4,1%	0,0%	0,4%
Прочие оборотные активы	1260	0,0%	0,0%	0,0%
Итого по разделу II	1200	19,5%	18,4%	6,2%
БАЛАНС	1600	100,0%	100,0%	100,0%

Изменения в активе баланса

Таблица 5

Баланс, (Форма №1) - Изменения	Дата начала	Дата окончания	Изменения		
	31.12.2017 г.	31.12.2019 г.	В абс. выражении	Темп прироста	Удельного веса
АКТИВ					
I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ					
Нематериальные активы	1 884,0	1 434,0	-450,0	-23,9%	-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	29 045,0	141,0	-28 904,0	-99,5%	-0,1%
Доходные вложения в материальные ценности	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Финансовые вложения	18 207 602,0	18 207 282,0	-320,0	-0,0%	13,4%
Отложенные налоговые активы	1 556,0	4 500,0	2 944,0	189,2%	0,0%
Прочие внеоборотные активы	4 153,0	1 133,0	-3 020,0	-72,7%	-0,0%
Итого по разделу I	18 244 240,0	18 214 490,0	-29 750,0	-0,2%	13,3%
II ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ					
Запасы	51,0	0,0	-51,0	-100,0%	-0,0%
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Дебиторская задолженность	787 033,0	1 090 367,0	303 334,0	38,5%	2,1%
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	2 701 852,0	36 440,0	-2 665 412,0	-98,7%	-11,7%
Денежные средства и денежные эквиваленты	931 477,0	77 795,0	-853 682,0	-91,6%	-3,7%
Прочие оборотные активы	983,0	165,0	-818,0	-83,2%	-0,0%
Итого по разделу II	4 421 396,0	1 204 767,0	-3 216 629,0	-72,8%	-13,3%
БАЛАНС	22 665 636,0	19 419 257,0	-3 246 379,0	-14,3%	0,0%

Анализируя актив баланса видно, что общая величина активов предприятия в отчетном периоде, по сравнению с базовым, уменьшилась. По сравнению с концом 31.12.2017 г. активы и валюта баланса снизились на 14,3%, что в абсолютном выражении составило 3246379,0 тыс.руб. Таким образом, в отчетном периоде актив баланса и валюта баланса находятся на уровне 19419257,0 тыс. руб.

В большей степени это произошло за счет снижения статьи 'Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)'. За прошедший период снижение значения этой статьи составило 2665412,0 тыс.руб. (в процентном соотношении - -98,7%) и на конец анализируемого периода значение статьи 'Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)' установилось на уровне 36440,0 тыс.руб.

В общей структуре активов внеоборотные активы, величина которых на 31.12.2017 г. составляла 18244240,0 тыс.руб., снизились на 29750,0 тыс.руб. (темп уменьшения внеоборотных активов составил -0,2%) и на 31.12.2019 г. их величина составляла уже 18214490,0 тыс.руб. (93,8% от общей структуры имущества).

Величина оборотных активов, составлявшая на 31.12.2017 г. 4421396,0 тыс.руб. также снизилась на -3216629,0 тыс.руб. (темп уменьшения оборотных активов составил 72,8%) и на 31.12.2019 г. их величина составила 1204767,0 тыс.руб. (6,2% от общей структуры имущества).

Доля основных средств в общей структуре активов на 31.12.2019 г. составила 0,0%, 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 (93,8%), что говорит о низко-мобильной структуре активов и способствует снижению оборачиваемости средств предприятия. Кроме того наблюдается тенденция в сторону ухудшения по сравнению с базовым анализируемым периодом. В отчетном периоде удельный вес внеоборотных активов в общей структуре баланса увеличился на 13,3%.

В структуре внеоборотных активов наибольшее изменение было вызвано уменьшением на 28904,0 тыс.руб., по сравнению с базовым периодом, статьи 'Основные средства'. В структуре оборотных активов наибольшее изменение было вызвано уменьшением на 2665412,0 тыс.руб., по сравнению с базовым периодом, статьи 'Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)'.

Размер дебиторской задолженности за анализируемый период увеличился на 303334,0 тыс.руб., что является негативным изменением и может быть вызвано проблемой с оплатой продукции, либо активным предоставлением потребительского кредита покупателям, т.е. отвлечением части текущих активов и иммобилизации части оборотных средств из производственного процесса.

Рассматривая дебиторскую задолженность 'АО "Тушино 2018"' следует отметить, что предприятие на 31.12.2019 г. имеет активное сальдо (дебиторская задолженность больше кредиторской), предоставляя, таким образом, своим клиентам бесплатный кредит в размере 81067,0 тыс.руб.

Динамику изменения актива баланса за рассматриваемый период нельзя назвать положительной, в первую очередь за счет уменьшения валюты баланса за рассматриваемый период. Вместе с тем, поскольку АО "Тушино 2018" участвует в финансировании строительства, то на этом этапе данная ситуация вполне допустима.

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	31.12.2017 г.	31.12.2018 г.	31.12.2019 г.	
III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ				
Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	58,5%	59,4%	68,3%
Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	0,0%	0,0%	0,0%
Переоценка внеоборотных активов	1340	0,0%	0,0%	0,0%
Добавочный капитал	1350	20,8%	31,0%	35,6%
Резервный капитал	1360	0,0%	0,0%	0,0%
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	-0,1%	-10,1%	-11,7%
Итого по разделу III	1300	79,2%	80,3%	92,3%
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
Заемные средства	1410	0,0%	0,0%	0,0%
Отложенные налоговые обязательства	1420	0,0%	0,0%	0,0%
Оценочные обязательства	1430	0,0%	0,0%	0,0%
Прочие долгосрочные пассивы	1450	0,0%	0,0%	0,0%
Итого по разделу IV	1400	0,0%	0,0%	0,0%
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
Заемные средства	1510	2,0%	2,1%	2,5%
Кредиторская задолженность	1520	18,8%	17,6%	5,2%
Доходы будущих периодов	1530	0,0%	0,0%	0,0%
Оценочные обязательства	1540	0,0%	0,1%	0,0%
Прочие обязательства	1550	0,0%	0,0%	0,0%
Итого по разделу V	1500	20,8%	19,7%	7,7%
БАЛАНС	1700	100,0%	100,0%	100,0%

Изменения пассива баланса.

Таблица 7

ПАССИВ			Изменения		
			В абс.выражении	Темп прироста	Удельного веса
III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ					
Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	13 269 045,0	13 269 045,0	0,0	0,0%	9,8%
Собственные акции, выкупленные у акционеров	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Добавочный капитал	4 706 641,0	6 922 641,0	2 216 000,0	47,1%	14,9%
Резервный капитал	3 289,0	3 289,0	0,0	0,0%	0,0%
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	-20 837,0	-2 275 303,0	-2 254 466,0	-10 819,5%	-11,6%
Итого по разделу III	17 958 138,0	17 919 672,0	-38 466,0	-0,2%	13,0%
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА					
Заемные средства	1 100,0	0,0	-1 100,0	-100,0%	-0,0%
Отложенные налоговые обязательства	187,0	20,0	-167,0	-89,3%	-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	1 287,0	20,0	-1 267,0	-98,4%	-0,0%
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА					
Заемные средства	446 953,0	490 210,0	43 257,0	9,7%	0,6%
Кредиторская задолженность	4 251 476,0	1 009 300,0	-3 242 176,0	-76,3%	-13,6%
Доходы будущих периодов	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Оценочные обязательства	7 782,0	55,0	-7 727,0	-99,3%	-0,0%
Прочие обязательства	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Итого по разделу V	4 706 211,0	1 499 565,0	-3 206 646,0	-68,1%	-13,0%
БАЛАНС	22 665 636,0	19 419 257,0	-3 246 379,0	-14,3%	0,0%

В части пассивов, снижение валюты баланса произошло за счет уменьшения статьи 'Кредиторская задолженность'. За прошедший период снижение значения этой статьи составило -3242176,0 тыс.руб., что в процентном соотношении соответствует -76,3% и уже на конец анализируемого периода значение статьи 'Кредиторская задолженность' установилось на уровне 1009300,0 тыс.руб.

Рассматривая изменение собственного капитала АО "Тушино 2018" отметим, что его значение за анализируемый период незначительно снизилось. на 31.12.2019 г. величина собственного капитала предприятия составила 17919727,0 тыс.руб. (92,3% от общей величины пассивов).

Доля заемных средств в совокупных источниках формирования активов за анализируемый период значительно снизилась. на 31.12.2019 г. совокупная величина заемных средств предприятия составила 1499530,0 тыс.руб. (7,7% от общей величины пассивов). Снижение заемных средств предприятия ведет к снижению степени его финансовых рисков и положительно влияет на его финансовую устойчивость, повышая степень независимости от заемных средств.

Анализируя изменение резервов предприятия и нераспределенной прибыли можно отметить, что за анализируемый период их общая величина снизилась на -2254466,0 тыс.руб. и составила -2272014,0 тыс.руб. Изменение резервов составило 0,0 тыс.руб., а нераспределенной прибыли - 2254466,0 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 31.12.2017 г. составляла 17958138,0 тыс.руб., снизилась на -38466,0 тыс.руб. (темп прироста составил -0,2%), и на 31.12.2019 г. его величина составила 17919672,0 тыс.руб. (92,3% от общей структуры имущества). В наибольшей степени это изменение произошло за счет снижения статьи 'Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток) - на -2254466,0 тыс.руб.

В общей структуре задолженности краткосрочные пассивы на 31.12.2019 г. превышают долгосрочные на 1499490,0 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 31.12.2017 г. составляла 1287,0 тыс.руб., снизилась на -1267,0 тыс.руб. (темп уменьшения составил -98,4%), и на 31.12.2019 г. ее величина составила 20,0 тыс.руб. (0,0% от общей структуры имущества).

Наибольшее влияние на снижение долгосрочных пассивов оказало уменьшение статьи 'Заемные средства'. За прошедший период снижение значения этой статьи составило -1100,0 тыс.руб. (в процентном соотношении - -100,0%) и уже на конец анализируемого периода значение статьи 'Заемные средства' установилось на уровне 0,0 тыс.руб.

Величина краткосрочных обязательств, которая на 31.12.2017 г. составляла 4706211,0 тыс.руб. также снизилась на 3206646,0 тыс.руб. (темп снижения краткосрочных обязательств составил 68,1%), и на 31.12.2019 г. ее величина установилась на уровне 1499565,0 тыс.руб. (7,7% от общей структуры имущества).

Наибольшее влияние на увеличение краткосрочной кредиторской задолженности оказал рост статьи 'Заемные средства'. За прошедший период рост этой статьи составил 43257,0 тыс.руб. (в процентном соотношении рост этой статьи составил 9,7%) и уже на конец анализируемого периода значение статьи 'Заемные средства' достигло 490210,0 тыс.руб.

Наибольший удельный вес в структуре краткосрочной кредиторской задолженности на 31.12.2019 г. составляет статья 'Кредиторская задолженность'. На конец анализируемого периода величина задолженности по данной статье составляет 1009300,0 тыс.руб. (доля в общей величине краткосрочной дебиторской задолженности 67,3%) За анализируемый период снижение по этой статье задолженности составило -76,3%, что в абсолютном выражении составило -3242176,0 тыс.руб.

Таким образом, изменение за анализируемый период структуры пассивов следует признать скорее 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

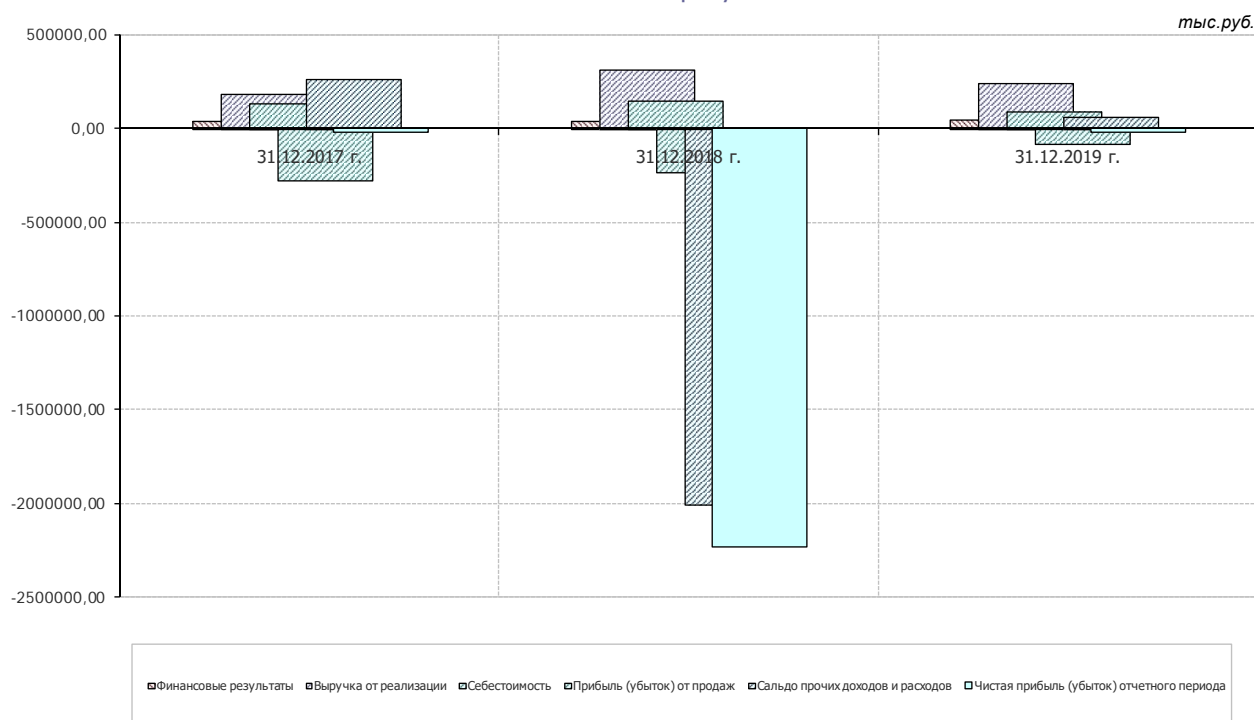
Агрегированный баланс - Изменения			Изменения	
	31.12.2017 г.	31.12.2019 г.	В абс.выражении	Темп прироста
АКТИВ				
Внеоборотные активы	18 244 240,0	18 214 490,0	-29 750,0	-0,2%
Оборотные активы	4 421 396,0	1 204 767,0	-3 216 629,0	-72,8%
Запасы и затраты	51,0	0,0	-51,0	-100,0%
Краткосрочная дебиторская задолженность	787 033,0	1 090 367,0	303 334,0	38,5%
Денежные средства и краткосрочные финансовые вложения	3 633 329,0	114 235,0	-3 519 094,0	-96,9%
Прочие оборотные активы.	983,0	165,0	-818,0	-83,2%
Баланс	22 665 636,0	19 419 257,0	-3 246 379,0	-14,3%
ПАССИВ				
Собственный капитал	17 965 920,0	17 919 727,0	-46 193,0	-0,3%
Долгосрочные пассивы	1 287,0	20,0	-1 267,0	-98,4%
Займы и кредиты	1 100,0	0,0	-1 100,0	-100,0%
Прочие долгосрочные пассивы	187,0	20,0	-167,0	-89,3%
Краткосрочные пассивы	4 698 429,0	1 499 510,0	-3 198 919,0	-68,1%
Займы и кредиты	446 953,0	490 210,0	43 257,0	9,7%
Кредиторская задолженность	4 251 476,0	1 009 300,0	-3 242 176,0	-76,3%
Прочие краткосрочные пассивы	0,0	0,0	0,0	0,0%
Баланс	22 665 636,0	19 419 257,0	-3 246 379,0	-14,3%

15.3. АНАЛИЗ ФИНАНСОВЫХ РЕЗУЛЬТАТОВ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ АО "ТУШИНО 2018"

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

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

Финансовые результаты



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

Таблица 9

Отчет о финансовых результатах (Форма №2) (Изменения)			Изменения		
	31.12.2017 г.	31.12.2019 г.	В абс. выражении	Темп прироста	Удельного веса
Доходы и расходы по обычным видам деятельности					
Выручка	185 387,0	239 839,0	54 452,0	29,4%	-
Себестоимость продаж	(135 341,0)	(91 875,0)	-43 466,0	-32,1%	34,7%
Валовая прибыль (убыток)	50 046,0	147 964,0	97 918,0	195,7%	34,7%
Коммерческие расходы	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Управленческие расходы	(329 638,0)	(230 031,0)	-99 607,0	-30,2%	-81,9%
Прибыль (убыток) от продаж	-279 592,0	-82 067,0	197 525,0	70,6%	-116,6%
Прочие доходы и расходы					
Проценты к получению	292 984,0	80 430,0	-212 554,0	-72,5%	124,5%
Проценты к уплате	(26 910,0)	(19 758,0)	-7 152,0	-26,6%	-6,3%
Доходы от участия в других организациях	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Прочие доходы	5 618,0	37 368,0	31 750,0	565,1%	-12,6%
Прочие расходы	(11 186,0)	(39 089,0)	27 903,0	249,4%	10,3%
Прибыль (убыток) до налогообложения	-19 086,0	-23 116,0	-4 030,0	-21,1%	-0,7%
Изменение отложенных налоговых активов	740,0	0,0	-740,0	-100,0%	0,4%
Изменение отложенных налоговых обязательств	(36,0)	0,0	36,0	100,0%	-0,0%
Текущий налог на прибыль	(109,0)	2 362,0	-2 471,0	-2 267,0%	-1,0%
Чистая прибыль (убыток) отчетного периода	-18 459,0	-20 746,0	-2 287,0	-12,4%	-1,3%
Справочно					
Совокупный финансовый результат периода	-18 459,0	-20 746,0	-2 287,0	-12,4%	-1,3%
Базовая прибыль (убыток) на акцию	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Разводненная прибыль (убыток) на акцию	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%

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

Таблица 10

Оценка показателей ФХД - Изменения	Изменения			
	Наименование показателя	31.12.2017 г.	31.12.2019 г.	В абс.выражении
1. Объем продаж	185 387,0	239 839,0	54 452,0	29,4%
2. Прибыль от продаж	-279 592,0	-82 067,0	197 525,0	70,6%
3. Амортизация	0,0	0,0	0,0	0,0%
4. EBITDA	-279 592,0	-82 067,0	197 525,0	70,6%
5. Чистая прибыль	-18 459,0	-20 746,0	-2 287,0	-12,4%
6. Рентабельность продаж, %	-150,8%	-34,2%	116,6%	77,3%
7. Чистые активы	17 958 138,0	17 919 672,0	-38 466,0	-0,2%
8. Оборачиваемость чистых активов, %	1,03%	1,34%	0,3%	29,6%
9. Рентабельность чистых активов, %	-1,56%	-0,46%	1,1%	70,6%
10. Собственный капитал	17 965 920,0	17 919 727,0	-46 193,0	-0,3%
11. Рентабельность собственного капитала, %	-0,10%	-0,12%	-0,0%	-12,6%
12. Кредиты и займы	448 053,0	490 210,0	42 157,0	9,4%
13. Финансовый рычаг	0,3	0,1	-0,2	-68,0%
14. Реинвестированная прибыль	0,0	0,0	0,0	0,0%
15. Коэффициент реинвестирования	0,0	0,0	0,0	0,0%
16. Экономический рост предприятия	0,0	0,0	0,0	0,0%
17. Сумма процентов за кредиты	0,0	0,0	0,0	0,0%
18. Средневзвешенная стоимость капитала	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Из таблицы №9 видно, что выручка от реализации компании по сравнению с базовым периодом увеличилась (с 185387,0 тыс.руб. на 31.12.2017 г. до 239839,0 тыс.руб. на 31.12.2019 г.). За анализируемый период изменение объема продаж составило 54452,0 тыс.руб. Тем прироста составил 29,4%

Валовая прибыль на 31.12.2017 г. составляла 50046,0 тыс.руб. За анализируемый период она возросла на 97918,0 тыс.руб., что следует рассматривать как положительный момент и на 31.12.2019 г. составила 147964,0 тыс.руб.

Прибыль от продаж на 31.12.2017 г. составляла -279592,0 тыс.руб. За анализируемый период она, также как и валовая прибыль, возросла на 197525,0 тыс.руб., и на 31.12.2019 г. прибыль от продаж составила -82067,0 тыс.руб.

Следует отметить высокий уровень коммерческих и управленческих расходов в структуре отчета о деятельности организации. На начало анализируемого периода их доля составляла 243,6%, от себестоимости реализованной продукции, а на конец периода - 250,4% от себестоимости проданных товаров, продукции, работ, услуг.

Показателем повышения эффективности деятельности предприятия можно назвать более высокий рост выручки по отношению к росту себестоимости, который составил 29,4% по сравнению с ростом себестоимости (-32,1%).

Положительным моментом является плюсовое сальдо по прочим доходам и расходам - на 31.12.2017 г. сальдо по прочим доходам и расходам установилось на уровне 260506,0 тыс.руб. Однако наблюдается отрицательная тенденция – за период с конца 31.12.2017 г. по конец 31.12.2019 г. сальдо по ним снизилось на -201555,0 тыс.руб.

Как видно из таблицы №10, чистая прибыль за анализируемый период сократилась на -2287,0 тыс.руб., и наконец 31.12.2019 г. она установилась на уровне -20746,0 тыс.руб. (темпа падения чистой прибыли составил 12,4%).

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

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

В рассматриваемом в таблице №10 случае, на конец анализируемого периода рентабельность собственного капитала равна -0,12%, что ниже показателя средневзвешенной стоимости

капитала, значение которого составило в соответствующем периоде - 0,00%. Это говорит о том, что у предприятия могут возникнуть сложности с привлечением нового капитала.

Рассматривая динамику доходов и расходов АО "Тушино 2018" можно сказать, что в целом за анализируемый период ее можно назвать положительной. Однако следует обратить внимание на следующие моменты: (уменьшение прибыли до налогообложения, уменьшение чистой прибыли предприятия).

15.4. ПОКАЗАТЕЛИ РЕНТАБЕЛЬНОСТИ

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

Динамика показателей рентабельности АО "Тушино 2018" за 31.12.2017 г. - 31.12.2019 г. представлены в таблице №12.

Таблица 12

Показатели рентабельности - Изменения	Изменения			
	Наименование показателя	31.12.2017 г.	31.12.2019 г.	В абс.выражении
Общая рентабельность, %	-10,3%	-9,6%	0,7%	6,4%
Рентабельность продаж, %	-150,8%	-34,2%	116,6%	77,3%
Рентабельность собственного капитала, %	-0,1%	-0,1%	-0,0%	-12,6%
Рентабельность акционерного капитала, %	-0,1%	-0,2%	-0,0%	-12,4%
Рентабельность оборотных активов, %	-0,4%	-1,7%	-1,3%	-312,5%
Общая рентабельность производственных фондов, %	-61,6%	-1 467,7%	-1 406,1%	-2 282,3%
Рентабельность всех активов, %	-0,1%	-0,1%	-0,0%	-31,2%
Рентабельность финансовых вложений, %	1,4%	0,4%	-1,0%	-68,5%
Рентабельность основной деятельности	27,0%	61,7%	34,7%	128,5%
Рентабельность производства, %	37,0%	161,0%	124,1%	335,5%

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

Таблица 12а

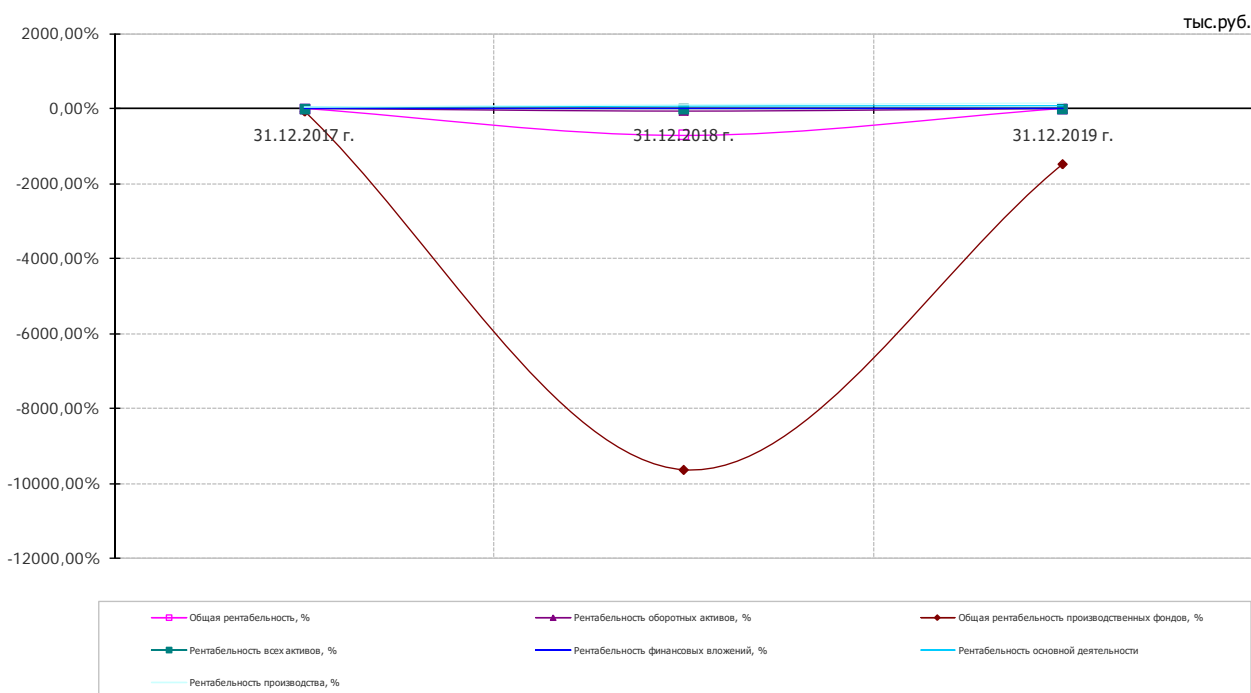
Показатели рентабельности	Изменения		
	Наименование показателя	31.12.2017 г.	31.12.2018 г.
Общая рентабельность, %	-10,30%	-717,64%	-9,64%
Рентабельность продаж, %	-150,82%	-74,79%	-34,22%
Рентабельность собственного капитала, %	-0,10%	-12,44%	-0,12%
Рентабельность акционерного капитала, %	-0,14%	-16,83%	-0,16%
Рентабельность оборотных активов, %	-0,42%	-54,39%	-1,72%
Общая рентабельность производственных фондов, %	-61,61%	-9625,12%	-1467,68%
Рентабельность всех активов, %	-0,08%	-10,00%	-0,11%
Рентабельность финансовых вложений, %	1,40%	1,18%	0,44%
Рентабельность основной деятельности	27,00%	51,37%	61,69%
Рентабельность производства, %	36,98%	105,63%	161,05%

Рассматривая показатели рентабельности, прежде всего следует отметить, что и на начало, и на конец анализируемого периода частное от деления прибыли до налогообложения и выручки от реализации (показатель общей рентабельности) находится у АО "Тушино 2018" ниже среднеотраслевого значения, установившегося на уровне 10,0%. На начало периода показатель общей рентабельности на предприятии составлял -10,3%, а на конец периода -9,6% (изменение в абсолютном выражении за период - (0,7%)). Это следует рассматривать как отрицательный момент и искать пути повышения эффективности деятельности организации.

Снижение рентабельности собственного капитала с -0,10% до -0,12% за анализируемый период было вызвано увеличением собственного капитала на -46193,0 тыс.руб. снижением чистой прибыли предприятия за анализируемый период на -2287,0 тыс.руб.

Как видно из таблицы №12, за анализируемый период значения большинства показателей рентабельности либо уменьшились, либо остались на прежнем уровне, что следует скорее рассматривать как негативную тенденцию.

Показатели рентабельности



15.5. АНАЛИЗ ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ

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

Таблица 13

Анализ фин. устойчивости по абс.показателям - Изменения показатели	Изменения			
	31.12.2017 г.	31.12.2019 г.	В абс.выражении	Темп прироста
1. Источники собственных средств	17965920,0	17919727,0	-46 193,0	-0,3%
2. Внеоборотные активы	18244240,0	18214490,0	-29 750,0	-0,2%
3. Источники собственных оборотных средств для формирования запасов и затрат	-278320,0	-294763,0	-16 443,0	-5,9%
4. Долгосрочные кредиты и займы	1287,0	20,0	-1 267,0	-98,4%
5. Источники собственных средств, скорректированные на величину долгосрочных заемных средств	-277033,0	-294743,0	-17 710,0	-6,4%
6. Краткосрочные кредитные и заемные средства	446953,0	490210,0	43 257,0	9,7%
7. Общая величина источников средств с учетом долгосрочных и краткосрочных заемных средств	169920,0	195467,0	25 547,0	15,0%
8. Величина запасов и затрат, обращающихся в активе баланса	51,0	0,0	-51,0	-100,0%
9. Излишек источников собственных оборотных средств	-278371,0	-294763,0	-16 392,0	-5,9%
10. Излишек источников собственных средств и долгосрочных заемных источников	-277084,0	-294743,0	-17 659,0	-6,4%
11. Излишек общей величины всех источников для формирования запасов и затрат	169869,0	195467,0	25 598,0	15,1%
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		

показателей финансовой устойчивости за весь рассматриваемый период представлен в таблице № 13а.

Таблица 13а

Анализ финансовой устойчивости по абсолютным показателям			
показатели	31.12.2017 г.	31.12.2018 г.	31.12.2019 г.
1. Источники собственных средств	17965920,0	17951601,0	17919727,0
2. Внеоборотные активы	18244240,0	18237158,0	18214490,0
3. Источники собственных оборотных средств для формирования запасов и затрат	-278320,0	-285557,0	-294763,0
4. Долгосрочные кредиты и займы	1287,0	127,0	20,0
5. Источники собственных средств, скорректированные на величину долгосрочных заемных средств	-277033,0	-285430,0	-294743,0
6. Краткосрочные кредитные и заемные средства	446953,0	470451,0	490210,0
7. Общая величина источников средств с учетом долгосрочных и краткосрочных заемных средств	169920,0	185021,0	195467,0
8. Величина запасов и затрат, обращающихся в активе баланса	51,0	7,0	0,0
9. Излишек источников собственных оборотных средств	-278371,0	-285564,0	-294763,0
10. Излишек источников собственных средств и долгосрочных заемных источников	-277084,0	-285437,0	-294743,0
11. Излишек общей величины всех источников для формирования запасов и затрат	169869,0	185014,0	195467,0
12.1. 3-х комплексный показатель (S) финансовой ситуации	0	0	0
12.2.	0	0	0
12.3.	1	1	1
финансовая устойчивость предприятия			
	Допустимо неустойчивое состояние предприятия	Допустимо неустойчивое состояние предприятия	Допустимо неустойчивое состояние предприятия

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

Таблица 14

Анализ фин.уст-ти по относительным показателям - Изменения	Изменения			
	Наименование финансового коэффициента	31.12.2017 г.	31.12.2019 г.	В абс.выражении
Коэффициент автономии	0,79	0,92	0,13	16,4%
Коэффициент отношения заемных и собственных средств (финансовый рычаг)	0,26	0,08	-0,18	-68,0%
Коэффициент соотношения мобильных и иммобилизованных средств	0,24	0,07	-0,18	-72,7%
Коэффициент отношения собственных и заемных средств	3,82	11,95	8,13	212,6%
Коэффициент маневренности	-0,02	-0,02	-0,00	-6,2%
Коэффициент обеспеченности запасов и затрат собственными средствами	-5432,02	0,00	5 432,02	100,0%
Коэффициент имущества производственного назначения	0,80	0,94	0,13	16,5%
Коэффициент долгосрочно привлеченных заемных средств	0,00	0,00	-0,00	-98,4%
Коэффициент краткосрочной задолженности	9,5%	32,7%	23,2%	243,7%
Коэффициент кредиторской задолженности	90,5%	67,3%	-23,2%	-25,6%

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

Таблица 14а

Анализ финансовой устойчивости по относительным показателям			
Наименование финансового коэффициента	31.12.2017 г.	31.12.2018 г.	31.12.2019 г.
Коэффициент автономии	0,79	0,80	0,92
Коэффициент отношения заемных и собственных средств (финансовый рычаг)	0,26	0,24	0,08
Коэффициент соотношения мобильных и иммобилизованных средств.	0,24	0,23	0,07
Коэффициент отношения собственных и заемных средств	3,82	4,09	11,95
Коэффициент маневренности	-0,02	-0,02	-0,02
Коэффициент обеспеченности запасов и затрат собственными средствами	-5432,02	-40775,71	0,00
Коэффициент имущества производственного назначения	0,80	0,82	0,94
Коэффициент долгосрочно привлеченных заемных средств	0,00	0,00	0,00
Коэффициент краткосрочной задолженности	9,51%	10,71%	32,69%
Коэффициент кредиторской задолженности	90,46%	89,29%	67,31%

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

Как видно из таблицы №13, и на 31.12.2017 г., и на 31.12.2019 г. финансовую устойчивость АО "Тушино 2018" по 3-х комплексному показателю можно охарактеризовать как 'Допустимо неустойчивое состояние предприятия', так как для финансирования запасов и затрат предприятие использует собственные, а также долгосрочные и краткосрочные заемные средства.

Анализ финансовой устойчивости по относительным показателям, представленный в таблице №13а, говорит о том, что, по представленным в таблице показателям, по сравнению с базовым периодом (31.12.2017 г.) ситуация на АО "Тушино 2018" осталась в целом на том же уровне.

Показатель 'Коэффициент автономии', за анализируемый период увеличился на 0,13 и на 31.12.2019 г. составил 0,92. 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 снизился на -0,18 и на 31.12.2019 г. составил 0,08. 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 снизился на -0,18 и на 31.12.2019 г. составил 0,07. 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 31.12.2019 г. составил -0,02. Это ниже нормативного значения (0,5). Коэффициент маневренности характеризует, какая доля источников собственных средств находится в мобильной форме. Нормативное значение показателя зависит от характера деятельности предприятия: в фондоемких производствах его нормальный уровень должен быть ниже, чем в материалоемких. На конец анализируемого периода АО "Тушино 2018" обладает легкой структурой активов. Доля основных средств в валюте баланса менее 40,0%. Таким образом, предприятие нельзя причислить к фондоемким производствам.

Показатель 'Коэффициент обеспеченности запасов и затрат собственными средствами', за анализируемый период увеличился на 5432,02 и на 31.12.2019 г. составил 0,00. Это ниже нормативного значения (0,6-0,8). Предприятие испытывает недостаток собственных средств для формирования запасов и затрат, что показал и анализ показателей финансовой устойчивости в абсолютном выражении. Коэффициент равен отношению разности между суммой источников собственных оборотных средств, долгосрочных кредитов и займов и внеоборотных активов к величине запасов и затрат.

15.6. АНАЛИЗ ЛИКВИДНОСТИ

Под ликвидностью подразумевается способность активов к быстрой и легкой мобилизации. Основные моменты банковской ликвидности находили свое отражение в экономической литературе, начиная со второй половины XX в., в связи с убыточной деятельностью государственных банков, а также с процессов образования коммерческих банков. Например, о

важности соблюдения соответствия между сроками активных и пассивных операций с позиций ликвидности экономисты писали еще в конце XIX в.

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

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

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

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

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

Таблица 15

Анализ ликвидн.баланса по относит. Показателям - Изменения	Изменения			
	Наименование коэффициента		В абс.выражении	Темп прироста
	31.12.2017 г.	31.12.2019 г.		
Коэффициент абсолютной ликвидности	0,77	0,08	-0,70	-90,1%
Коэффициент промежуточной (быстрой) ликвидности	0,94	0,80	-0,14	-14,6%
Коэффициент текущей ликвидности	0,94	0,80	-0,14	-14,6%
Коэффициент покрытия оборотных средств собственными источниками формирования	-0,06	-0,24	-0,18	-290,5%
Коэффициент восстановления (утраты) платежеспособности		0,37	-	-

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

Таблица 15а

Анализ ликвидности баланса по относительным показателям	Значение коэффициента		
	Наименование коэффициента		
	31.12.2017 г.	31.12.2018 г.	31.12.2019 г.
Коэффициент абсолютной ликвидности	0,77	0,68	0,08
Коэффициент промежуточной (быстрой) ликвидности	0,94	0,93	0,80
Коэффициент текущей ликвидности	0,94	0,94	0,80
Коэффициент покрытия оборотных средств собственными источниками формирования	-0,06	-0,07	-0,24
Коэффициент восстановления (утраты) платежеспособности		0,47	0,37

На начало анализируемого периода - на 31.12.2017 г. значение показателя абсолютной ликвидности составило 0,77. на 31.12.2019 г. значение показателя снизилось, и составило 0,08. На конец анализируемого периода показатель находится ниже нормативного значения (0,2), что говорит о том, что значение коэффициента достаточно низкое и предприятие не в полной мере обеспечено средствами для своевременного погашения наиболее срочных обязательств за счет наиболее ликвидных активов.

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 31.12.2017 г. значение показателя быстрой (промежуточной) ликвидности составило 0,94. на 31.12.2019 г. значение показателя снизилось, что можно рассматривать как положительную тенденцию, так как величина показателя в начале анализируемого периода превышала нормативную, и составило 0,80.

Коэффициент текущей ликвидности и на начало и на конец анализируемого периода (31.12.2017 г.-31.12.2019 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 31.12.2017 г. значение показателя текущей ликвидности составило 0,94. На конец анализируемого периода значение показателя снизилось, и составило 0,80. На конец анализируемого периода Коэффициент текущей ликвидности находится ниже своего нормативного значения (2,0), но поскольку АО "Тушино 2018" участвует в финансировании строительства, то на этом этапе данная ситуация вполне допустима

15.7. АНАЛИЗ ДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ

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

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

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

Таблица 16

Показатели деловой активности (в днях) - Изменения	Изменения			
	Наименование показателя	31.12.2017 г.	31.12.2019 г.	В абс.выражении
Отдача активов, дней	44014,03	31343,32	-12 670,71	-28,79%
Отдача основных средств (фондоотдача), дней	60,06	18,60	-41,46	-69,04%
Оборачиваемость оборотных активов, дней	8585,84	3986,23	-4 599,61	-53,57%
Коэффициент оборачиваемости запасов и затрат, дней	0,14	0,00	-0,14	-100,00%
Коэффициент оборачиваемости текущих активов, дней	8585,84	3986,23	-4 599,61	-53,57%
Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности, дней	1528,33	1658,65	130,33	8,53%
Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности, дней	8255,87	3700,67	-4 555,20	-55,18%
Отдача собственного капитала, дней	34887,73	3700,67	-31 187,05	-89,39%
Расчет чистого цикла				
Оборачиваемость материальных запасов, дней	0,10	0,00	-0,10	-100,00%
Оборачиваемость дебиторской задолженности, дней	1528,33	1658,65	130,33	8,53%
Оборачиваемость прочих оборотных активов, дней	1,91	0,25	-1,66	-87,03%
Затратный цикл, дней	1530,33	1658,90	128,57	8,40%
Оборачиваемость кредиторской задолженности, дней	8255,87	1514,97	-6 740,91	-81,65%
Оборачиваемость прочих краткосрочных обязательств, дней	0,00	0,00	0,00	0,00%
Производственный цикл, дней	8255,87	1514,97	-6 740,91	-81,65%
Чистый цикл, дней	-6725,54	143,93	6 869,47	102,14%

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

Таблица 16а

Показатели деловой активности (в днях)			
Наименование показателя	31.12.2017 г.	31.12.2018 г.	31.12.2019 г.
Отдача активов, дней	44014,03	26025,71	31343,32
Отдача основных средств (фондоотдача), дней	60,06	31,30	18,60
Оборачиваемость оборотных активов, дней	8585,84	4931,15	3986,23
Коэффициент оборачиваемости запасов и затрат, дней	0,14	0,02	0,00
Коэффициент оборачиваемости текущих активов, дней	8585,84	4931,15	3986,23
Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности, дней	1528,33	1102,52	1658,65
Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности, дней	8255,87	4725,91	3700,67
Отдача собственного капитала, дней	34887,73	20768,51	26921,56
Расчет чистого цикла			
Оборачиваемость материальных запасов, дней	0,10	0,01	0,00
Оборачиваемость дебиторской задолженности, дней	1528,33	1102,52	1658,65
Оборачиваемость прочих оборотных активов, дней	1,91	3,52	0,25
Затратный цикл, дней	1530,33	1106,05	1658,90
Оборачиваемость кредиторской задолженности, дней	8255,87	4535,18	1514,97
Оборачиваемость прочих краткосрочных обязательств, дней	0,00	0,00	0,00
Производственный цикл, дней	8255,87	4535,18	1514,97
Чистый цикл, дней	-6725,54	-3429,13	143,93

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

Таблица 17

Показатели деловой активности (в оборотах за период) - Изменения	Изменения			
	31.12.2017 г.	31.12.2019 г.	В абс.выражении	Темп прироста
Отдача активов, об	0,0	0,0	0,0	40,4%
Отдача основных средств (фондоотдача), об	6,0	19,4	13,4	223,0%
Оборачиваемость оборотных активов, об	0,0	0,1	0,0	115,4%
Коэффициент оборачиваемости запасов и затрат, об	2653,7	0,0	-2 653,7	-100,0%
Коэффициент оборачиваемости текущих активов, об	0,0	0,1	0,0	115,4%
Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности, об	0,2	0,2	-0,0	-7,9%
Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности, об	0,0	0,1	0,1	123,1%
Отдача собственного капитала, об	0,0	0,0	0,0	29,6%

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

Таблица 17а

Показатели деловой активности (в оборотах за период)			
Наименование показателя	31.12.2017 г.	31.12.2018 г.	31.12.2019 г.
Отдача активов, об.	0,01	0,01	0,01
Отдача основных средств (фондоотдача), об.	5,99	11,50	19,36
Оборачиваемость оборотных активов, об.	0,04	0,07	0,09
Коэффициент оборачиваемости запасов и затрат, об.	2653,75	21626,29	0,00
Коэффициент оборачиваемости текущих активов, об.	0,04	0,07	0,09
Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности, об.	0,24	0,33	0,22
Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности, об.	0,04	0,08	0,10
Отдача собственного капитала, об.	0,01	0,02	0,01

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

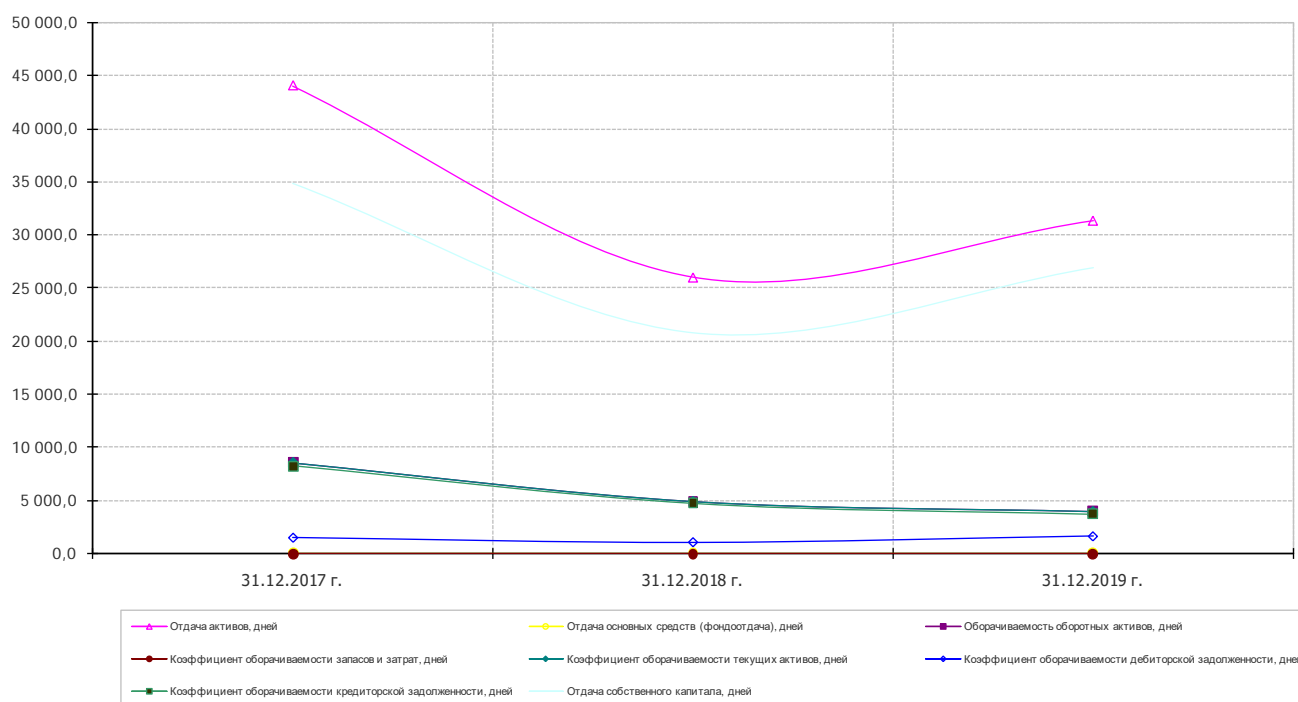
Показатели деловой активности, представленные в табл. №16, показывают, за какое количество дней оборачивается тот либо иной актив или источник формирования имущества организации. В общем случае для расчета используется формула отношения выручки или себестоимости к активу.

Как видно из таблицы №16, большинство показателей оборачиваемости за анализируемый период снизилось. Снижение периода оборачиваемости говорит о положительной тенденции. Также положительной тенденцией является то, что при снижении периода оборачиваемости увеличилась и выручка. За период с 31.12.2017 г. по 31.12.2019 г. выручка от реализации увеличилась на 29,4%.

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



Показатели деловой активности (в днях)



15.8. РЕЗЮМЕ

Подводя итог, следует отметить, что за анализируемый период (с 31.12.2017 г. по 31.12.2019 г.) ключевыми стали следующие моменты:

1. Динамику изменения актива баланса за рассматриваемый период нельзя назвать положительной, в первую очередь за счет уменьшения валюты баланса за рассматриваемый период, что следует считать допустимым для организаций, осуществляющих строительство.
2. Изменение за анализируемый период структуры пассивов следует признать частично негативным, что следует считать допустимым 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 считать допустимым для организаций, осуществляющих строительство.
5. Анализ типа финансовой устойчивости предприятия в динамике, показывает снижение финансовой устойчивости предприятия, что следует считать допустимым для организаций, осуществляющих строительство.
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 0,37, что предприятие имеет ограниченные возможности восстановить свою платежеспособность, так как показатель меньше единицы, однако, это следует считать допустимым для организаций, осуществляющих строительство..

7. И на 31.12.2017 г., и на 31.12.2019 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 следует считать допустимым для организаций осуществляющих строительство.

8. На начало анализируемого периода чистый цикл оборачиваемости занимал -6725,54 дн. За анализируемый период продолжительность чистого цикла увеличилась на 6869,47 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. Такая ситуация вполне допустима для организаций осуществляющих строительство.

9. За анализируемый период величина чистых активов, составлявшая на 31.12.2017 г. 17958138,0 тыс.руб., снизилась на -38466,0 тыс.руб. (темп уменьшения чистых активов составил -0,2%), и на 31.12.2019 г. их величина составила 17919672,0 тыс.руб.

16. ДОКУМЕНТЫ ОЦЕНЩИКА





ДОГОВОР (СТРАХОВОЙ ПОЛИС)

№ 433-121121/18 / 0325R/776/00002/18 - 000648 от «07» сентября 2018 г.
ОБЯЗАТЕЛЬНОГО СТРАХОВАНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ОЦЕНЩИКА

г. Москва

Настоящий Договор (Страховой Полис) выдан в подтверждение того, что указанные ниже Состраховщики и Страхователь заключили Договор страхования № 433-121121/18 / 0325R/776/00002/18 - 000648 от «07» сентября 2018 г. в соответствии с Правилами страхования ответственности оценщиков от 12.12.2017г. 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 Марьинский Парк г. Москвы (код подразделения - 772-083) 15.06.2005
Адрес регистрации: 109341, Москва, г. Москва, ул. Верхние поля, д. 22, строение 1, кв./оф. 281
- 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, Лицензия ЦБ РФ СИ № 0928 от 23.09.2015 г., эл. адрес: prof-msk@ingos.ru, тел: (495) 956-77-77
2.2. **АО «АльфаСтрахование»** (далее – Состраховщик 2), в доле (от суммы страхового возмещения и суммы страховой премии) 40%. Адрес местонахождения: Россия, 115162, г. Москва, ул. Шаболовка, д. 31, стр. Б, Лицензия ЦБ РФ СИ № 2239 от 13.11.2017 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 требований (имущественных претензий), связанных с осуществлением оценочной деятельности.
- 4. СТРАХОВОЙ СЛУЧАЙ:**
4.1. По настоящему Договору страховым случаем является установленный вступившим в законную силу решением арбитражного суда или признанный Страхователем с письменного согласия Состраховщика 1 факт причинения ущерба действиями (бездействия) Страхователя в результате нарушения требований федеральных стандартов оценки, стандартов и правил оценочной деятельности Саморегулируемой организацией (Общероссийская общественная организация «Российское общество оценщиков»), членом которой является 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 требований (имущественных претензий) третьих лиц.
- 5. ПЕРИОД СТРАХОВАНИЯ (СРОК ДЕЙСТВИЯ ДОГОВОРА СТРАХОВАНИЯ):**
5.1. С «01» января 2019 года по «30» июня 2020 года, обе даты включительно, при условии оплаты страховой премии в порядке, предусмотренном настоящим Договором.
5.2. Настоящий Договор покрывает исключительно требования (имущественные претензии) о возмещении реального ущерба, причиненного в Период страхования, заявленные 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 Басманный 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 страховой премии согласно настоящему Договору. Комиссия по переводу уплачивается за счет плательщика, комиссия банка-корреспондента – за счет получателя.
10.2. При неуплате страховой премии, настоящий Договор считается не вступившим в силу и не влечет каких-либо правовых последствий для его сторон.

СТРАХОВАТЕЛЬ:

Бережной Виктор Витальевич

СОСТРАХОВЩИК 1: СПАО «Ингосстрах»

От Состраховщика 1:
Начальник отдела страхования и управления профессиональными рисками
Архангельский С.Ю. на основании доверенности от 03.09.2018 № 3/17 от 20.11.2017г.
и №9368/18 от 23.08.2018г. от СПАО «АльфаСтрахование»







ОБЩЕРОССИЙСКАЯ ОБЩЕСТВЕННАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ
РОССИЙСКОЕ ОБЩЕСТВО ОЦЕНЩИКОВ

ОГРН 1027700149146 | ИНН 7708022445

✉ 107078, г. Москва, а/я 308 | E-mail: info@sroro.ru | Web: www.sroro.ru
Тел.: (495) 662-74-25, (499) 261-57-53 | Факс: (499) 267-87-18



Член Международной федерации
участников рынка недвижимости
(FIABCI)



Ассоциированный член Европейской
группы ассоциаций оценщиков
(TEGoVA)



Член
Торгово-промышленной палаты
Российской Федерации



Член Международного комитета
по стандартам оценки
(IVSC)

Выписка

из реестра саморегулируемой организации оценщиков

Настоящая выписка из реестра саморегулируемой организации оценщиков выдана по заявлению

АО "Частные Активы"

(Ф.И.О. заявителя или полное наименование организации)

о том, что Бережной Виктор Витальевич

(Ф.И.О. оценщика)

является членом РОО и включен(а) в реестр «15» августа 2007 г. за регистрационным номером 000648

Добровольная приостановка права осуществления оценочной деятельности: нет

Приостановка права осуществления оценочной деятельности как мера дисциплинарного воздействия: нет

Квалификационный аттестат: №009713-3 от 12.04.2018, Оценка бизнеса, действителен до 12.04.2021

Иные запрошенные заинтересованным лицом сведения, содержащиеся в реестре членов саморегулируемой организации оценщиков:

Информация о наличии жалоб и дисциплинарных взысканий: С 18.11.2017 по 18.11.2019 жалоб на профессиональную деятельность оценщика не поступало и мер дисциплинарного воздействия не применялось. В РОО отсутствует информация о фактах взыскания средств из компенсационного фонда, а также причинении ущерба действиями (бездействием) оценщика в результате нарушения требований федеральных стандартов оценки, стандартов и правил оценочной деятельности, установленных саморегулируемой организацией оценщиков.

Данные сведения предоставлены за период с 18 ноября 2017 г. по 18 ноября 2019 г.

Дата составления выписки 18 ноября 2019 г.



Исполнительный директор

(подпись)

С.Д. Заякин



Общество с ограниченной ответственностью
«Абсолют Страхование» (ООО «Абсолют Страхование»)
115280, г. Москва, ул. Ленинская +7 (495) 987-10-38 ИНН 7728178835
Слободя, д.26, стр.4 info@absolutins.ru КПП 772501001
www.absolutins.ru

ПОЛИС № 022-073-004988/20

страхования гражданской ответственности 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, с которым оценщик заключил трудовой договор, за нарушение договора на проведение оценки и причинение вреда имуществу третьих лиц № 022-073-004988/20 от 13.02.2020 г. (далее - Договор) в соответствии с Правилами страхования ответственности оценщиков ООО «Абсолют Страхование» в редакции, действующей на дату заключения Договора, и на основании Заявления на страхование. Правила страхования также размещены на сайте Страховщика в информационно-телекоммуникационной сети Интернет по адресу: <https://www.absolutins.ru/klientam/strahovye-pravila-i-tarifly/>.

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
ПОРЯДОК УПЛАТЫ СТРАХОВОЙ ПРЕМИИ:	Единовременно, безналичным платежом Последствия неоплаты Страхователем страховой премии (первого или очередного платежа страховой премии) в установленный настоящим Полисом срок, указаны в разделе 7 Правил страхования. В том числе при неуплате Страхователем страховой премии (при единовременной оплате) или первого страхового взноса (при оплате в рассрочку) в указанные сроки, Страховщик имеет право расторгнуть настоящий Полис в одностороннем порядке или отказать в оплате суммы страхового возмещения по заявленному Страхователем убытку.
СРОК ДЕЙСТВИЯ ДОГОВОРА (СРОК СТРАХОВАНИЯ):	с «03» марта 2020 г. по «02» марта 2021 г.
ОБЪЕКТ СТРАХОВАНИЯ:	Объектом страхования являются не противоречащие законодательству Российской Федерации имущественные интересы Страхователя связанные с риском наступления ответственности Страхователя за нарушение договора на проведение оценки и (или) за причинение вреда имуществу третьих лиц в результате нарушения Страхователем требований Федерального закона «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», федеральных стандартов оценки, иных нормативных правовых актов Российской Федерации в области оценочной деятельности, стандартов и правил оценочной деятельности. Объекты оценки, в отношении которых Страхователь (Застрахованные лица) осуществляет оценочную деятельность: - имущественные интересы, связанные с риском наступления ответственности Страхователя по обязательствам, возникающим вследствие причинения ущерба заказчику, заключившему договор на проведение оценки, и (или) третьим лицам; - имущественные интересы, связанные с риском наступления ответственности Страхователя за нарушение договора на проведение оценки; - имущественные интересы, связанные с риском наступления ответственности Страхователя за причинение вреда имуществу третьих лиц в результате нарушения требований Федерального закона, федеральных стандартов оценки, иных нормативных правовых актов РФ в области оценочной деятельности, стандартов и правил оценочной деятельности.
СТРАХОВОЙ СЛУЧАЙ:	Страховым случаем является установленный вступившим в законную силу решением арбитражного суда или признанный Страховщиком факт: - нарушения договора на проведение оценки действиями (бездействием) Страхователя в результате нарушения требований Федерального закона, федеральных стандартов оценки, иных нормативно-правовых актов РФ в области оценочной деятельности, стандартов и правил оценочной деятельности, установленных саморегулируемой организацией оценщиков, членом которой являлся оценщик на момент причинения ущерба; - причинения вреда имуществу третьих лиц действиями (бездействием) Страхователя в результате нарушения требований Федерального закона, федеральных стандартов оценки, иных нормативно-правовых актов РФ в области оценочной деятельности, стандартов и правил оценочной деятельности, установленных саморегулируемой организацией оценщиков, членом которой являлся оценщик на момент причинения ущерба. Случай признается страховым в соответствии с п.3.2. Договора. Форма выплаты страхового возмещения указана в разделе 11 Правил страхования.

Страховщик:
ООО «Абсолют Страхование»
Представитель страховой компании
на основании Доверенности №62/20 от 25.01.2020г.



(Потапова Е.Ю.)

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

(Бережной В.В.)

М.п.
«13» февраля 2020г.



17. ПРИЛОЖЕНИЕ. ДОКУМЕНТЫ ЗАКАЗЧИКА



Форма № 1-1-Учет
Код по ОКД 1071007


Федеральная налоговая служба
СВИДЕТЕЛЬСТВО

**О ПОСТАВКЕ НА УЧЕТ РОССИЙСКОЙ ОРГАНИЗАЦИИ
В НАЛОГОВОМ ОРГАНЕ ПО МЕСТУ ЕЕ НАХОЖДЕНИЯ**

Настоящее свидетельство подтверждает, что российской организацией

АКЦИОНЕРНОЕ ОБЩЕСТВО «ТУШИНО 2018»
полное товарищество российских организаций

идентификационный номер налогоплательщика

О Г Р Н 11107746699390

подана(ны) на учет в соответствии с
Налоговым кодексом Российской Федерации

26 августа 2018
Год по Юлианскому календарю

в налоговом органе по месту нахождения: Налоговая Федеральная инспекция № 3 по
г. Москве

7703

и в адресе ИНН/КПП **7707011801**

Стороной государственной
налоговой инспекции
Москвитинской ИФНС России
№ 46 по г. Москве


Т. В. Коларовская
начальник инспекции

 серия 77 №017590149

ООО
"Регистратор
"Гарант"

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

ОГРН 5137746173296 выдан 09.12.2013г. Межрайонной инспекцией Федеральной налоговой службы № 46 по г. Москве
Адрес места нахождения: 123100, г. Москва, Краснопресненская набережная, д.6, этаж 2, помещение 219
Почтовый адрес: 123100, г. Москва, Краснопресненская набережная, д.6, этаж 2, помещение 219
ИНН/КПП 7703802628/770301001, Телефон/факс: +7 (495) 221-31-12
E-mail: mail@reggarant.ru

Исх. 200206-0011 от 06.02.2020г.

СПИСОК

владельцев ценных бумаг
по состоянию на 01.01.2020 [24:00]
АКЦИОНЕРНОЕ ОБЩЕСТВО "ТУШИНО 2018"

ОГРН 1107746699390 выдан 26.08.2010г. Межрайонной инспекцией Федеральной налоговой службы № 46 по г. Москве
000000, г. Москва
тел.: +7 (495) 530-66-01 факс: +7 (495) 530-66-01

Краткая информация о ценных бумагах, выпущенных эмитентом:

Описание ценной бумаги	Номер государственной регистрации	Номинал	Всего ценных бумаг	В том числе на эмиссионном счете
		руб	шт	шт
1	2	3	4	5
Акция обыкновенная именная (вып.1)	1-01-74329-Н	345	37 349 800	
Акция привилегированная именная (вып.2)	2-01-74329-Н	345	1 111 200	
ИТОГО по обыкновенным			37 349 800	
ИТОГО по привилегированным			1 111 200	
ИТОГО			38 461 000	

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

Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг № 045-14069-000001, дата выдачи 04.08.2014, бессрочная
Орган, выдавший лицензию: Центральный банк Российской Федерации (Банк России)

«Тушино 2018»

Лист 2

№ п/п	Фамилия, имя, отчество или наименование организации Международный код идентификации	Номер счета	Высчета Тип лица?	Удостоверяющий документ (для ФЛ), или данные государственной регистрации (для ЮЛ), адрес регистрации или местонахождение/почтовый адрес	Количество акций		
					Обыкновенные шт	Привилегированные шт	Всего акций шт
1	2	3	4	5	6	7	8
1	RESERVE INVEST HOLDING (CYPRUS) LIMITED Международный код идентификации: 253400T1524HLVLPUC37	3 ССD0001070 _4203870	вл ЮЛ	Свидетельство о государственной регистрации № 126448 от 31.12.2001г. Регистратор компаний Республики Кипр Кипр, MAXIMOS PLAZA, Block 3, 3-rd floor, 6 Griva Digeni Avenue, Office No. 3301, CY-3035 Limassol, Cyprus Кипр, 123100, город Москва, Краснопресненская набережная, дом 6, этаж 10, офис 1032, ООО "СДК "Гарант"	5 826 790		5 826 790
2	SABIANA LIMITED Международный код идентификации: 253400T1524HLVLPUC37	3 ССD0004000 _4203871	вл ЮЛ	Свидетельство о государственной регистрации № 126639 от 31.12.2001г. Регистратор компаний Республики Кипр Кипр, MAXIMOS PLAZA, Block 3, 3-rd floor, 6 Griva Digeni Avenue, Office No. 3301, CY-3035 Limassol, Cyprus Кипр, 123100, город Москва, Краснопресненская набережная, дом 6, этаж 10, офис 1032, ООО "СДК "Гарант"	961 525		961 525
3	XANTIM LIMITED Международный код идентификации: 253400T1524HLVLPUC37	3 ССD0018970 _4203872	вл ЮЛ	Свидетельство о государственной регистрации № 1634263 от 28.02.2011г. Регистратор корпоративных дел Британских Виргинских островов Кипр, 17, Gr. Xeporionou Street, P.C. 3106 Limassol, Cyprus Кипр, 123100, город Москва, Краснопресненская набережная, дом 6, этаж 10, офис 1032, ООО "СДК "Гарант"		1 111 200	1 111 200
4	Акционерное общество "Капитальные Активы" Международный код идентификации: 253400T1524HLVLPUC37	3 ССD0030580 _4203874	вл ЮЛ	ОГРН 5157746175175 выдан 18.12.2015г. Межрайонная инспекция Федеральной налоговой службы №46 по г. Москве 123100, город Москва, Краснопресненская набережная, дом 6, этаж 1, пом.2, ком.1 123100, город Москва, Краснопресненская набережная, дом 6, этаж 1, пом.2, ком.1	9 615 385		9 615 385
5	Акционерное общество "Спортинвест" Международный код идентификации: 253400T1524HLVLPUC37	3 ССD0024820 _4203873	вл ЮЛ	ОГРН 1107746070442 выдан 05.02.2010г. Межрайонная инспекция Федеральной налоговой службы №46 по г. Москве 123100, город Москва, Краснопресненская набережная, дом 6, этаж 1, пом. 2, ком. 8 123100, город Москва, Краснопресненская набережная, дом 6, этаж 1, пом. 2, ком. 8	7 100 000		7 100 000
6	Общество с ограниченной ответственностью "Резерв Инвест" Международный код идентификации: 253400T1524HLVLPUC37	3 ССD0036390 _4203875	вл ЮЛ	ОГРН 1157746978190 выдан 23.10.2015г. Межрайонная инспекция Федеральной налоговой службы №46 по г. Москве 123100, город Москва, Краснопресненская набережная, дом 6, эт п1, пом 1, ком 15 123100, город Москва, Краснопресненская набережная, дом 6	3 846 100		3 846 100
7	АО "Частные Активы" ("Д.У.") (ЗПИФ акций "Спортинвест") Международный код идентификации: 253400T1524HLVLPUC37	3 ДУD001579 0_4203869	ДУ ЮЛ	ОГРН 1027700049981 выдан 23.07.2002г. Межрайонная инспекция МНС России № 39 по г. Москве 123100, г. Москва, Краснопресненская наб., д.6 123100, г. Москва, Краснопресненская наб., д.6	10 000 000		10 000 000
	ИТОГО по списку: (счетов: 7)				37 349 800	1 111 200	38 461 000



«Тушино 2018»

Примечания:

1. Виды счетов

ВЛ – вкладчик
НД – номинальный держатель
ЦД – центральный депозитарий
ДУ – доверительный управляющий
КС – канический счет эмитента
ДС – депозитный счет
СДП – Счет депозитарных программ

2. Типы лиц

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

Лист 3

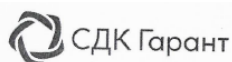
Иск. Иршенков Д.И.

Уполномоченное лицо регистратора



/Иршенков Д.И./





**ВЫПИСКА О СОСТОЯНИИ СЧЕТА/СЧЕТА ДЕПО № ДУД0015790
на 01.01.2020 (на конец операционного дня 31.12.2019)**

Наименование депонента: Акционерное общество "Частные Активы", действующее в качестве доверительного управляющего имуществом, составляющим "Закрытый паевой инвестиционный фонд акций "Спортивест"
Сведения, идентифицирующие депонента: ОГРН 1027700049981
Наименование счета/счета ДЕПО: АО "Частные Активы" ("Д.У.") (ЗПИФ акций "Спортивест")
Тип счета/счета ДЕПО: Доверительный Управляющий
Эмитент: АО "Тушино 2018"

Раздел счета/счета депозитора: ДУД0015790ОВ ОСНОВНОЙ Место хранения: ООО «Регистратор «Гарант»

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

Дата составления отчета: 07.02.2020

Дата выдачи отчета: 07.02.2020

Время выдачи отчета: 15:23:02

От Депозитария:

Главный специалист
(должность)



(подпись)

Чапаева Виктория Викторовна
(ФИО)

Наименование Депозитария: Общество с ограниченной ответственностью "Специализированная депозитарная компания "Гарант"
ОГРН Депозитария: 1027739142453
Лицензия на осуществление депозитарной деятельности: 045-06414-000100
Место нахождения Депозитария: Российская Федерация, г. Москва
Контактная информация: (495) 777-56-83, (495) 620-95-28

Бухгалтерский баланс
на 31 декабря 2019 г.

Организация Акционерное общество «Тушино 2018»	по ОКПО	68010518
Идентификационный номер налогоплательщика	ИНН	7703727138
Вид экономической деятельности Вложения в ценные бумаги	по ОКВЭД 2	64.99.1
Организационно-правовая форма / форма собственности Акционерные общества / Частная	по ОКФС / ОКФС	12200 / 16
Единица измерения: в тыс. рублей	по ОКЕИ	384

Форма по ОКУД **0710001**

Дата (число, месяц, год) **31 12 2019**

Местонахождение (адрес) **123100, Москва г, Краснопресненская наб, д. № 6, кв. эт 14 пом 7**

Бухгалтерская отчетность подлежит обязательному аудиту ДА НЕТ

Наименование аудиторской организации/фамилия, имя, отчество (при наличии) индивидуального аудитора **ООО "Аудиторская компания «Мариллион»**

Идентификационный номер налогоплательщика аудиторской организации/индивидуального аудитора **7706232172**

Основной государственный регистрационный номер аудиторской организации/индивидуального аудитора **1027700190429**

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 31 декабря 2019 г.	На 31 декабря 2018 г.	На 31 декабря 2017 г.
	АКТИВ				
	I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
	Нематериальные активы	1110	1 434	1 707	1 884
	Результаты исследований и разработок	1120	-	-	-
	Нематериальные поисковые активы	1130	-	-	-
	Материальные поисковые активы	1140	-	-	-
	Основные средства	1150	141	21 496	29 045
	в том числе:				
	основные средства	11501	141	21 496	29 045
	Доходные вложения в материальные ценности	1160	-	-	-
	Финансовые вложения	1170	18 207 282	18 207 602	18 207 602
	Отложенные налоговые активы	1180	4 500	2 237	1 566
	Прочие внеоборотные активы	1190	1 133	4 116	4 153
	Итого по разделу I	1100	18 214 490	18 237 158	18 244 240
	II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
	Запасы	1210	-	7	51
	в том числе:				
	материалы	12101	-	7	51
	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	-	-	-
	Дебиторская задолженность	1230	1 090 367	1 119 687	787 033
	в том числе:				
	Расчеты с поставщиками и подрядчиками	12301	954 008	776 412	672 065
	Расчеты с покупателями и заказчиками	12302	75 852	16 405	14 054
	Расчеты по налогам и сборам	12303	14 960	11 883	12 181
	Расчеты по социальному страхованию и обеспечению	12304	1 007	770	2 161
	Расчеты с персоналом по оплате труда	12305	30	62	83
	Расчеты с подотчетными лицами	12306	-	74	25

Расчеты с персоналом по прочим операциям	12307	-	10	13
Расчеты с разными дебиторами и кредиторами	12308	44 512	314 071	86 451
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	36 440	2 982 797	2 701 852
в том числе:				
предоставленные займы	12401	36 440	38 462	35 552
депозитные счета	12402	-	2 944 335	2 666 300
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	77 795	1 103	931 477
в том числе:				
расчетные счета	12501	77 795	949	931 385
прочие специальные счета	12502	-	154	92
Прочие оборотные активы	1260	165	3 048	983
в том числе:				
денежные документы	12601	-	-	518
расходы будущих периодов	12602	165	3 048	465
Итого по разделу II	1200	1 204 767	4 106 642	4 421 395
БАЛАНС	1600	19 419 257	22 343 800	22 665 636

Форма 0710001 с.2

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 31 декабря 2019 г.	На 31 декабря 2018 г.	На 31 декабря 2017 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	6 922 641	6 922 641	4 706 641
	Резервный капитал	1360	3 289	3 289	3 289
	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	(2 275 303)	(2 254 557)	(20 837)
	Итого по разделу III	1300	17 919 672	17 940 418	17 958 138
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА					
	Заемные средства	1410	-	-	1 100
	в том числе:				
	долгосрочные займы	14101	-	-	1 100
	Отложенные налоговые обязательства	1420	20	127	187
	Оценочные обязательства	1430	-	-	-
	Прочие обязательства	1450	-	-	-
	Итого по разделу IV	1400	20	127	1 287
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА					
	Заемные средства	1510	460 210	470 451	446 953
	в том числе:				
	краткосрочные займы	15101	351 150	351 150	351 150
	проценты по краткосрочным займам	15102	139 060	119 301	95 803
	Кредиторская задолженность	1520	1 009 300	3 921 621	4 251 476
	в том числе:				
	расчеты с поставщиками и подрядчиками	15201	233 921	1 327 125	808 075
	расчеты с покупателями и заказчиками	15202	10	78	7 967
	расчеты по налогам и сборам	15203	3 562	7 823	2 230
	расчеты по социальному страхованию и обеспечению	15204	-	-	22
	расчеты с персоналом по оплате труда	15205	-	-	-
	расчеты с подотчетными лицами	15206	-	-	1
	расчеты с разными дебиторами и кредиторами	15207	771 807	2 586 595	3 433 181
	Доходы будущих периодов	1530	-	-	-
	Оценочные обязательства	1540	55	11 183	7 782
	Прочие обязательства	1550	-	-	-
	Итого по разделу V	1500	1 499 565	4 403 255	4 706 211
	БАЛАНС	1700	19 419 257	22 343 800	22 665 636



Руководитель
(подпись) **Гордий Всеволод Святославович**
(расшифровка подписи)

Гордий

Отчет о финансовых результатах
за Январь - Декабрь 2019 г.

Форма по ОКУД		Коды		
Дата (число, месяц, год)		31	12	2019
Организация	Акционерное общество "Тушино 2018"	0710002		
Идентификационный номер налогоплательщика	по ОКПО	68010518		
Вид экономической деятельности	Вложения в ценные бумаги	ИНН 7703727138		
Организационно-правовая форма / форма собственности	Акционерные общества / Частная	по ОКВЭД 2 64.99.1		
Единица измерения:	в тыс. рублей	12200	16	
		по ОКЕИ 384		

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Декабрь 2019 г.	За Январь - Декабрь 2018 г.
	Выручка	2110	239 839	311 296
	Себестоимость продаж	2120	(91 875)	(151 384)
	Валовая прибыль (убыток)	2100	147 964	159 912
	Коммерческие расходы	2210	-	-
	Управленческие расходы	2220	(230 031)	(392 721)
	Прибыль (убыток) от продаж	2200	(82 067)	(232 809)
	Доходы от участия в других организациях	2310	-	-
	Проценты к получению	2320	80 430	249 840
	Проценты к уплате	2330	(19 758)	(23 498)
	Прочие доходы	2340	37 368	4 874
	в том числе:			
	Доходы, связанные с реализацией основных средств	2341	24 585	4
	Доходы, связанные со сдачей имущества в аренду (субаренду)	2342	3 843	44
	Доходы, связанные с реализацией прочего имущества	2343	3 246	1
	Прочие внереализационные доходы	2344	29	1 941
	Доходы, связанные с реализацией права требования после наступления срока платежа	2345	5 242	-
	Восстановление резерва по отпускам	2346	63	1 937
	Восстановление резерва по сомнительным долгам	2347	-	765
	Штрафы, пени, неустойки к получению	2348	30	171
	Доходы от продажи акций сторонних организаций	2349	330	-
	Прочие расходы	2350	(39 089)	(2 232 397)
	в том числе:			
	Расходы на услуги банков	2351	(172)	(269)
	Штрафы, пени, неустойки к уплате	2352	(42)	(521)
	Убыток прошлых лет	2353	(886)	(12)
	Прочие внереализационные расходы	2354	(9 795)	(8 308)
	Расходы, связанные с реализацией прочего имущества	2355	(24)	(1)
	Списание дебиторской задолженности с истекшим сроком исковой давности	2356	-	(128)
	Резерв по сомнительным долгам	2357	-	(4 725)
	Расходы, связанные с реализацией ОС	2358	(21 173)	(1 871)
	Финансовая помощь дочерним обществам	2359	-	(2 216 562)
	Расходы, связанные со сдачей имущества в аренду (субаренду)		(2 481)	-
	Расходы, связанные с реализацией права требования после наступления срока платежа		(4 186)	-
	Расходы по продаже акций сторонних организаций		(320)	-



Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	(23 116)	(2 233 990)
в том числе:			
прибыль(убыток) прошлых лет	2301	(41)	(12)
прибыль (убыток) текущего периода	2302	(23 075)	(2 233 978)
Налог на прибыль	2410	2 362	268
в том числе:			
текущий налог на прибыль	2411	-	(473)
отложенный налог на прибыль	2412	2 362	741
Прочее	2460	8	2
в том числе:			
налог на прибыль за предыдущие годы	2461	8	2
Чистая прибыль (убыток)	2400	(20 746)	(2 233 720)

Форма 0710002 с.2

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Декабрь 2019 г.	За Январь - Декабрь 2018 г.
СПРАВОЧНО				
	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	-	-
	Налог на прибыль от операций, результат которых не включается в чистую прибыль (убыток) периода	2530	-	-
	Совокупный финансовый результат периода	2500	(20 746)	(2 233 720)
	Базовая прибыль (убыток) на акцию	2900	-	-
	Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2910	-	-



Руководитель

(подпись)

Гордий Всеволод
Святославович
(расшифровка подписи)

4/2019

