



Независимое Агентство Оценки и Консалтинга

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

**ОТЧЕТ № 33Б-16/38
ОБ ОЦЕНКЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ
ПАКЕТА ОБЫКНОВЕННЫХ ИМЕННЫХ
БЕЗДОКУМЕНТАРНЫХ АКЦИЙ АКЦИОНЕРНОГО
ОБЩЕСТВА «ТУШИНО 2018» РАЗМЕРОМ
10 000 000 (ДЕСЯТЬ МИЛЛИОНОВ) ШТУК
(26,00036% ОТ УСТАВНОГО КАПИТАЛА)**

Дата определения стоимости:

01 июля 2016 г.

Дата составления отчета:

22 сентября 2016 г.

Москва

2016

ОСНОВНЫЕ ФАКТЫ И ВЫВОДЫ

Основание для проведения оценки:

Договор с ЗАО «Управляющая компания Менеджмент-Центр» («Д.У.»), действующей в качестве доверительного управляющего паевого инвестиционного фонда «Закрытый паевой инвестиционный фонд акций «Спортивест» под управлением ЗАО «Управляющая компания Менеджмент-Центр» № 01-02/11 от «01» августа 2011 г. на проведение оценки имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд и Приложение к нему № 45 от 07 сентября 2016 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	25 097 107	2 987 934
Сравнительный (индикативный результат)	20 933 875	не учитывался при согласовании
Доходный	не применялся	не применялся

На основании анализа информации, проведенных исследований и выполненных расчетов итоговая величина справедливой стоимости пакета обыкновенных именных бездокументарных акций Акционерного общества «Тушино 2018» размером 10 000 000 (Десять миллионов) штук (26,00036% от уставного капитала), по состоянию на 01 июля 2016 г. округленно составляет:

2 987 934 000 рублей

(Два миллиарда девятьсот восемьдесят семь миллионов девятьсот тридцать четыре тысячи рублей 00 копеек)

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

298,79 руб.

(Двести девяносто восемь рублей 79 копеек)

Ограничения и пределы применения полученной итоговой стоимости:

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



1. ОГЛАВЛЕНИЕ

1.	Оглавление	4
2.	Перечень таблиц, содержащихся в отчете	6
3.	Краткое изложение основных фактов и полученных результатов	8
3.1.	Общие сведения	8
3.2.	Задание на оценку	9
3.3.	Ограничения и пределы применения полученного результата	10
3.4.	Обоснование применяемого вида стоимости	10
3.5.	Допущения, принятые при проведении оценки	11
3.6.	Нормативные основы проведения работ	12
3.7.	Процесс оценки	14
4.	Описание объекта оценки	18
4.1.	Общее описание компании	18
4.2.	Общая характеристика объекта оценки	19
5.	Анализ рынка объекта оценки	22
5.1.	Обзор макроэкономики	22
5.2.	Валовой внутренний продукт (ВВП)	22
5.3.	Инфляция	23
5.4.	Ставка рефинансирования	25
5.5.	Ключевая ставка	25
5.6.	Средневзвешенные процентные ставки	26
5.7.	Индекс номинальной заработной платы	26
5.1.	Валютный курс	27
6.	Обзор отрасли	30
6.1.	Рынок государственных ценных бумаг	30
6.2.	Рынок корпоративных ценных бумаг	31
6.3.	Рынок производных финансовых инструментов	34
6.4.	Профессиональные участники рынка ценных бумаг	35
6.5.	Паевые и акционерные инвестиционные фонды	36
7.	Финансовый анализ	38
8.	Описание процесса оценки объекта оценки в части применения подходов к оценке	39
8.1.	Особенности оценки справедливой стоимости объекта оценки	39
8.2.	Обоснование выбора подходов и методов оценки	39
9.	Затратный подход	42
9.1.	Ограничения и допущения	42
9.2.	Общие положения	42

9.3.	Определение справедливой стоимости активов	44
9.4.	Определение справедливой стоимости обязательств	80
9.5.	Расчет справедливой стоимости собственного капитала затратным подходом	87
10.	Сравнительный (рыночный) подход	88
10.1.	Общие положения	88
10.2.	Расчет справедливой стоимости собственного капитала сравнительным подходом	89
11.	Доходный подход	91
11.1.	Общие положения	91
11.2.	Применение доходного подхода к определению справедливой стоимости объекта оценки	91
12.	Согласование результатов	93
12.1.	Расчет справедливой стоимости пакета обыкновенных акций АО «ТУШИНО 2018» размером 100% от уставного капитала	93
12.2.	Расчет стоимости пакета обыкновенных акций АО «Тушино 2018» размером 26,00036% от уставного капитала	93
12.3.	Определение поправок на степени контроля и ликвидности	94
12.4.	Расчет справедливой стоимости объекта оценки	96
13.	Итоговые выводы	97
14.	Заявление о соответствии	98
15.	Приложение № 1. Финансовый анализ АО «Тушино 2018»	99
15.1.	Исходные данные	99
15.2.	Структура баланса	100
15.3.	Показатели рентабельности	105
15.4.	Анализ финансовой устойчивости	106
15.5.	Анализ ликвидности	108
15.6.	Анализ деловой активности	110
15.7.	Резюме	112
16.	Документы Оценщика	113
17.	Приложение. Документы Заказчика	117

2. ПЕРЕЧЕНЬ ТАБЛИЦ, СОДЕРЖАЩИХСЯ В ОТЧЕТЕ

Табл. 5.1. Средневзвешенные процентные ставки за май 2016 г., % годовых.....	26
Табл. 9.1. Активы АО «Тушино 2018»	43
Табл. 9.2. Обязательства АО «Тушино 2018»	43
Табл. 9.3. Состав нематериальных активов АО «Тушино 2018»	44
Табл. 9.4. Определение справедливой стоимости движимого имущества	47
Табл. 9.5. Характеристики автомобилей	54
Табл. 9.6. Результаты расчета справедливой стоимости ТС	55
Табл. 9.7. Результаты расчета справедливой стоимости ТС	55
Табл. 9.8. Результаты расчета справедливой стоимости ТС	56
Табл. 9.9. Результаты расчета справедливой стоимости ТС	56
Табл. 9.10. Результаты расчета справедливой стоимости ТС	57
Табл. 9.11. Результаты определения справедливой стоимости основных средств	58
Табл. 9.12. Расшифровка стр. 1170 Баланса	59
Табл. 9.13. Характеристика оцениваемых компаний	61
Табл. 9.14. Расчет стоимости инвестиционно-финансовых компаний	63
Табл. 9.15. Расчет стоимости ООО "Управляющая компания "Тушино 2018"	63
Табл. 9.16. Расчет стоимости оцениваемых компаний	64
Табл. 9.17. Результаты согласования по подходам	64
Табл. 9.18. Результаты расчета справедливой стоимости долгосрочных финансовых вложений	65
Табл. 9.19. Расшифровка стр. 1190 Баланса	66
Табл. 9.20. Расшифровка стр. 1210 Баланса	68
Табл. 9.21. Расчет справедливой стоимости дебиторской задолженности	71
Табл. 9.22. Состав выданных займов	74
Табл. 9.23. Состав депозитов	74
Табл. 9.24. Расчет справедливой стоимости выданных займов	75
Табл. 9.25. Расчет справедливой стоимости депозита	76
Табл. 9.26. Расшифровка стр. 1260 Баланса	77
Табл. 9.27. Результаты расчета справедливой стоимости активов АО «Тушино 2018»	79
Табл. 9.28. Обязательства АО «Тушино 2018»	80
Табл. 9.29. Расшифровка стр. 1410 Баланса	80
Табл. 9.30. Расчет справедливой стоимости выданных займов	81
Табл. 9.31. Состав краткосрочных заемных средств	81
Табл. 9.32. Расчет справедливой стоимости выданных займов	82
Табл. 9.33. Расчет справедливой стоимости кредиторской задолженности	83
Табл. 9.34. Результаты расчета справедливой стоимости обязательств АО «Тушино 2018»	86
Табл. 9.35. Расчет стоимости собственного капитала АО «Тушино 2018»	87
Табл. 10.1. Расчет справедливой стоимости	89

Табл. 12.1. Результаты согласования по подходам.....	93
Табл. 12.2. Расчет стоимости оцениваемого пакета акций	94
Табл. 12.3. Коэффициенты контроля по данным из различных источников	94
Табл. 12.4. Диапазоны рекомендованных значений скидок и надбавок.....	95
Табл. 12.5. Диапазоны рекомендованных значений скидок	95
Табл. 12.6. Расчет справедливой стоимости объекта оценки	96

3. КРАТКОЕ ИЗЛОЖЕНИЕ ОСНОВНЫХ ФАКТОВ И ПОЛУЧЕННЫХ РЕЗУЛЬТАТОВ

3.1. ОБЩИЕ СВЕДЕНИЯ

Заказчик	Закрытое акционерное общество «Управляющая компания Менеджмент-Центр» («Д.У.»), осуществляющее доверительное управление паевым инвестиционным фондом «Закрытый паевой инвестиционный фонд акций «Спортивест» под управлением ЗАО «Управляющая компания Менеджмент-Центр»
Реквизиты Заказчика	Место нахождения: Россия, 123100, г. Москва, Краснопресненская наб., дом 6 ОГРН 1027739680650, дата присвоения 04 мая 2001 г.
Исполнитель (юридическое лицо с которым оценщик заключил трудовой договор)	ООО «Независимое Агентство Оценки и Консалтинга»
Сведения об Исполнителе	Место нахождения: 109341, г. Москва, Ул. Верхние поля, д.22, стр. 1 Почтовый адрес: 109341, г. Москва, Ул. Верхние поля, д.22, стр. 1, телефон: 89015293830, e-mail: info@naoik.ru. ИНН 7723528740 КПП 772301001 ОГРН 1047797060255 от 28 декабря 2004 г.
Оценщик	Лигачев Константин Владимирович, Почтовый адрес Оценщика совпадает с почтовым адресом Исполнителя, телефон: 89015293830, e-mail: info@naoik.ru.
Сведения об Оценщике	Член Межрегиональной саморегулируемой организации Некоммерческое партнерство "Общество профессиональных экспертов и оценщиков" и включен в реестр оценщиков 26 сентября 2011г. за регистрационным № 1133.77. (местонахождение: г. Москва, 4-я ул. 8-го Марта, д.6А). Профессиональная деятельность оценщика застрахована ОАО «АльфаСтрахование» (Полис 0991R/776/F0281/6, выдан 15 августа 2016 года, страховая сумма 1 000 000 (один миллион рублей), срок действия с 26.08.2016 г. по 25.08.2017 г. Со стороны саморегулируемых организаций оценщиков на дату составления настоящего Отчета об оценке меры дисциплинарного воздействия, предусмотренные Федеральным законом "Об оценочной деятельности в Российской Федерации", а также внутренними документами саморегулируемых организаций оценщиков» не применялись.
Сведения о независимости Исполнителя и Оценщика	Требования статьи 16 Федерального закона Российской Федерации от 29.07.1998 г. № 135-ФЗ "Об оценочной деятельности в Российской Федерации" выполнены
Информация о привлекаемых к проведению оценки и подготовке отчета об оценке организациях и специалистах	Организации и специалисты не привлекались



3.2. ЗАДАНИЕ НА ОЦЕНКУ

Объект оценки	<p>Пакет обыкновенных именных бездокументарных акций Акционерного общества «Тушино 2018» размером 10 000 000 (Десять миллионов) штук (26,00036% от уставного капитала) с указанием стоимости одной акции в составе пакета.</p> <p>Регистрационные данные: 10 000 000 обыкновенных именных бездокументарных акций, номер государственной регистрации выпуска акций 1-01-74329-Н от 25.10.2010 г.</p>
Имущественные права на объект оценки, учитываемые при определении стоимости объекта оценки	<p>Право собственности</p> <p>Правообладатель: Акционерное общество «Тушино 2018» (АО «Тушино 2018»).</p> <p>Место нахождения: Россия, 123100, г. Москва, Краснопресненская наб., дом 6</p> <p>ОГРН 1027739680650, дата присвоения 04 мая 2001 г.</p>
Цель оценки	<p>Расчет справедливой стоимости для принятия управленческих решений, в том числе для расчета стоимости чистых активов паевого инвестиционного фонда.</p>
Предполагаемое использование результатов оценки	<p>Расчет стоимости чистых активов, аудит и прочее</p>
Вид стоимости, подлежащей определению	<p>Справедливая стоимость</p>
Дата определения стоимости	<p>01 июля 2016 г.</p>
Срок проведения оценки	<p>с 07 сентября 2016 г. по 22 сентября 2016 г.</p>
Допущения, на которых основывается оценка	<p>Оценка основана на информации Заказчика, которая признается достоверной.</p> <p>Результаты оценки действительны в месте оценки и на дату.</p> <p>Требования Управляющей компании к оформлению результатов оценки:</p> <ul style="list-style-type: none">- соответствие требованиям Федерального закона от 29 июля 1998 года N 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации»;- соответствие Международным стандартам финансовой отчетности (IFRS) 13 "Оценка справедливой стоимости", введенным в действие на территории Российской Федерации приказом Министерства финансов Российской Федерации от 18 июля 2012 года N 106н "О введении в действие и прекращении действия документов Международных стандартов финансовой отчетности на территории Российской Федерации", зарегистрированным Министерством юстиции Российской Федерации 3 августа 2012 года N 25095, с поправками, введенными в действие на территории Российской Федерации приказом Министерства финансов Российской Федерации от 17 декабря 2014 года N 151н "О введении документов Международных стандартов финансовой отчетности в действие на территории Российской Федерации", зарегистрированным Министерством юстиции Российской Федерации 15 января 2015 года N 35544, 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)

Суждение о возможных границах интервала стоимости

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

Дата составления отчета

22 сентября 2016 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 никакая-либо юридическая экспертиза прав собственности на активы оцениваемой компании. Также в обязанности Оценщика не входила проверка достоверности предоставленной ему финансовой отчетности компании.

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

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

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

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

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

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

3.6. НОРМАТИВНЫЕ ОСНОВЫ ПРОВЕДЕНИЯ РАБОТ

3.6.1. ПРИМЕНЯЕМЫЕ СТАНДАРТЫ ОЦЕНКИ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

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

Обязательность применения ФСО обусловлена соответствующими Приказами Минэкономразвития России.

При оценке выполнялись требования Свода Стандартов Оценки Российского Общества Оценщиков (ССО РОО 2015), существующие принципы и методики проведения оценки.

Обязательность применения ССО РОО обусловлена членством оценщика в Общероссийской общественной организации «Российское общество оценщиков».

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



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

3.6.2. НОРМАТИВНЫЕ И МЕТОДИЧЕСКИЕ ИСТОЧНИКИ

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

Основными нормативными и методическими источниками при проведении настоящей работы являются:

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

3.6.3. ПРОЧИЕ ИСТОЧНИКИ ИНФОРМАЦИИ

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

3.6.4. ПЕРЕЧЕНЬ ДАННЫХ, ИСПОЛЬЗУЕМЫХ ПРИ ПРОВЕДЕНИИ ОЦЕНКИ

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



- Устав АО «Тушино 2018» (новая редакция), утвержден Протоколом №2 от 22 января 2016 г. Внеочередного общего собрания АО «Тушино 2018»;
- Свидетельство о внесении записи в ЕГРЮЛ о юридическом лице АО «Тушино 2018»;
- Бухгалтерский баланс АО «Тушино 2018» (форма №1) на 30 июня 2016 г.;
- Отчет о финансовых результатах АО «Тушино 2018» (форма №2) за январь - июнь 2016 г.;
- Протокол №2 внеочередного общего собрания АО «Тушино 2018» от 22 января 2016 г.;
- Протокол Годового Общего собрания акционеров АО Тушино 2018 от 16 июня 2016 г.;
- Остальные документы находятся в архиве Оценщика.

3.7. ПРОЦЕСС ОЦЕНКИ

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

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

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

3.7.1. ПОСЛЕДОВАТЕЛЬНОСТЬ ОПРЕДЕЛЕНИЯ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

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

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

С Заказчиком был заключен Договор № 01-02/11 на проведение оценки имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд от «01» августа 2011г., и Приложение к нему № 45 от 07 сентября 2016 г. (Задание на оценку).

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

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

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

Дата определения стоимости – 01 июля 2016 г.

3.7.1.3. Установление количественных и качественных характеристик объекта оценки.

На данном этапе были изучены документы, информация и качественные характеристики объекта оценки, предоставленные Заказчиком. Оценщиком проанализированы документы и информация, относящиеся к производственно-хозяйственной деятельности компании. Произведен анализ ретроспективных данных и информации, установлено состояние компании на дату определения стоимости. Исходя из проведенного анализа, а так же консультаций с представителями Заказчика, сделаны выводы и определены перспективы развития компании.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

В рамках доходного подхода используются:

- метод прямой капитализации;
- метод дисконтирования будущих доходов.

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

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

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

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

Основными методами, применяемыми в рамках рыночного подхода, являются:

- метод компаний-аналогов;
- метод сделок.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

3.7.1.8. Составление отчета об оценке.

По итогам проведения оценки составляется отчет об оценке. Требования к содержанию и оформлению отчета об оценке устанавливаются Федеральным законом от 29 июля 1998 г. № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» (Собрание законодательства Российской Федерации, с изменениями на) 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 30 июня 2016 г., предоставленной Заказчиком, основной вид деятельности АО «Тушино 2018» - капиталовложения в ценные бумаги.

4.1.3. ДОЧЕРНИЕ И ЗАВИСИМЫЕ ОБЩЕСТВА

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

Наименование дочернего, зависимого и другого общества	Сумма вложения на дату оценки, руб.	Кол-во акций на дату оценки, шт.	Доля вложения, %	Доля вложения в уставном капитале, %
ООО "Стадион Спартак"	18 190 921 956,41			99,999683
АО "ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ"	4 654 456,50	1005000		50,000
АО "Тушино М"	3 305 600,00	2310		70
ООО "ЭНКЛАВ-БАЛТИК"	220,00			0,0005
ООО "Управляющая компания "Тушино 2018"	8 400 000,00			70
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.	Цена размещения за 1 акцию, руб.	Доля УК
ЗАО "УК Менеджмент-Центр" ("Д.У.") ЗИПФ акций "Спортивест"	3 450 000 000	10 000 000	обыкновенные	345	345	26,00%
Компания Xantim Limited (Ксантим Лимитед)	383 364 000	1 111 200	привилегированные	345	345	2,89%
ЗАО "Спортивест"	2 449 500 000	7 100 000	обыкновенные	345	438,77	18,46%
RESERVE INVEST HOLDING (CYPRUS) LIVITED	3 668 873 175	10 634 415	обыкновенные	345	438,77	27,65%
АО Капитальные активы	3 317 307 825	9 615 385	обыкновенные	345	438,77	25,00%
ИТОГО	13 269 045 000	38 461 000				100,00%

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

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

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

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



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

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

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

4.2.2. СТРУКТУРА ОРГАНОВ УПРАВЛЕНИЯ ОБЩЕСТВА

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

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

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

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

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

К компетенции Общего собрания акционеров относятся следующие вопросы:

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

- определение порядка ведения Общего собрания акционеров;
- дробление и консолидация акций;
- принятие решений об одобрении сделок, в совершении которых имеется заинтересованность, в случаях, предусмотренных статьей 83 Федерального закона «Об акционерных обществах»;
- принятие решений об одобрении крупных сделок в случаях, предусмотренных статьей 79 Федерального закона «Об акционерных обществах»;
- приобретение Обществом размещенных акций, облигаций и иных ценных бумаг в случаях, предусмотренных Федеральным законом «Об акционерных обществах» и настоящим Уставом;
- принятие решения об участии в финансово-промышленных группах, ассоциациях и иных объединениях коммерческих организаций;
- утверждение внутренних документов, регулирующих деятельность органов Общества;
- решение иных вопросов, предусмотренных Федеральным законом «Об акционерных обществах».

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

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

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

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

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

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

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

5. АНАЛИЗ РЫНКА ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

5.1. ОБЗОР МАКРОЭКОНОМИКИ

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

5.2. ВАЛОВОЙ ВНУТРЕННИЙ ПРОДУКТ (ВВП)

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

В первом полугодии 2016 года происходило последовательное замедление экономического спада. Если в I квартале снижение ВВП составляло -1,2 % к соответствующему периоду прошлого года, то во II квартале оно составило, по оценке Минэкономразвития России, -0,6 процента. Темп спада ВВП сокращался с -0,8 % в апреле, до -0,6 % в мае и -0,5 % в июне. При этом сезонно очищенный спад ВВП практически остановился (в апреле он составлял -0,2 %, в мае - -0,1 %, в июне – 0 %).

Основное влияние на замедление экономического спада во II квартале оказали промышленное производство, транспорт, сельское хозяйство. Отрицательное влияние продолжают оказывать строительство и розничная торговля.

Росстат опубликовал информацию о первой оценке по использованию валового внутреннего продукта (ВВП) в I квартале 2016 года.

Потребительский спрос продолжил сокращение, в то время как инвестиционный возобновил рост, благодаря замедлению сокращения запасов. Расходы на конечное потребление сократились в квартальной оценке на 3,5 процента. Потребление домашних хозяйств снизилось на 4,3 %, сектора государственного управления – на 1,5 %, а расходы некоммерческих организаций, обслуживающих домашние хозяйства, выросли на 0,2 процента. В I квартале 2015 г. динамика потребительских расходов населения и государства сократилась на 6,9 % и 1,8 % соответственно, а расходы некоммерческих организаций, обслуживающих домашние хозяйства увеличились на 0,5 процента.

В то же время произошел рост инвестиционного спроса. Валовое накопление увеличилось в годовой оценке на 8,2 % против падения на 32,2 % в I квартале 2015 года. Увеличение валового накопления связано со снижением изменения запасов материальных средств, объем снижения которых в номинальном выражении составил лишь 0,5 % ВВП, по сравнению с их сокращением на 3,2 % ВВП в I квартале 2015 года. В то же время значительно увеличился спад накопления основного капитала (до 9,9 % против 6,4 % в I квартале 2015 года). Таким образом, отмечается замедление сокращения запасов материальных оборотных средств (МОС), а 8 %-ый рост валового накопления при почти 10 %-ом сокращении накопления основного капитала связан с шестикратным номинальным сокращением отрицательного прироста запасов МОС.

Отрицательная динамика импорта товаров и услуг (-10,9 %), почти вдвое опередившая сокращение их экспорта (-5,6 %), оказала поддерживающее влияние на чистый экспорт товаров и услуг, рост которого по итогам I квартала 2016 г. составил 3,2 % в годовой оценке.

В использовании ВВП в I кв. 2016 г. – по сравнению с I кв. 2015 г. – произошел структурный сдвиг в сторону увеличения расходов на конечное потребление и валового накопления при снижении доли

чистого экспорта. Доля потребительских расходов и валового накопления увеличилась до 77,4 % и 15,5 % ВВП (I квартал 2015 г. – 75,5 % и 12,1 % ВВП), соответственно, при снижении чистого экспорта до 7,1 % ВВП (I квартал 2015 г. – 12,4 % ВВП).

Пропорции формирования ВВП по источникам доходов в I квартале 2016 г. изменялись следующим образом.

Доля оплаты труда наемных работников выросла до 51,2 % ВВП против 48,4 % ВВП в аналогичном периоде 2015 года. Это произошло за счет роста номинального объема фонда заработной платы на 7,6 % в годовом выражении вследствие его увеличения в таких отраслях, как сельское хозяйство, охота и лесное хозяйство (на 9,1 %), добыча полезных ископаемых (на 6,3 %), оптовая и розничная торговля, ремонт автотранспортных средств, мотоциклов, бытовых изделий и предметов личного пользования (на 13,8 %), финансовая деятельность (на 16,8 %), операции с недвижимым имуществом (на 13,4 %).

Снижение уровня чистых налогов на производство и импорт, включающих НДС, акцизы, таможенные пошлины, налог на имущество, в основном обусловлено более низким уровнем мировых цен на энергоносители в I квартале 2016 г. по сравнению с аналогичным периодом 2015 года, что повлекло за собой снижение поступлений в бюджет таможенных пошлин, сокращение которых составило более 40 % в номинальном выражении.

Таким образом, в I квартале 2016 г. снижение относительной величины чистых налогов на производство и импорт на фоне значительного роста относительной доли оплаты труда наемных работников привело к уменьшению удельного веса валовой прибыли экономики и валовых смешанных доходов в структуре ВВП до 36,8 % ВВП против 38,4 % ВВП в аналогичном периоде 2015 года.

В первом полугодии 2016 года происходило последовательное замедление экономического спада. Если в I квартале снижение ВВП составляло -1,2 % к соответствующему периоду прошлого года, то во II квартале оно составило, по оценке Минэкономразвития России, -0,6 процента. Темп спада ВВП сокращался с -0,8 % в апреле, до -0,6 % в мае и -0,5 % в июне. При этом сезонно очищенный спад ВВП практически остановился (в апреле он составлял -0,2 %, в мае - -0,1 %, в июне – 0 %).

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.

За первое полугодие 2016 года потребительская инфляция составила 3,3%, приблизившись к докризисным значениям 2012-2013 гг. (3,2% и 3,5% соответственно)

На протяжении первого полугодия траектория инфляции менялась. В первом квартале ежемесячные темпы инфляции замедлялись – с 1,0% в январе до 0,5% в марте в основном за счет замедления продовольственной инфляции. Во II квартале инфляция сохранялась на уровне 0,4% при сохранении высоких инфляционных ожиданий.

Базовая инфляция, не учитывающая влияние сезонных и административных факторов, замедлялась с января (0,8%), и в июне составила 0,4% (0,5% в мае).

За годовой период инфляция к концу первого квартала замедлилась до 7,3% с 12,9% в декабре 2015 года. Однако после стабилизации на уровне 7,3% в апреле-мае в июне инфляция вновь усилилась до 7,5%, что обусловлено низкой базой прошлого года (в июне 2015 года – прирост цен за месяц составил 0,2%).

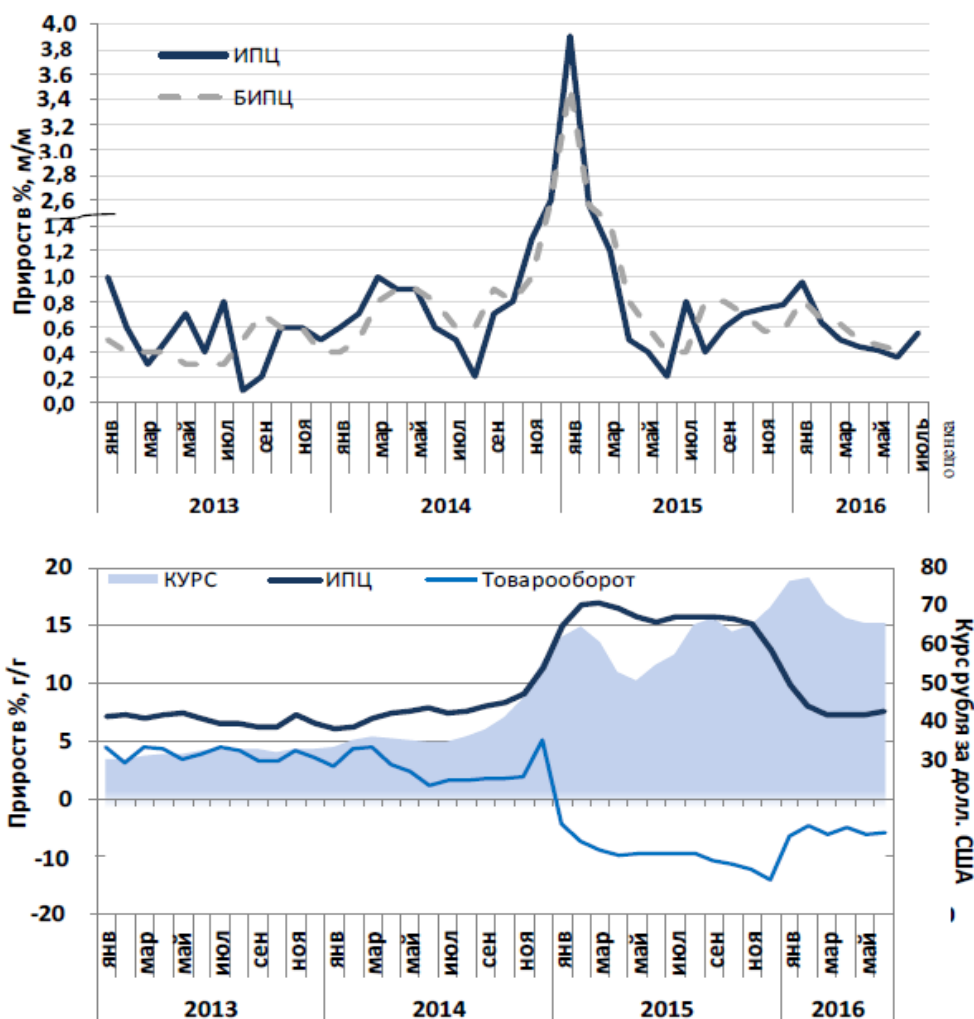
За период с начала месяца по 18 июля инфляция составила 0,5%, вследствие очередной индексации коммунальных тарифов. Вместе с тем на продовольственные и непродовольственные товары в июле еженедельные темпы роста цен замедляются по сравнению с июнем. За годовой период рост цен замедлился до 7,1%, что обусловлено более низкой индексацией тарифов на продукцию (услуги) компаний инфраструктурного сектора.

В отдельных сегментах потребительского рынка в первом полугодии значительно выросли цены на непродовольственные товары без бензина – прирост на 3,8%, что выше инфляции. Несмотря на снизившийся спрос и укрепление рубля с марта текущего года на цены на непродовольственные товары продолжает оказывать влияние предшествующее ослабление рубля в ноябре 2015 года - феврале 2016 года за счет роста издержек у производителей при высокой доле импорта. В том числе в июне рост цен сохранился на уровне мая – 0,4%, что не характерно для данного месяца (обычно на фоне низкого сезонного спроса рост цен замедляется). За годовой период цены на непродовольственные товары также растут опережающими темпами – в июне прирост на 8,5 процента.

На продовольственные товары с начала года по июнь цены выросли всего на 3,2%, что стало наименьшим ростом цен с 2008 года. В июне цены практически перестали расти – прирост на 0,1%, вследствие удешевления плодоовощной продукции и замедления роста цен на отдельные продовольственные товары без плодоовощной продукции при сезонном росте их предложения. За годовой период рост цен на продовольственные товары возобновился – прирост цен на 6,2% против 5,6% в мае.

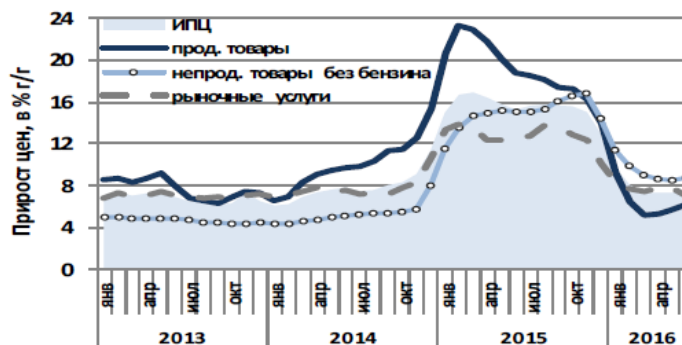
На рыночные услуги рост цен примерно на уровне инфляции – 3,4% с начала года и 7,1% за годовой период. В июне рост цен усилился до 0,8%, что связано с подорожанием отдельных видов услуг, пользующихся повышенным спросом в период отпускного сезона (санаторно-оздоровительные услуги, услуги в сфере зарубежного туризма, услуги воздушного транспорта).

Динамика инфляции представлена на рисунке ниже.



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России

Инфляция и динамика цен в отдельных сегментах потребительского рынка



Источник: Росстат,
расчеты Минэкономразвития России

Инфляция на потребительском рынке в первом полугодии 2016 года составила 3,3% (годом ранее потребительские цены выросли на 8,5%). За годовой период рост цен замедлился до 7,5% с 12,9% в декабре 2015 года.

5.4. СТАВКА РЕФИНАНСИРОВАНИЯ

В 2015 г. Банк России формировал параметры денежно-кредитной политики с учетом изменения внешних и внутренних экономических условий. В первом полугодии в условиях ослабления инфляционных рисков и сохранения рисков значительного охлаждения экономики ключевая ставка Банка России была снижена в совокупности на 5,50 п.п., до 11,50% годовых. Во втором полугодии Банк России осуществил однократное снижение ключевой ставки на 50 базисных пунктов (далее – б.п.), до 11,00% годовых (с 03.08.15). С сентября по декабрь 2015 г. наблюдалось увеличение инфляционных рисков при сохранении рисков существенного охлаждения экономики. В указанный период Банк России приостановил смягчение денежно-кредитной политики, сохранив ключевую ставку на указанном уровне. При этом в течение 2015 г. Банк России сохранял на неизменном уровне процентные ставки по специализированным инструментам рефинансирования.

В декабре 2015 г. Совет директоров Банка России в рамках комплекса мер, одобренного в сентябре 2013 г., принял решение приравнять с 1 января 2016 г. значение ставки рефинансирования к значению ключевой ставки Банка России, определенному на соответствующую дату. Таким образом, с 01.01.16 значение ставки рефинансирования составляет 11% годовых. В дальнейшем одновременно с изменением ключевой ставки будет происходить изменение ставки рефинансирования на ту же величину. С 1 января 2016 г. самостоятельное значение ставки рефинансирования не устанавливается.

5.5. КЛЮЧЕВАЯ СТАВКА

Ключевая ставка была обозначена как инструмент денежно-кредитной политики в сентябре 2013 г. Ключевая ставка устанавливается Центральным банком Российской Федерации в целях оказания воздействия на уровень процентных ставок, складывающихся в экономике страны. По существу, это ставка, по которой Банк России кредитует коммерческие банки.

Уже в январе 2016 г. ЦБ РФ планирует скорректировать ставку рефинансирования до уровня ключевой ставки. Пока же ставка рефинансирования будет иметь второстепенное значение и указываться лишь для справки.

История изменения ключевой ставки:

- 13 сентября 2013 г. установлена в размере 5,5% годовых;



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

С 14 июня 2016 г. ключевая ставка составляет 10,5 %.

5.6. СРЕДНЕВЗВЕШЕННЫЕ ПРОЦЕНТНЫЕ СТАВКИ

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

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

По привлеченным банковским вкладам (депозитам) нефинансовых организаций, в рублях, со сроком привлечения					
до 30 дней	от 31 до 90 дней	от 91 до 180 дней	от 181 дня до 1 года	от 1 года до 3 лет	свыше 1года
9,64%	10,20%	10,38%	10,60%	9,68%	9,99%
По кредитам, предоставленным нефинансовым организациям всего, в рублях, со сроком погашения					
до 30 дней	от 31 до 90 дней	от 91 до 180 дней	от 181 дня до 1 года	от 1 года до 3 лет	свыше 1года
11,77%	13,64%	14,68%	14,37%	13,81%	13,97%
По кредитам, предоставленным нефинансовым организациям МиСП, в рублях, со сроком погашения					
до 30 дней	от 31 до 90 дней	от 91 до 180 дней	от 181 дня до 1 года	от 1 года до 3 лет	свыше 1года
16,30%	16,36%	16,49%	16,17%	15,76%	15,66%

Источник <http://www.cbr.ru/publ/SBB/Sbb1605r.pdf>, Статистический бюллетень банка России № 7(278), 2016.

5.7. ИНДЕКС НОМИНАЛЬНОЙ ЗАРАБОТНОЙ ПЛАТЫ

Реальная заработная плата работников продолжает демонстрировать позитивную динамику. После роста на 1 % в мае (уточненные данные) в июне реальная зарплата ускорилась до 1,4 % относительно июня прошлого года. В целом за первое полугодие реальная заработная плата сохранилась на уровне аналогичного периода 2015 года.

Сокращение реальных располагаемых доходов в июне замедлилось до 4,8 к соответствующему периоду предыдущего года вероятнее всего за счет роста заработной платы. Однако в результате существенного снижения в апреле-мае за первое полугодие реальные располагаемые доходы сократились сильнее – на 5 % к соответствующему периоду предыдущего года.

Динамика заработной платы представлена на рисунке ниже.



Динамика заработной платы



Источник: Росстат

Среднемесячная начисленная заработная плата работников организаций в июне 2016 г., по оценке Росстата, составила 38590 рублей и по сравнению с июнем 2015 г. выросла на 9 %, реальная заработная плата увеличилась на 1,4 процента.

В целом в текущем году показатели по заработной плате демонстрируют существенное улучшение по сравнению с прошлым годом. Номинальный прирост заработной платы в I полугодии 2016 г. относительно аналогичного периода прошлого года составил 7,8 %, а реальная заработная плата сохранилась на уровне соответствующего периода предыдущего года.

Если рассматривать заработную плату в разрезе видов экономической деятельности, то по данным за январь-май 2016 г. практически во всех наблюдаемых видах экономической деятельности было отмечено увеличение номинальной начисленной заработной платы относительно аналогичного периода прошлого года.

Исключением стали производство нефтепродуктов и государственное управление. Причиной номинального сокращения заработной платы в производстве нефтепродуктов в апреле-мае текущего года (на 10,8 % и 41,2 % соответственно) выступила высокая база аналогичного периода прошлого года, сформированная в условиях восстановительного роста цены на нефть. При этом производство нефтепродуктов остается наиболее оплачиваемым среди наблюдаемых видов экономической деятельности, в котором заработная плата превышает заработную плату в целом по экономике в 2,5 раза.

Так же среди лидеров по оплате труда добыча топливно-энергетических полезных ископаемых, транспортирование по трубопроводам и финансовая деятельность (в 2,2- 2,4 раза выше, чем в целом по экономике).

В условиях моратория на индексацию заработная плата в государственном управлении в 2016 году закономерно продолжает демонстрировать негативную или слабо положительную динамику. Снижение в мае 2016 г. относительно аналогичного периода прошлого года составило 2,6 %, в среднем за январь-май – 0,2 процента.

Номинальный прирост заработной платы в I полугодии 2016 г. относительно аналогичного периода прошлого года составил 7,8 %, а реальная заработная плата сохранилась на уровне соответствующего периода предыдущего года.

5.1. ВАЛЮТНЫЙ КУРС

После существенного ослабления российской национальной валюты относительно основных мировых валют в январе текущего года, обусловленного снижением мировых цен на нефть и действием внутренних факторов, с середины февраля 2016 г. началось укрепление рубля, и волатильность его курса заметно снизилась. Этому способствовали повышение цены на нефть на мировых товарных рынках и

сохранение умеренно жесткой денежно-кредитной политики Банка России. В июне 2016 г. рубль преимущественно продолжал укрепляться, несмотря на отсутствие роста нефтяных котировок по итогам месяца. Основной причиной этого стало ослабление ожиданий повышения ставки ФРС США летом 2016 года. Также сказалось сезонное повышение спроса на рубли в связи с традиционной массовой выплатой дивидендов компаниями в июне. Снижение ключевой ставки Банка России оказало кратковременное понижающее влияние на курсовую динамику рубля. После соглашения 23 июня результатов референдума относительно членства Великобритании в Европейском союзе резко повысилась волатильность на мировых финансовых рынках, что сопровождалось снижением цен на нефть и продажей международными инвесторами рискованных активов. В этих условиях волатильность курса рубля была несколько выше показателей предыдущего месяца.

Динамика официальных курсов доллара США и евро по отношению к рублю в июне 2014 – июне 2016 годов представлена на рисунке ниже.



По итогам I полугодия 2016 г. официальный курс доллара США к рублю снизился на 12,0%, до 64,1755 руб. за доллар на 1 июля 2016 г., курс евро к рублю – на 10,5%, до 71,2926 руб. за евро, стоимость бивалютной корзины – на 11,3%, до 67,3782 рубля. В I квартале 2016 г. Банк России заключил сделку «валютный своп» по продаже кредитным организациям долларов США только 04.03.16 на сумму 138,2 млн. долл. США.

Средний дневной биржевой оборот торгов по операциям рубль/доллар США в I полугодии текущего года по сравнению с предыдущим полугодием снизился на 17%, до 8,5 млрд. долл. США, по операциям рубль/евро – на 23%, составив 1,6 млрд. евро.

По расчетам Минэкономразвития России, в июне текущего года реальное (с учетом внешней и внутренней инфляции) укрепление рубля к доллару США составило 0,6%, к евро – 1,4%, к фунту стерлингов – 2,5%, к швейцарскому франку – 0,2%, к канадскому доллару – 0,7%, ослабление к японской иене – 1,5%, к австралийскому доллару – 0,1%. В целом за январь-июнь (из расчета июнь 2016 года к декабрю 2015 года) реальное укрепление рубля к доллару США составило 8,15%, к евро – 6,2%, к фунту стерлингов – 15,55%, к швейцарскому франку – 7,25%, к канадскому доллару – 2,1%, к австралийскому доллару – 7,7%, ослабление к японской иене – 4 процента.

Укрепление реального эффективного курса рубля оценивается за первые шесть месяцев текущего года в 7,5% (в том числе за июнь – в 1,2 процента).

В первом полугодии 2016 года происходило последовательное замедление экономического спада. Если в I квартале снижение ВВП составляло -1,2 % к соответствующему периоду прошлого года, то во II квартале оно составило, по оценке Минэкономразвития России, -0,6 процента. Темп спада ВВП сокращался с -0,8 % в апреле, до -0,6 % в мае и -0,5 % в июне. При этом сезонно очищенный спад ВВП практически остановился (в апреле он составлял -0,2 %, в мае - -0,1 %, в июне - 0 %).

Инфляция на потребительском рынке в первом полугодии 2016 года составила 3,3% (годом ранее потребительские цены выросли на 8,5%). За годовой период рост цен замедлился до 7,5% с 12,9% в декабре 2015 года.

В целом в текущем году показатели по заработной плате демонстрируют существенное улучшение по сравнению с прошлым годом. Номинальный прирост заработной платы в I полугодии 2016 г. относительно аналогичного периода прошлого года составил 7,8 %, а реальная заработная плата сохранилась на уровне соответствующего периода предыдущего года

Среднемесячная начисленная заработная плата работников организаций в июне 2016 г., по оценке Росстата, составила 38590 рублей и по сравнению с июнем 2015 г. выросла на 9 %, реальная заработная плата увеличилась на 1,4 процента.

По расчетам Минэкономразвития России, в июне текущего года реальное (с учетом внешней и внутренней инфляции) укрепление рубля к доллару США составило 0,6%, к евро – 1,4%, к фунту стерлингов – 2,5%, к швейцарскому франку – 0,2%, к канадскому доллару – 0,7%, ослабление к японской иене – 1,5%, к австралийскому доллару – 0,1%. В целом за январь-июнь (из расчета июнь 2016 года к декабрю 2015 года) реальное укрепление рубля к доллару США составило 8,15%, к евро – 6,2%, к фунту стерлингов – 15,55%, к швейцарскому франку – 7,25%, к канадскому доллару – 2,1%, к австралийскому доллару – 7,7%, ослабление к японской иене - 4 процента.

По итогам I полугодия 2016 г. официальный курс доллара США к рублю снизился на 12,0%, до 64,1755 руб. за доллар на 1 июля 2016 г., курс евро к рублю – на 10,5%, до 71,2926 руб. за евро, стоимость бивалютной корзины – на 11,3%, до 67,3782 рубля.

Укрепление реального эффективного курса рубля оценивается за первые шесть месяцев текущего года в 7,5% (в том числе за июнь – в 1,2 процента).

6. ОБЗОР ОТРАСЛИ

6.1. РЫНОК ГОСУДАРСТВЕННЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ²

В I полугодии текущего года конъюнктура российского рынка государственных ценных бумаг была относительно благоприятной: доходность ОФЗ преимущественно снижалась, росли объемы операций с этими бумагами. Позитивное влияние на динамику рыночных индикаторов оказывали улучшение внешнеэкономической конъюнктуры, укрепление рубля, замедление инфляции и растущая на этом фоне уверенность участников рынка в действенности политики регулятора по снижению инфляции. Кроме того, принятое Банком России в июне 2016 г. решение понизить ключевую ставку, наряду со снижающимися инфляционными ожиданиями, способствовало усилению рыночных ожиданий снижения процентных ставок и доходности облигаций в среднесрочной перспективе.

На первичном рынке государственных ценных бумаг Минфин России продолжил регулярное проведение аукционов по размещению ОФЗ-ПД (в том числе новых серий), ОФЗ-ПК и ОФЗ-ИН1. На состоявшихся в январе-июне 2016 г. 45 аукционах эмитент реализовал 90,2% номинального объема предложения выпусков ОФЗ, что позволило ему на 99,8% осуществить план заимствований на I полугодие 2016 года. Выпуски ОФЗ размещались как с премией, так и с дисконтом к их доходности на вторичном рынке. Суммарный объем средств, привлеченных Минфином России на первичном рынке, составил 514,6 млрд. руб., номинальный объем размещения – 518,8 млрд. руб. (в июле-декабре 2015 г. – 343,6 млрд. руб. и 361,3 млрд. руб. соответственно). Минфин России также в январе-июне 2016 г. доразместил на вторичном рынке ОФЗ по принципу прямых продаж (без проведения аукционов) на сумму 1 млрд. руб. по номиналу (1 млрд. руб. по фактической стоимости).

В соответствии с платежным графиком Минфин России в январе-июне текущего года выплатил 206,4 млрд. руб. в виде купонного дохода по выпускам ОФЗ-ПД, ОФЗ-ПК, ОФЗ-ИН и ОФЗ-АД, а также 205,8 млрд. руб. – в счет погашения ОФЗ-ПД 25077 и 25082 и частичного погашения ОФЗ-АД 46019. По итогам I полугодия 2016 г. рыночный портфель обращающихся выпусков ОФЗ увеличился на 6,7%, до 5116 млрд. руб. по номиналу². Дюрация рыночного портфеля ОФЗ повысилась на 149 дней и на конец июня составила 4,5 года.

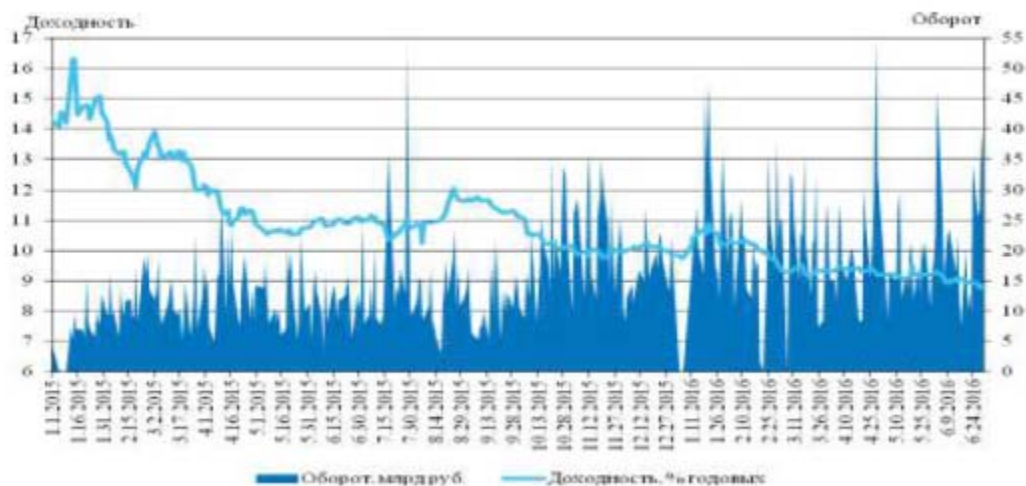
Активность участников вторичного рынка государственных облигаций в I полугодии 2016 г. повысилась по сравнению со II полугодием 2015 года. По данным ПАО Московская Биржа (далее – Московская Биржа), средний дневной объем торгов ОФЗ возрос на 25%, до 20,5 млрд. рублей.

Доходность ОФЗ на вторичном рынке (индекс RGBEY)¹ к концу июня текущего года снизилась на 111 б.п. по сравнению с концом декабря 2015 г. и составила 8,8% годовых. Средняя за I полугодие 2016 г. доходность ОФЗ была ниже аналогичного показателя II полугодия 2015 г. также на 111 б.п. и составила 9,6% годовых.

Доходность и оборот вторичных торгов ОФЗ представлены на рис. ниже.

² Обзор подготовлен с использованием материалов: www.economy.gov.ru.

Доходность и оборот вторичных торгов ОФЗ



Источник: Московская Биржа.

На рынке государственных облигаций номинированных в иностранной валюте 24 мая Минфин России закрыл книгу заявок по размещению десятилетнего выпуска «Россия-26». Объем проданных бумаг составил 1,75 млрд. долл. США, ставка доходности – 4,75% годовых, общий объем книги заявок - 7 млрд. долл. США.

При этом, в конце марта произведено очередное частичное погашение «тела долга» амортизационных еврооблигаций «Россия-30». Всего Внешэкономбанк России, в соответствии с условиями выпуска еврооблигаций, по поручению Минфина России, перевел 30 марта средства на общую сумму 1109,976 млн. долл. США для осуществления очередного платежа по еврооблигациям в счет погашения и обслуживания государственного внешнего долга России (на сумму 636,545 млн. долл. США в счет выплаты основного долга и на сумму 473,431 млн. долл. США в счет оплаты процентов по облигационному займу).

Всего, в течение января-июня текущего года в счет выплаты процентов по еврооблигационным займам произведены платежи на общую сумму 1216,261 млн. долл. США

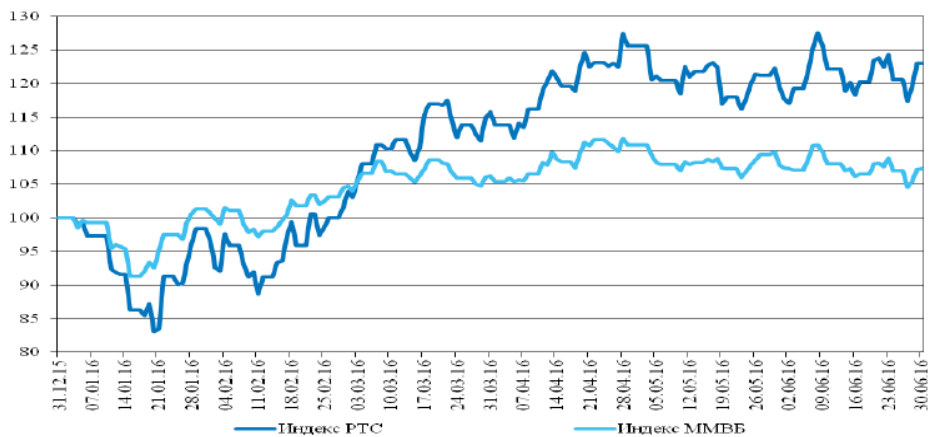
Доходность ОФЗ на вторичном рынке (индекс RGBEY)1 к концу июня текущего года снизилась на 111 б.п. по сравнению с концом декабря 2015 г. и составила 8,8% годовых. Средняя за I полугодие 2016 г. доходность ОФЗ была ниже аналогичного показателя II полугодия 2015 г. также на 111 б.п. и составила 9,6% годовых.

6.2. РЫНОК КОРПОРАТИВНЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ

За I полугодие текущего года индекс РТС вырос на 22,9% и по состоянию на 30.06.2016 составил 930,8 пункта (прирост за I полугодие 2015 г. - 18,9%, до значения 939,9 пункта), индекс ММВБ увеличился на 7,4% и составил 1891,1 пункта (прирост за I полугодие 2015 г. - 18,5%, до значения 1654,6 пункта).

Динамика индексов ММВБ и РТС представлены на рис. ниже.

Динамика индексов ММВБ и РТС (01.01.2016 = 100%)



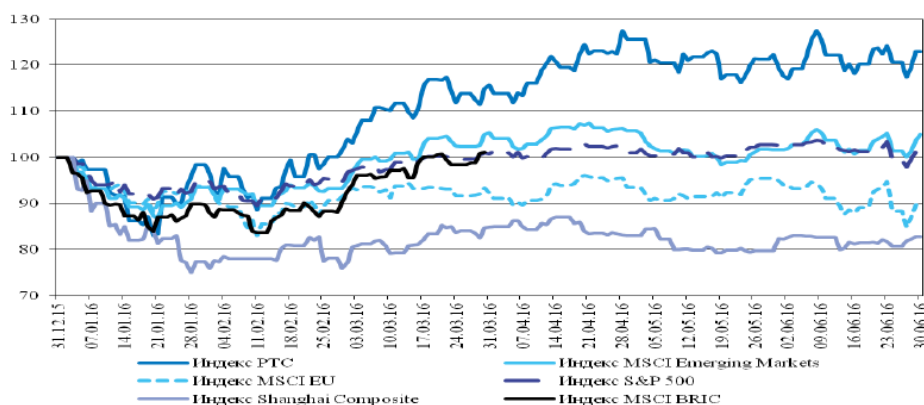
Источник: Bloomberg.

На 30.06.2016 индекс MSCI Emerging Markets¹, индекс MSCI BRIC и индекс S&P 500 лишь незначительно превысили уровни на 31.12.2015, а индекс MSCI EU и индекс Shanghai Composite оказались ниже значений на 31.12.2015.

В конце июня к росту нестабильности на мировых фондовых рынках и рынках валют привели новости о результатах референдума о членстве Великобритании в Европейском союзе.

Динамика индекса РТС в сравнении с мировыми фондовыми индексами представлена на рис ниже.

Динамика индекса РТС в сравнении с мировыми фондовыми индексами
(01.01.2016 = 100%)



Источник: Bloomberg.

По информации агентства Bloomberg, стоимость сентябрьского фьючерсного контракта на сырую нефть ICE Brent по состоянию на 30.06.2016 составляла 49,71 долл. США/баррель (на 31.12.2015 – 42,51 долл. США/барр.). Минимальная стоимость фьючерса в I полугодии 2016 г., составившая 32,15 долл. США/барр., зафиксирована 20.01.2016.

По данным Московской Биржи, капитализация российского рынка акций на 30.06.2016 составила 31,7 трлн. руб. (493,9 млрд. долл. США). За I полугодие текущего года капитализация в рублевом выражении увеличилась на 10,3%, в долларовом выражении – на 24,5%. В годовом исчислении (за предыдущие 12 месяцев) капитализация рынка акций в рублевом выражении увеличилась на 16,2%, в долларовом выражении – на 0,4 процента.

В отраслевой структуре капитализации по итогам I полугодия 2016 г. наиболее емкими отраслями традиционно были: нефтегазовая отрасль (доля предприятий в капитализации рынка акций составила 47%), металлургия (16,1%) и финансовое посредничество (15,6%). За I полугодие текущего года из трех наиболее емких по капитализации отраслей наибольший прирост капитализации в рублевом выражении показала отрасль металлургии – 14,3%, капитализация предприятий финансового посредничества увеличилась на 11,9%, капитализация предприятий нефтегазовой отрасли выросла на 10,1 процента.

Среди эмитентов первое место по капитализации по итогам I полугодия 2016 г. заняло ПАО «НК «Роснефть», обогнав традиционного лидера ПАО «Газпром». По данным на конец июня 2016 г. доля ПАО «НК «Роснефть» в капитализации рынка акций составила 11%, или 3,5 трлн. рублей. За январь-июнь 2016 г. капитализация ПАО «НК «Роснефть» увеличилась на 28,5 процента.

Объем вторичных торгов акциями (включая Российские депозитарные расписки, без учета сделок репо) на Московской Бирже в I полугодии 2016 г. по сравнению с тем же периодом 2015 г. увеличился на 1,6%, до 4,7 трлн. рублей.

Суммарный объем сделок по операциям репо на Московской Бирже за I полугодие текущего года по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года увеличился на 53,3%, до 97,5 трлн. рублей. Прирост операций репо произошел в основном за счет сделок репо с еврооблигациями, объем которых увеличился с 16,9 трлн. руб. до 48,7 трлн. рублей. Объем сделок репо с клиринговыми сертификатами участия за период с 29.02.2016 по 30.06.2016 составил 88,6 млрд. рублей.

Объем вторичных торгов корпоративными облигациями (включая биржевые облигации) на Московской Бирже в I полугодии 2016 г. по сравнению с аналогичным периодом 2015 г. увеличился на 5,2%, до трлн. рублей.

По данным агентства ООО «Сбондс.ру», стоимость корпоративных облигаций в обращении к концу июня 2016 г. составила 8,5 трлн. руб., увеличившись за I полугодие 2016 г. на 5,6% (в годовом исчислении прирост составил 15,5%). К концу июня 2016 г. в обращении находилось 1196 выпусков облигаций 380 эмитентов.

Из общего объема корпоративных облигаций в обращении 3,9 трлн. руб. (45,7%) пришлось на выпуски облигаций банков и иных финансовых институтов, 1,8 трлн. руб. (21,5%) – на облигации предприятий нефтегазовой отрасли, 665,3 млрд. руб. (7,8%) – на облигации транспортных компаний.

Объем рынка ипотечных облигаций за I полугодие 2016 г. увеличился на 8,9% и по состоянию на 30.06.2016 составил 614,1 млрд. руб.1 (в годовом исчислении объем рынка ипотечных облигаций увеличился на 11,4 процента).

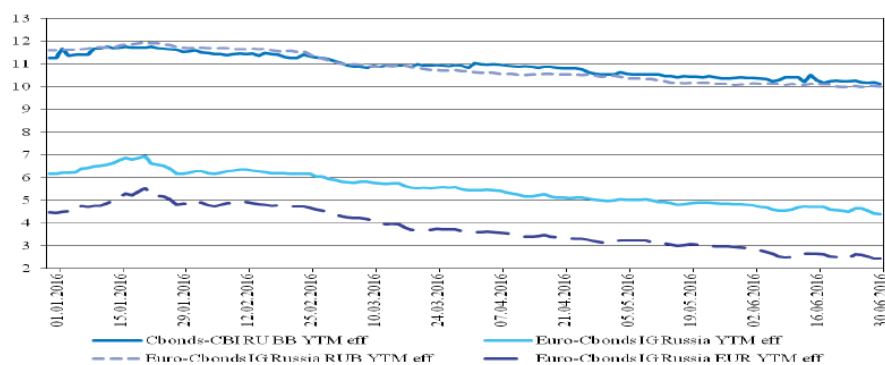
Объем рынка российских корпоративных еврооблигаций за I полугодие 2016 г. снизился на 0,6% и по состоянию на 30.06.2016 составил 138,2 млрд. долл. США (в годовом исчислении снижение составило 9,5 процента).

Из общего объема корпоративных еврооблигаций в обращении 59,8 млрд. долл. США (43,2%)2 пришлось на выпуски еврооблигаций банков и иных финансовых институтов, 42,2 млрд. долл. США (30,5%) – на еврооблигации предприятий нефтегазовой отрасли, 10,1 млрд. долл. США (7,3%) – на еврооблигации транспортных компаний.

Средневзвешенная эффективная доходность корпоративных облигаций эмитентов с рейтингом спекулятивной категории за I полугодие 2016 г. снизилась с 11,25% годовых на 31.12.2015 до 10,12% годовых на 30.06.2016. Доходность еврооблигаций в долларах США эмитентов с инвестиционным рейтингом за тот же период снизилась с 6,16% до 4,39% годовых, доходность еврооблигаций в рублях эмитентов с инвестиционным рейтингом уменьшилась с 11,59% до 9,99% годовых, доходность еврооблигаций в евро снизилась с 4,48% до 2,43% годовых.

Индексы средневзвешенной эффективной доходности корпоративных облигаций и еврооблигаций эмитентов представлены на рис. ниже.

Индексы средневзвешенной эффективной доходности корпоративных облигаций и еврооблигаций эмитентов (% годовых)



Источник: ООО «Сбондс.ру».

По данным агентства ООО «Сбондс.ру», в январе-июне текущего года 90 новых эмитентов в ходе 141 выпуска корпоративных облигаций привлекли 864,7 млрд. руб. (в январе-июне 2015 г. 84 эмитента в ходе 162 выпусков привлекли 1100,4 млрд. рублей).

Крупнейшим заемщиком стало ОАО «РЖД». Разместив за I полугодие 2016 г. пять выпусков облигаций на общую сумму 85,3 млрд. руб., в том числе за счет выпуска инфраструктурных облигаций, компания привлекла 30,3 млрд. рублей.

Средневзвешенная эффективная доходность корпоративных облигаций эмитентов с рейтингом спекулятивной категории за I полугодие 2016 г. снизилась с 11,25% годовых на 31.12.2015 до 10,12% годовых на 30.06.2016. Доходность еврооблигаций в долларах США эмитентов с инвестиционным рейтингом за тот же период снизилась с 6,16% до 4,39% годовых, доходность еврооблигаций в рублях эмитентов с инвестиционным рейтингом уменьшилась с 11,59% до 9,99% годовых, доходность еврооблигаций в евро снизилась с 4,48% до 2,43% годовых.

6.3. РЫНОК ПРОИЗВОДНЫХ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

Совокупный объем торгов на срочном рынке, по данным Московской Биржи, за I полугодие 2016 г. составил 63,2 трлн. руб., что в 1,8 раза больше аналогичного показателя за I полугодие 2015 года.

Объем фьючерсных сделок за I полугодие 2016 г. составил 60,4 трлн. руб. (95,7% от совокупного объема), объем сделок с опционами – 2,7 трлн. руб. (4,3 процента).

В январе-июне текущего года структура торгов на срочном рынке по сравнению с тем же периодом 2015 г. существенно не изменилась. В структуре торгов фьючерсами основную долю в I полугодии 2016 г. занимали фьючерсы на валютные инструменты (38,5 трлн. руб., или 63,8% от совокупного объема торгов фьючерсами). В структуре торгов опционами основную долю занимали опционы на индексные инструменты (1,6 трлн. руб., или 57,2 процента).

Совокупный объем открытых позиций на срочном рынке Московской Биржи на конец июня 2016 г. составил 485,3 млрд. руб., в том числе открытые позиции по фьючерсам – 289,2 млрд. руб., по опционам – 196,1 млрд. рублей.

Структура открытых позиций на срочном рынке на 30.06.2016 по сравнению с 30.06.2015 изменилась незначительно. В структуре открытых позиций по фьючерсам по состоянию на 30.06.2016 основную долю занимали открытые позиции по фьючерсам на валютные инструменты (62,5%, или 180,7 млрд. руб.). В структуре открытых позиций по опционам по состоянию на 30.06.2016 основную долю занимали открытые позиции по 109 опционам на индексные инструменты (55,5%, или 108,9 млрд. руб.), в то время как по состоянию на 30.06.2015 основную долю открытых позиций по опционам занимали опционы на валютные инструменты (63,3%, или 101,2 млрд. рублей).

6.4. ПРОФЕССИОНАЛЬНЫЕ УЧАСТНИКИ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

В I квартале 2016 г. количество профессиональных участников рынка ценных бумаг сократилось с 875 до 832 организаций. При этом количество профучастников-некредитных финансовых организаций (далее – профучастники-НФО) в указанном периоде снизилось на 5,2%, до 475. Количество кредитных организаций, имеющих лицензию профучастников (далее – профучастники-КО), на 31.03.2016 составило 357 (-4,5% к началу года).

Всего за I квартал 2016 г. было аннулировано 150 лицензий. Основными причинами отзыва лицензий стали: собственная инициатива компаний (55 лицензий), нарушения (49 лицензий), отзыв лицензии на осуществление банковских операций (40 лицензий). По другим причинам было отозвано шесть лицензий. При этом одной из главных причин добровольного прекращения деятельности может считаться низкая рентабельность бизнеса.

Брокеры, дилеры и доверительные управляющие. Совокупные активы профучастников-НФО на 31.03.2016 составляли 890,1 млрд. руб. (1,1% ВВП), что на 18,8% больше аналогичного показателя 31.03.2015.

Структура активов профучастников-НФО изменилась незначительно, краткосрочные финансовые вложения и дебиторская задолженность составляли по трети совокупного портфеля. Такое распределение долей типично для этого вида деятельности: в частности, требования по сделкам с ценными бумагами отражаются как дебиторская задолженность, а в состав краткосрочных финансовых вложений включается портфель ценных бумаг.

В структуре пассивов профучастников-НФО по-прежнему преобладали краткосрочные обязательства (564,3 млрд. руб., или 63% совокупных пассивов). Сальдированная нераспределенная прибыль прошлых лет и отчетного года на 31.03.2016 составила 166,9 млрд. руб., или 19% пассивов.

Чистая прибыль профучастников-НФО за январь-март 2016 г. составила 23,7 млрд. рублей.

Объем собственных средств профучастников-НФО, рассчитанный с учетом поправочных коэффициентов¹, сократился на 1,3% по сравнению с показателем на 31.03.2015 и составил 182 млрд. руб. на 31.03.2016. При этом отношение собственных средств к активам за год сократилось на 3,9 п.п. и на 31.03.2016 составило 21%. Отношение финансового долга к активам, напротив, увеличилось на 1,9 п.п., до 19,8 процента.

Регистраторы. Количество регистраторов в I квартале 2016 г. сократилось на одну организацию – до 38 компаний. Объем активов регистраторов на 31.03.2016 составлял 10,2 млрд. руб., что соответствует уровню конца 2015 года. В структуре активов преобладают денежные средства (34,6%) и краткосрочные вложения (19,4%). Доля дебиторской задолженности и долгосрочных вложений составляет 12,7% и 10,4% соответственно.

В I квартале 2016 г. регистраторы показали чистый убыток 87,6 млн. руб., что связано, в первую очередь, с высокой долей управленческих расходов (85% валовой прибыли).

Домохозяйства. В структуре финансовых активов населения основную долю занимают банковские депозиты, на 31.03.2016 их доля составляла 62,8%, или 22518,9 млрд. руб. (на 31.03.2015 – 62%, или 19 092,9 млрд. рублей).

По данным Росстата, доля ценных бумаг в структуре финансовых активов населения незначительна (на 31.03.2016 она составила 10,5%, или 3752,6 млрд. руб.), за I квартал 2016 г. она увеличилась на 0,8 п.п.

В I квартале 2016 г. прирост вложений населения в ценные бумаги замедлился как в квартальном, так и в годовом исчислении. В квартальном исчислении прирост вложений населения в ценные бумаги на 31.03.2016 составил 6,8% (на 31.12.2015 – 7,7%, на 31.03.2015 – 7,2%). В годовом исчислении прирост вложений населения в ценные бумаги на 31.03.2016 составил 29,3% (на 31.12.2015 – 29,7%, на 31.03.2015 – 36,5 процента).

Значительный объем денежных средств, привлеченных у населения страховыми организациями, управляющими компаниями и негосударственными пенсионными фондами, инвестируется в ценные бумаги. На 31.03.2016 в направлениях страхования жизни, пенсионных резервов и пенсионных

накоплений, а также активов паевых инвестиционных фондов для неквалифицированных инвесторов было сконцентрировано 5663,2 млрд. руб. (15,8% от суммы финансовых активов населения).

По данным Московской Биржи, в начале 2016 г. активность клиентов в ее торговой системе находилась на высоком уровне. Среднемесячное количество активных клиентов в торговой системе Московской Биржи, совершивших в течение I квартала 2016 г. хотя бы одну сделку, составило 87015 инвесторов (во II квартале 2016 г. – 87576 инвесторов), в то время как за тот же период 2015 г. показатель был равен 80080 инвесторов (во II квартале 2015 г. – 75059 инвесторов). Между тем среднемесячное количество активных клиентов физических лиц-резидентов сократилось с 81923 инвесторов в I квартале 2016 г. до 81538 инвесторов во II квартале 2016 г. (в I квартале 2015 г. – 76221 инвестор, во II квартале 2015 г. – 70450 инвесторов).

В I квартале 2016 г. количество профессиональных участников рынка ценных бумаг сократилось с 875 до 832 организаций.

Совокупные активы профучастников-НФО на 31.03.2016 составляли 890,1 млрд. руб. (1,1% ВВП), что на 18,8% больше аналогичного показателя 31.03.2015.

Чистая прибыль профучастников-НФО за январь-март 2016 г. составила 23,7 млрд. рублей.

6.5. ПАЕВЫЕ И АКЦИОНЕРНЫЕ ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ФОНДЫ

В едином государственном реестре паевых инвестиционных фондов (ПИФ) на 31.12.15 было зарегистрировано 1559 фондов, в том числе 1137 закрытых ПИФов, 372 открытых ПИФа и 50 интервальных ПИФов. За 2015 год количество ПИФов сократилось на 27 фондов.

За 2015 г. чистый приток инвестиций в ПИФы в два раза превысил показатель 2014 г. и составил 134,1 млрд. рублей. Значительный чистый приток инвестиций зафиксировали закрытые ПИФы: за 2015 год 133,3 млрд. руб. (за 2014 г. –101 млрд. руб.). Чистый приток инвестиций в открытые ПИФы в 2015 г. составил 2,2 млрд. руб. (по итогам 2014 г. открытые ПИФы зафиксировали чистый отток в 34,7 млрд. рублей). Интервальные ПИФы по итогам 2015 г. зафиксировали чистый отток инвестиций, превысивший показатель 2014 года: 1,4 млрд. руб. против 0,7 млрд. руб. в 2014 году.

Стоимость чистых активов ПИФов (далее – СЧА ПИФов) на 31.12.15 составила 2,4 трлн. руб. (прирост за год 12,2%), при этом в структуре СЧА ПИФов основную долю занимали СЧА закрытых ПИФов – 94,4 процента.

Общая стоимость активов ПИФов на 31.12.15 составила 2,7 трлн. руб. (3,3% ВВП). Существенную долю в активах ПИФов составляли вложения в недвижимость (42,3% агрегированного портфеля ПИФов). Данный вид активов сосредоточен в портфеле закрытых ПИФов. Значительный объем агрегированного портфеля ПИФов также занимали вложения в акции российских эмитентов: их доля в портфеле ПИФов на 31.12.15 составила 15,9% (годом ранее – 16,7 процента).

Средневзвешенная доходность ПИФов за 2015 г. составила 5,5%, что ниже уровня инфляции в 2015 году (12,9%) и ниже доходности ПИФов за 2014 г. (7,1%). При этом доходность открытых ПИФов составила 27,3%, интервальных и закрытых ПИФов – 15% и 4,5% соответственно.

Количество акционерных инвестиционных фондов (далее – АИФов) в реестре акционерных инвестиционных фондов на 31.12.15 составило четыре фонда (на 31.12.14 – шесть фондов). СЧА АИФов за год выросла на 12,3%, до 5,8 млрд. рублей.

Средневзвешенная доходность ПИФов за 2015 г. составила 5,5%, что ниже уровня инфляции в 2015 году (12,9%) и ниже доходности ПИФов за 2014 г. (7,1%). При этом доходность открытых ПИФов составила 27,3%, интервальных и закрытых ПИФов – 15% и 4,5% соответственно.

6.5.1. АНАЛИЗ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ОБЩЕСТВА

АО «Тушино 2018» вкладывает средства в организации, занимающиеся инвестированием в области капиталовложений в ценные бумаги. В частности, средства вложены в ООО "Стадион Спартак", АО "ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ", АО "Тушино М", ООО "ЭНКЛАВ-БАЛТИК", ООО "Управляющая компания "Тушино 2018". 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 АНАЛИЗ³

Основные выводы

За анализируемый период (с 31.12.2013 г. по 30.06.2016 г.) ключевыми стали следующие моменты:

1. На основании проведенного анализа динамику изменения активов баланса в целом можно назвать положительной.
2. Изменение за анализируемый период структуры пассивов можно признать положительным, однако следует обратить внимание на следующие моменты: (снижение нераспределенной прибыли предприятия).
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 увеличились, что следует скорее рассматривать как положительную тенденцию.
5. Анализ типа финансовой устойчивости предприятия в динамике, показывает улучшение финансовой устойчивости предприятия.
6. Так как на конец анализируемого периода и Коэффициент текущей ликвидности находится ниже своего нормативного значения (2,0), и Коэффициент покрытия оборотных средств собственными источниками формирования ниже своего (0,1), рассчитывается показатель восстановления платежеспособности предприятия. Показатель восстановления платежеспособности говорит о том, сможет ли предприятие, в случае потери платежеспособности в ближайшие шесть месяцев ее восстановить при существующей динамике изменения показателя текущей ликвидности. На конец периода значение показателя установилось на уровне 0,68, что говорит о том, что предприятие не сможет восстановить свою платежеспособность, так как показатель меньше единицы.
7. На начало анализируемого периода у предприятия не хватает средств для финансирования собственных запасов и затрат., а на конец периода для финансирования запасов и затрат предприятие использует собственные, а также долгосрочные и краткосрочные заемные средства.
8. На начало анализируемого периода чистый цикл оборачиваемости занимал -10993,60 дн. За анализируемый период продолжительность чистого цикла увеличилась на 7396,69 дн. что говорит об отрицательной тенденции, так как увеличилось количество текущих активов профинансированных за счет непосредственных участников производственного процесса и финансирование производственной деятельности в большей степени осуществляется за счет внешних по отношению к производственному процессу источников финансирования - прироста собственного капитала, кредитов.
9. За анализируемый период величина чистых активов, составлявшая на 31.12.2013 г. 3780334,0 тыс. руб. возросла на 14128616,0 тыс. руб. (темп прироста составил 373,7%), и на 30.06.2016 г. их величина составила 17908950,0 тыс. руб.

³ Приложение №1

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

8.1. ОСОБЕННОСТИ ОЦЕНКИ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

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

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

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

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

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

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

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

8.2. ОБОСНОВАНИЕ ВЫБОРА ПОДХОДОВ И МЕТОДОВ ОЦЕНКИ

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

9. ЗАТРАТНЫЙ ПОДХОД

9.1. ОГРАНИЧЕНИЯ И ДОПУЩЕНИЯ

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

- оцениваются активы и обязательства, отраженные в годовом бухгалтерском балансе АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 июля 2016 г.;
- Оценщиком не проводились анализ и экспертиза права собственности на активы компании. Оценщик не берет на себя ответственность за правовые аспекты, включая какие-либо права требования или обременения, которые могут существовать в отношении активов компании;
- Оценщиком не проводилась инвентаризация активов компании. Расчеты справедливой стоимости затратным подходом к оценке основаны на данных о составе, структуре и характеристиках активов, предоставленных Заказчиком. Предполагалось, что полученные данные являются достоверными и полными;
- при проведении оценки предполагалось отсутствие каких-либо скрытых (не указанных явным образом в настоящем Отчете) фактов, влияющих на стоимость активов АО «Тушино 2018» Оценщик не несет ответственность по обнаружению или в случае обнаружения подобных факторов;
- определение справедливой стоимости активов АО «Тушино 2018», в том числе финансовых вложений, проводилось на основе предоставленных Заказчиком документов. В задачу Оценщика не входила проверка достоверности содержащейся в них информации;
- у АО «Тушино 2018» нет просроченной кредиторской задолженности, и признаков ее несвоевременного погашения.

9.2. ОБЩИЕ ПОЛОЖЕНИЯ

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

Метод накопления активов предполагает следующие этапы оценки:

- анализ бухгалтерских балансовых отчетов;
- определение справедливой стоимости активов;
- определение справедливой стоимости п обязательств.

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

$$C_{ЗП} = C_{ЧА} = C_A - C_{Об}$$

где:

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

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

C_A – справедливая стоимость активов;

$C_{Об}$ – справедливая стоимость обязательств.

В состав активов, принимаемых к расчету, включаются:

- внеоборотные активы, отражаемые в первом разделе бухгалтерского баланса;



- оборотные активы, отражаемые во втором разделе бухгалтерского баланса;

В состав обязательств, принимаемых к расчету, включаются:

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

Состав активов и обязательств компании по состоянию на 01 июля 2016 г. с расчетом их долевой балансовой стоимости представлен ниже.

Табл. 9.1. Активы АО «Тушино 2018»

Наименование	Статьи баланса	Балансовая стоимость, тыс. руб.	Доля актива
ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ			
Нематериальные активы	1110	2 205	0,01%
Результаты исследований и разработок	1120		
Нематериальные поисковые активы	1130		
Материальные поисковые активы	1140		
Основные средства	1150	19 616	0,09%
Доходные вложения в материальные ценности	1160		
Финансовые вложения	1170	18 207 282	82,31%
Отложенные налоговые активы	1180	9 955	0,05%
Прочие внеоборотные активы	1190	8 684	0,04%
Итого оборотные активы	1100	18 247 742	82,49%
ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ			
Запасы	1210	6	0,00003%
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	1 007	0,0046%
Дебиторская задолженность	1230	623 140	2,82%
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	568 902	2,57%
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	2 678 507	12,11%
Прочие оборотные активы	1260	1 502	0,01%
Итого оборотные активы	1200	3 873 064	17,51%
Сумма	1600	22 120 806	100,00%

Табл. 9.2. Обязательства АО «Тушино 2018»

Наименование	Статьи баланса	Балансовая стоимость, тыс. руб.	Доля обязательства
ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
Заемные средства	1410	1 100	0,03%
Отложенные налоговые обязательства	1420	144	0,003%
Оценочные обязательства	1430		

Прочие обязательства	1450		
Итого долгосрочные обязательства	1400	1 244	0,03%
КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
Заемные средства	1510	404 156	9,62%
Кредиторская задолженность	1520	3 785 809	90,10%
Доходы будущих периодов	1530		
Оценочные обязательства	1540	10 647	0,25%
Прочие обязательства	1550		
Итого краткосрочные обязательства	1500	4 200 612	99,97%
Сумма		4 201 856	100,00%

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

9.3. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ АКТИВОВ

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

Долевая балансовая стоимость нематериальных активов составляла 2 205 тыс. руб. (0,01% в структуре активов компании). Состав нематериальных активов (НМА) приведен ниже.

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

Перечень НМА	Дата постановки на баланс	Первоначальная восстановительная стоимость, руб.	Остаточная балансовая стоимость на дату оценки, руб.
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018 береговая линия» №2015703285	14.04.2016	316 713,29	310 737,57
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018 главная линия» №2015703286	14.04.2016	316 713,28	310 737,56
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018 центральная линия» №2015703287	14.04.2016	316 713,29	310 737,57
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018 чемпионская линия» №2015703284	14.04.2016	316 713,30	310 737,58
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018» » (на синем фоне) №2015703288	14.04.2016	326 963,29	320 794,17
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018» №2015703289	14.04.2016	326 963,28	320 794,16
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018» №2015703290	14.04.2016	326 963,27	320 794,15
Итого:			2 205 332,76

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 производителей⁴.

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».

Вместе с тем, учитывая, что указанные товарные знаки зарегистрированы сравнительно недавно и не позволяют оценить их влияние на изменение интенсивности продаж квартир в строящихся Многоквартирных домах, которая обычно возрастает по мере приближения сроков сдачи дома, то целесообразно при оценке справедливой стоимости этих НМА ориентироваться на их балансовую стоимость. Первоначальная балансовая стоимость отражает все затраты связанные с разработкой и регистрацией товарных знаков. В связи с постепенным устареванием товарного знака и его несущественной долей в составе баланса, в качестве справедливой стоимости НМА была принята остаточная балансовая стоимость.

Справедливая стоимость нематериальных активов АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 июля 2016 г. составляет 2 205 тыс. руб.

9.3.2. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ОСНОВНЫХ СРЕДСТВ

Долевая балансовая стоимость основных средств составляла 19 616 тыс. руб. (0,09% в структуре активов компании). Основные средства АО «Тушино 2018» включают в себя автомобили и движимое имущество в составе: оборудование, производственный и хозяйственный инвентарь, другие виды имущества.

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

Основные средства - это материальные активы, которые:

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

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

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

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

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

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

⁴ Г.Г. Азгольдов, Н.Н. Карпова. Оценка стоимости интеллектуальной собственности и нематериальных активов: Учебное пособие. – М.: Международная академия оценки и консалтинга, 2006, стр. 206

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

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

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

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

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

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

Табл. 9.4. 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. износа	Износ физический	Экономическое устаревание	Совокупный износ	Рыночная стоимость без НДС, руб.
Оборудование (итого):		8 815 669,05	2 860 137,36									8 712 515,49
AGE Кресло руководителя на крестовине	21.08.2013	60 117,32	31 747,43	1,275	76 667	7	2,9	0,3	12%	0%	12%	67 260
JARAMA Кресло в ткани	21.08.2013	62 501,06	33 006,18	1,275	79 707	7	2,9	0,3	12%	0%	12%	69 927
JARAMA Кресло в ткани	21.08.2013	62 501,05	33 006,17	1,275	79 707	7	2,9	0,3	12%	0%	12%	69 927
RHO Стол журнальный	21.08.2013	50 208,63	26 514,73	1,275	64 030	7	2,9	0,3	12%	0%	12%	56 174
RHO Шкаф высокий с 3-мя открытыми полками, низкими шкафами с дверками	21.08.2013	368 777,92	194 747,70	1,275	470 298	7	2,9	0,3	12%	0%	12%	412 592
RHO Стол руководителя с прист. тумб., полкой для клав., решетч. защитной панелью, кабель-каналом+ Брифинг-прис	21.08.2013	473 250,81	249 918,85	1,275	603 530	7	2,9	0,3	12%	0%	12%	529 477
Upsilon Кресло посетителя на колесиках	21.08.2013	101 421,03	53 559,26	1,275	129 341	7	2,9	0,3	12%	0%	12%	113 471
Upsilon Кресло посетителя на колесиках	21.08.2013	101 421,04	53 559,27	1,275	129 341	7	2,9	0,3	12%	0%	12%	113 471
Upsilon Кресло посетителя на колесиках	21.08.2013	101 421,03	53 559,26	1,275	129 341	7	2,9	0,3	12%	0%	12%	113 471
Групповой кодек	07.02.2012	278 957,94	37 194,35	1,355	378 082	5	4,4	0,3	26%	0%	26%	278 268
Жесткий диск 600GB 2.5" (SFF) SAS 10K 6G HotPlug Dual Port ENT HDD (For SAS Models servers and stora	27.01.2015	41 737,29	13 355,96	1,000	41 737	5	1,4	0,3	9%	0%	9%	38 163
Жесткий диск 600GB 2.5" (SFF)	27.01.2015	41 737,29	13 355,96	1,000	41 737	5	1,4	0,3	9%	0%	9%	38 163



**SAS 10K 6G HotPlug Dual Port ENT
HDD (For SAS Models servers and
stora**

Источник бесперебойного питания APC Smart-UPS x 1500 VA/ 1200W, RM 2U/Tower Ext. Runtime. Line-inter	24.06.2015	56 745,76	29 507,80	1,000	56 746	5	1,0	0,3	6%	0%	6%	53 266
Коммуникационный модуль	07.02.2012	79 065,42	10 541,93	1,355	107 160	5	4,4	0,3	26%	0%	26%	78 870
Коммуникационный сервер	09.12.2011	378 008,94		1,275	482 102	5	4,6	0,3	27%	0%	27%	350 072
Коммуникационный сервер	09.12.2011	378 008,94		1,275	482 102	5	4,6	0,3	27%	0%	27%	350 072
Коммутатор Catalest 2960-XR 24 GigE, 2x 10G SFP+, IP Lite (WS-C2960XR-24TDI)	08.05.2015	181 779,67	87 254,20	0,957	173 963	5	1,2	0,3	7%	0%	7%	161 953
Коммутатор Catalest 2960-XR 24 GigE, 2x 10G SFP+, IP Lite (WS-C2960XR-24TDI)	08.05.2015	181 779,66	87 254,19	0,957	173 963	5	1,2	0,3	7%	0%	7%	161 953
Компьютер(Персональный компьютер HP Z400Xeon+ЖК монитор 24 ASUS24.1+видеокарта HP Quardo 600)	25.04.2012	87 400,86		1,355	118 457	5	4,2	0,3	25%	0%	25%	88 704
Копир-принтер-сканер XVE-7502V_U/WC7545/7556Copier/Printer/Scanner	25.01.2013	310 318,22		1,237	383 746	5	3,4	0,3	21%	0%	21%	304 705
Копир-принтер-сканер(печатный модуль с тандемным лотком) WorkCentre 7845/7855 with Hi Capacity Tande	27.02.2015	444 915,25	252 519,41	0,957	425 784	5	1,3	0,3	8%	0%	8%	391 488
Лазерный Принтер HP Color LaserJet Professional CP 5225n Printer	25.01.2012	49 340,89		1,355	66 873	5	4,4	0,3	27%	0%	27%	49 076
Межсетевой экран ASA 5505 Sec Plus Appliance with SW. UL Users.	26.04.2016	57 762,71	53 141,69									



НА. DES												
Межсетевой экран ASA 5505 Sec Plus Appliance with SW. UL Users. НА. DES	24.06.2015	44 847,46	23 320,66	0,957	42 919	5	1,0	0,3	6%	0%	6%	40 287
Межсетевой экран ASA 5512-X with SW, 6GE Data, 1GE Mgmt, AC	20.12.2012	77 352,64		1,355	104 839	5	3,5	0,3	21%	0%	21%	82 624
Межсетевой экран ASA 5512-X with SW, 6GE Data, 1GE Mgmt, AC	20.12.2012	77 352,64		1,355	104 839	5	3,5	0,3	21%	0%	21%	82 624
Многофункциональное устройство HP Laser Jet M5025 MFP	20.01.2012	106 525,34		1,355	144 378	5	4,4	0,3	27%	0%	27%	105 835
Модуль Cisco 10GBASE-LR SFP+transceiver module for SMF, 1310-nm wavelength, LC duplex connector (SFP)	08.05.2015	121 186,44	58 169,46	0,957	115 975	5	1,2	0,3	7%	0%	7%	107 968
Модуль Cisco 10GBASE-LR SFP+transceiver module for SMF, 1310-nm wavelength, LC duplex connector (SFP)	08.05.2015	121 186,44	58 169,46	0,957	115 975	5	1,2	0,3	7%	0%	7%	107 968
Ноутбук ASUS UX31A i7	06.11.2012	46 517,00		1,355	63 046	5	3,7	0,3	22%	0%	22%	49 231
Ноутбук HP EliteBook 2560p Core i5-2540M	31.01.2012	43 356,77		1,355	58 763	5	4,4	0,3	27%	0%	27%	43 182
Ноутбук HP EliteBook 2560p Core i7-2640M	31.01.2012	51 616,42		1,355	69 958	5	4,4	0,3	27%	0%	27%	51 408
Ноутбук Hp EliteBook 8460 Core i7-2620M Ghz 14	17.01.2012	43 600,40		1,355	59 093	5	4,5	0,3	27%	0%	27%	43 289
Ноутбук Hp EliteBook 8460 Core i7-2620M Ghz 14	17.01.2012	42 128,51		1,355	57 098	5	4,5	0,3	27%	0%	27%	41 827
Ноутбук Hp EliteBook 8460 Core i7-2620M Ghz 14	17.01.2012	42 128,51		1,355	57 098	5	4,5	0,3	27%	0%	27%	41 827
Ноутбук Hp EliteBook 8460 Core i7-2620M Ghz 14	17.01.2012	42 128,51		1,355	57 098	5	4,5	0,3	27%	0%	27%	41 827



Ноутбук Hp EliteBook 8460 Core i7-2620M Ghz 14	17.01.2012	42 128,51		1,355	57 098	5	4,5	0,3	27%	0%	27%	41 827
Ноутбук Hp EliteBook 8460 Core i7-2620M Ghz 14	17.01.2012	42 128,51		1,355	57 098	5	4,5	0,3	27%	0%	27%	41 827
Ноутбук ThinkPad T430	18.01.2013	46 168,21		1,237	57 093	5	3,5	0,3	21%	0%	21%	45 267
Ноутбук ThinkPad X230	18.02.2013	45 127,11		1,237	55 805	5	3,4	0,3	20%	0%	20%	44 531
Охранная сигнализация	25.03.2015	88 605,00	66 816,90	1,054	93 390	5	1,3	0,3	8%	0%	8%	86 266
Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200	26.01.2016	75 322,03	60 257,63	1,000	75 322	5	0,4	0,3	3%	0%	3%	73 378
Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200	26.01.2016	75 322,03	60 257,63	1,000	75 322	5	0,4	0,3	3%	0%	3%	73 378
Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200	26.01.2016	75 322,03	60 257,63	1,000	75 322	5	0,4	0,3	3%	0%	3%	73 378
Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200	26.01.2016	75 322,04	60 257,64	1,000	75 322	5	0,4	0,3	3%	0%	3%	73 378
Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200	26.01.2016	75 322,03	60 257,63	1,000	75 322	5	0,4	0,3	3%	0%	3%	73 378
Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200	26.01.2016	75 322,04	60 257,64	1,000	75 322	5	0,4	0,3	3%	0%	3%	73 378
Персональный компьютер HP	26.01.2016	75 322,03	60 257,63	1,000	75 322	5	0,4	0,3	3%	0%	3%	73 378



EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200												
Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200	26.01.2016	75 322,04	60 257,64	1,000	75 322	5	0,4	0,3	3%	0%	3%	73 378
Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200	26.01.2016	75 322,03	60 257,63	1,000	75 322	5	0,4	0,3	3%	0%	3%	73 378
Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200	26.01.2016	75 322,04	60 257,64	1,000	75 322	5	0,4	0,3	3%	0%	3%	73 378
Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200	26.01.2016	75 322,03	60 257,63	1,000	75 322	5	0,4	0,3	3%	0%	3%	73 378
Плата цифрового потока E1	24.11.2011	103 278,91	8 606,32	1,423	146 931	5	4,6	0,3	28%	0%	28%	106 329
Проектор NEC PA550W+ Среднефокусная линза NEC	19.01.2012	174 890,20	20 403,72	1,360	237 867	5	4,5	0,3	27%	0%	27%	174 327
Процессор HP DL380p Gen8 Xeon E5-2630v2 (2.6 GHz/6- core/15MB/800W) Processor Kit (715220-B21)	18.12.2014	47 559,32	13 316,66	1,251	59 501	5	1,5	0,3	9%	0%	9%	54 014
Рабочая станция HP Z420 Xeon E5- 1620 + Видеокарта Graphics Card NVIDIA Quadro 600	18.02.2013	55 711,88		1,339	74 580	5	3,4	0,3	20%	0%	20%	59 513
Рабочая станция HP Z620 Xeon E5- 2620 + Видеокарта Graphics Card NVIDIA NVS300	16.05.2013	97 770,34		1,339	130 883	5	3,1	0,3	19%	0%	19%	106 313
Сервер HP DL380p Gen8 E5-2630v2	18.12.2014	278 870,34	78 083,76	1,049	292 499	5	1,5	0,3	9%	0%	9%	265 525



Base EU Svr(704559-421)												
Сервер HP Proliant DL320e Gen8 v2 G3240 NHP Rack + Накопитель на жестком магнитном диске HP HP 1 ТВ	08.05.2015	75 508,47	36 244,05	0,957	72 262	5	1,2	0,3	7%	0%	7%	67 273
Сервер Proliant DL360e Gen8 E5-2403 Rack	23.11.2012	44 622,40		1,355	60 478	5	3,6	0,3	22%	0%	22%	47 395
Сервер Proliant DL360R07 E5645 (Rack1UXeon6C 2.4Ghz(12Mb)/3x2GbRD/P410i(256Mb)/RAI D5/5+0/1+0/1/0)/no	07.07.2014	211 864,41	16 949,07	1,049	222 219	5	2,0	0,3	12%	0%	12%	195 735
Сетевой коммутатор HP 3500-24G	23.11.2012	94 494,49		1,355	128 072	5	3,6	0,3	22%	0%	22%	100 366
Сетевой коммутатор HP 3500-24G	23.11.2012	94 494,49		1,355	128 072	5	3,6	0,3	22%	0%	22%	100 366
Система архивирования HP Storageworks MSL2024 1 LTO-5	07.12.2012	181 271,19		1,355	245 683	5	3,6	0,3	21%	0%	21%	193 100
Система виброакустической защиты "Соната-AB модель 3Б"	22.07.2013	298 305,09		1,339	399 334	5	2,9	0,3	18%	0%	18%	328 766
Система видеонаблюдения DS-2CD2612F-I(S)	30.03.2015	69 995,00	52 783,10	1,054	73 775	5	1,3	0,3	8%	0%	8%	68 208
Система видеонаблюдения AC-D6024	30.03.2015	383 915,00	289 509,65	1,054	404 646	5	1,3	0,3	8%	0%	8%	374 115
Система охранного телевидения	27.06.2012	245 603,39	52 341,47	1,360	334 044	5	4,0	0,3	24%	0%	24%	253 599
Система хранения данных Synology(Rack 1U) RS812+DC2,13GhzCPU/1Gb	30.01.2013	87 262,71		1,237	107 911	5	3,4	0,3	21%	0%	21%	85 773
Стол Венге, ПК-ДП-СТ200x100	02.06.2015	46 412,00	37 281,79	1,010	46 876	7	1,1	0,3	5%	0%	5%	44 702
Широкоформатный принтер HP Designjet T2500 e MFP(36", 2400x1200dpi, 128GB, HDD 320GB, 2 rolls, autoc	18.02.2014	322 033,90	71 562,98	1,049	337 772	5	2,4	0,3	14%	0%	14%	289 799
Производственный и		767 731,19	358 883,22									763 831



хозяйственный инвентарь (итого)												
Мебель для кухни	18.06.2015	59 505,09	47 799,21	1,010	60 100	7	1,0	0,3	4%	0%	4%	57 426
Панно с логотипом "Тушино-2018 Город на реке" Размер панно- 2500x950мм	02.10.2015	68 716,00	59 704,08	1,010	69 403	7	0,7	1,0	11%	0%	11%	61 987
Кофемашина Impressa XS90 black one touch 13428	17.01.2012	64 820,25		1,361	88 228	5	4,5	0,3	27%	0%	27%	64 631
Воздухонагреватель в сборе с горелкой	01.10.2015	250 000,00	217 213,12	1,000	250 000	7	0,8	0,3	3%	0%	3%	241 957
Шкаф-купе	05.03.2012	126 548,85	18 982,22	1,280	162 032	7	4,3	0,3	19%	0%	19%	131 991
Стол для переговоров (125x125x74)	31.01.2012	130 152,75	15 184,59	1,280	166 646	7	4,4	0,3	19%	0%	19%	135 084
Кофемашина JURA Impressa C9 Clfssic	18.01.2013	67 988,25		1,313	89 238	5	3,5	0,3	21%	0%	21%	70 755
Другие виды основных средств (итого)		12 765 937,36	11 387 740,32									12 306 676
Бензиновый инверторный генератор Fudag TI6000	14.11.2014	62 711,86	43 178,72	1,251	78 459	7	1,6	0,3	7%	0%	7%	72 977
Картина "Город на реке"	31.12.2015	80 570,00	77 899,16	1,010	81 376	7	0,5	1,0	7%	0%	7%	75 547
Комплект для GPS.(Геодезический спутниковый приемник GR-5+ Антенна 50-470МГц,+ Карта памяти 2GB+ Шта	29.01.2015	1 222 044,11	881 474,44	1,054	1 288 034	10	1,4	0,3	4%	0%	4%	1 233 090
Комплект тахеометра(Тахеометр FX-102+ Штатив PFW5B- R+отражатель мишень VEGA MP 03 P+ BEXA 5541-10+	27.01.2015	649 407,63	468 425,12	1,054	684 476	7	1,4	0,3	6%	0%	6%	642 603
Модульный штаб строительства	01.04.2015	10 676 739,14	9 850 914,00	0,998	10 658 639	30	1,3	1,0	4%	0%	4%	10 213 799
Сеть временного электрообеспечения офиса продаж	01.04.2015	74 464,62	65 848,88	1,054	78 486	10	1,3	1,0	13%	0%	13%	68 659



Табл. 9.5. Характеристики автомобилей

Объект	Год выпуска	Пробег, км	Объем двигателя, куб. см	Первоначальная балансовая стоимость, руб.	Остаточная стоимость на дату оценки, руб.	Состояние (по информации заказчика)
Автомобиль легковой NISSAN TEANA VIN Z8NBCAL33ES010395	2015	13000	2496	1 189 290,68	1 060 718,72	хорошее
Автомобиль Volvo S80 2.5	2011	90000	2498	1 384 832,20	0,00	хорошее
Автомобиль S 500 4MATIC	2013	54000	4663	5 888 002,88	3 948 823,66	хорошее
Автомобиль TEANA 2.5	2011	90000	2496	999 770,60	0,00	хорошее
Автомобиль Nissan TEANA VIN Z8NBBUJ32CS035937	2012	72000	2496	960 700,86	0,00	хорошее

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

Результаты оценки стоимости транспортных средств (ТС) сравнительным подходом приведены ниже. Метод оценки описан в разд. 3.2.7 Приложения 2. Другие подходы к оценке в соответствии с п. 12 ФСО №10 не применялись.

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

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



Табл. 9.6. Результаты расчета справедливой стоимости ТС

ТС-аналог	Объем дв., куб см	Год выпуска	Пробег, км	Цена ТС- аналога с НДС, руб.	Поправка на условия продажи	Поправка на отличия аналогов	поправка на возраст	Поправка на пробег	Рыночная стоимость, без НДС, руб.
Nissan TEANA 2,5	2496	2015	90 000	1 000 000	0,900	1,000	1,000	1,166	889 696
Nissan TEANA 2,5	2496	2015	51 000	955 555	0,900	1,000	1,000	1,079	786 362
Nissan TEANA 2,5	2496	2015	38 000	980 000	0,900	1,000	1,000	1,051	785 781
Nissan TEANA 2,5	2496	2015	12 000	1 300 000	0,900	1,000	1,000	0,998	989 544
Nissan TEANA 2,5	2496	2015	21 000	1 240 000	0,900	1,000	1,000	1,016	961 017
Среднее значение, руб.									882 480
Стандартное отклонение, руб.									95 226
Коэффициент вариации									11%

Табл. 9.7. Результаты расчета справедливой стоимости ТС

ТС-аналог	Объем дв., куб см	Год выпуска	Пробег, км	Цена ТС- аналога с НДС, руб.	Поправка на условия продажи	Поправка на отличия аналогов	поправка на возраст	Поправка на пробег	Рыночная стоимость, без НДС, руб.
Nissan TEANA 2,5	2496	2015	90 000	1 000 000	0,900	1,000	1,000	1,166	889 696
Nissan TEANA 2,5	2496	2015	51 000	955 555	0,900	1,000	1,000	1,079	786 362
Nissan TEANA 2,5	2496	2015	38 000	980 000	0,900	1,000	1,000	1,051	785 781
Nissan TEANA 2,5	2496	2015	12 000	1 300 000	0,900	1,000	1,000	0,998	989 544
Nissan TEANA 2,5	2496	2015	21 000	1 240 000	0,900	1,000	1,000	1,016	961 017
Среднее значение, руб.									882 480
Стандартное отклонение, руб.									95 226
Коэффициент вариации									11%



Табл. 9.8 Результаты расчета справедливой стоимости ТС

ТС-аналог	Объем дв., куб см	Год выпуска	Пробег, км	Цена ТС- аналога с НДС, руб.	Поправка на условия продажи	Поправка на отличия аналогов	поправка на возраст	Поправка на пробег	Рыночная стоимость, без НДС, руб.
Mercedes S 500 4MATIC	4663	2013	24 000	4 649 000	0,900	1,000	1,000	0,942	3 339 353
Mercedes S 500 4MATIC	4663	2013	46 000	4 880 000	0,900	1,000	1,000	0,984	3 662 955
Mercedes S 500 4MATIC	4663	2013	28 000	5 400 000	0,900	1,000	1,000	0,949	3 909 948
Mercedes S 500 4MATIC	4663	2013	31 300	5 400 000	0,900	1,000	1,000	0,956	3 935 839
Mercedes S 500 4MATIC	4663	2013	67 000	4 700 000	0,900	1,000	1,000	1,026	3 679 171
Среднее значение, руб.									3 705 453
Стандартное отклонение, руб.									240 531
Коэффициент вариации									6%

Табл. 9.9 Результаты расчета справедливой стоимости ТС

ТС-аналог	Объем дв., куб см	Год выпуска	Пробег, км	Цена ТС- аналога с НДС, руб.	Поправка на условия продажи	Поправка на отличия аналогов	поправка на возраст	Поправка на пробег	Рыночная стоимость, без НДС, руб.
Nissan TEANA 2,5	2496	2011	74 000	665 000	0,900	1,000	1,000	1,094	554 649
Nissan TEANA 2,5	2496	2011	88 000	733 333	0,900	1,000	1,000	1,132	633 429
Nissan TEANA 2,5	2496	2011	65 000	749 900	0,900	1,000	1,000	1,069	611 544
Nissan TEANA 2,5	2496	2011	100 000	749 000	0,900	1,000	1,000	1,167	666 664
Nissan TEANA 2,5	2496	2011	111 000	695 000	0,900	1,000	1,000	1,200	635 848
Среднее значение, руб.									620 427
Стандартное отклонение, руб.									41 685
Коэффициент вариации									7%



Табл. 9.10 Результаты расчета справедливой стоимости ТС

ТС-аналог	Объем дв., куб см	Год выпуска	Пробег, км	Цена ТС- аналога с НДС, руб.	Поправка на условия продажи	Поправка на отличия аналогов	поправка на возраст	Поправка на пробег	Рыночная стоимость, без НДС, руб.
Nissan TEANA 2,5	2496	2012	73 000	767 700	0,900	1,000	1,000	1,003	587 000
Nissan TEANA 2,5	2496	2012	71 000	745 000	0,900	1,000	1,000	0,998	566 802
Nissan TEANA 2,5	2496	2012	97 000	797 700	0,900	1,000	1,000	1,064	647 655
Nissan TEANA 2,5	2496	2012	80 000	888 950	0,900	1,000	1,000	1,020	691 709
Nissan TEANA 2,5	2496	2012	48 000	735 000	0,900	1,000	1,000	0,942	527 947
Среднее значение, руб.									604 222
Стандартное отклонение, руб.									65 298
Коэффициент вариации									11%

Пояснения к таблицам.

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

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

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

Для рассматриваемого состава основных средств справедливая стоимость соответствует рыночной.

Табл. 9.11. Результаты определения справедливой стоимости основных средств

Объект	Справедливая стоимость без НДС, тыс. руб.
Основные средства	28 300 418
в том числе:	
Автомобили	6 517 395
Оборудование	8 712 515
Производственный и хозяйственный инвентарь	763 831
Другие виды	12 306 676

Справедливая стоимость основных средств АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 июля 2016 г. округленно составляет 28 300 тыс. руб.

⁵Методические рекомендации для судебных экспертов «Исследование автотранспортных средств в целях определения стоимости восстановительного ремонта и оценки». Минюст РФ, ФБУРФЦСЭ, ФБУ Северо-Западный РЦСЭ. М., 2013 г.

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

Балансовая стоимость долгосрочных финансовых вложений составляла 18 207 282 тыс. руб. (82,31% в структуре активов компании от стоимости активов). Расшифровка данной статьи представлена в следующей таблице.

Табл. 9.12. 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, %	Доля вложения в уставном капитале, %	Уставный капитал, руб.
ООО "Стадион Спартак"	18 190 921 956,41			99,999683	15 565 641 746,00
АО "ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ"	4 654 456,50	1005000		50,000	2 010 000,00
АО "Тушино М"	3 305 600,00	2310		70	3 300 000,00
ООО "ЭНКЛАВ-БАЛТИК"	220,00			0,0005	108 980 000,00
ООО "Управляющая компания "Тушино 2018"	8 400 000,00			70	12 000 000,00
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 перепродать в течение ближайшего времени, а также различные производные инструменты, такие как фьючерсы, форварды, опционы, свопы и др.).

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

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

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

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

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

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

Табл. 9.13 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	Управление недвижимым имуществом
ВЫРУЧКА	2110	0	0	0	0
I 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			114 391	
Доходные вложения в материальные ценности	1160				
Финансовые вложения	1170	13			
Отложенные налоговые активы	1180	85	1 632	15 162	281
Прочие внеоборотные активы	1190		2 490	229	
Итого по разделу I	1100	98	4 122	129 782	281
II ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ					
Запасы	1210			1 128	
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	23	498	15 852	6
Дебиторская задолженность	1230	5 524	15 436	23 743	33
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240				
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	2 620	156	6 349	10 815
Прочие оборотные активы	1260	84		20	7
Итого по разделу II	1200	8 251	16 089	47 092	10 861
БАЛАНС	1600	8 349	20 211	176 874	11 142
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	1340				



активов					
Добавочный капитал (без переоценки)	1350			11 227	
Резервный капитал	1360				
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	4 702	5 056	53 673	-1 129
Итого по разделу III	1300	8 002	7 066	173 880	10 871
IV ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА					
Заемные средства	1410				
Отложенные налоговые обязательства	1420				
Оценочные обязательства	1430				
Прочие обязательства	1450		10 540		
Итого по разделу IV	1400	0	10 540	0	0
V КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА					
Заемные средства	1510	303	1 893		
Кредиторская задолженность, в том числе:	1520	41	671	2 295	153
Доходы будущих периодов	1530				
Оценочные обязательства	1540	3	42	699	117
Прочие обязательства	1550				
Итого по разделу V	1500	347	2 605	2 994	270
БАЛАНС	1700	8 349	20 211	176 874	11 142

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, а ООО "УК "Тушино 2018" было отнесено к компаниям сдающим объекты недвижимости в аренду. ООО "ЭНКЛАВ БАЛТИК" была отнесена к

инвестиционно-финансовым компаниям, поскольку фактически занимается не строительством, а финансированием строительства.

Величина мультипликаторов определялась по данным аналитических изданий⁶, соответственно.

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

Табл. 9.14 Расчет стоимости инвестиционно-финансовых компаний

Значения показателей для компаний	АО "Тушино-М"	АО "ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ"	ООО "ЭНКЛАВ БАЛТИК"	Весовой коэф.	Кэф. вариации	Вес
Мультипликатор P/R	5,33	5,33	5,33			
Выручка, руб.	0	0	0			
Стоимость по мультипликатору P/R, руб.	0	0	0	0,000	0,229	
Мультипликатор P/B	1,125	1,125	1,125			
Чистые активы, руб.	8 002 000	7 066 000	173 880 000			
Стоимость по мультипликатору P/B, руб.	9 002 250	7 949 250	195 615 000	0,678	0,305	11
Мультипликатор P/BB	0,768	0,768	0,768			
Валюта баланса, руб.	8 349 000	20 211 000	176 874 000			
Стоимость по мультипликатору P/BB, руб.	6 412 032	15 522 048	135 839 232	0,198	0,564	3
Мультипликатор P/ВиА	9,480	9,480	9,480			
Внеоборотные активы, руб.	98 000	4 122 000	129 782 000			
Стоимость по мультипликатору P/BB, руб.	929 040	39 076 560	1 230 333 360	0,124	0,712	2
Сумма				1,00		16
Стоимость по сравнительному подходу, руб.	7 485 298	13 319 724	312 415 710			

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

Показатель	Значение, руб.	Весовой коэффициент	Коэффициент вариации	Вес
Мультипликатор P/R	1,23			
Выручка, руб.	0			
Стоимость по мультипликатору P/R, руб.	0	0,000	0,308	
Мультипликатор P/B	0,980			
Чистые активы, руб.	10 872 000			
Стоимость по мультипликатору P/B, руб.	10 654 560	0,716	0,239	18
Мультипликатор P/BB	0,690			

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

Валюта баланса, руб.	11 142 000			
Стоимость по мультипликатору P/BB, руб.	7 687 980	0,221	0,430	5
Мультипликатор P/ВиА	1,12			
Внеоборотные активы, руб.	281 000			
Стоимость по мультипликатору P/BB, руб.	313 596	0,063	0,809	2
Сумма		1,00		24
Стоимость по сравнительному подходу, руб.	9 351 751			

Правила расчета весовых коэффициентов приведены в разд. 10. Поскольку выручка оцениваемых компаний равна нулю, то весовой коэффициент для стоимости определенной на основе мультипликатора по выручке также приравнивался к нулю.

Затратный подход

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

Результаты расчета приведены ниже.

Табл. 9.16 Расчет стоимости оцениваемых компаний

Значения показателей для компаний	АО "Тушино-М"	АО "ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ"	ООО "ЭНКЛАВ БАЛТИК"	ООО "УК "Тушино 2018"
Активы, руб.	8 349 000	20 211 000	176 874 000	11 142 000
Обязательства, руб.	347 000	13 145 000	2 994 000	270 000
Стоимость по затратному подходу, руб.	8 002 000	7 066 000	173 880 000	10 872 000

Согласование результатов

Согласование результатов осуществлялось методом взвешивания с назначением весовых коэффициентов.

Сравнительный подход должен достаточно адекватно отражать стоимость сходных объектов. Вместе с тем объекты-аналога действуют с достаточно высокой выручкой, в то время как объекты оценки имеют нулевую выручку. К тому же мультипликаторы имеют достаточно высокую вариацию. С учетом изложенного подходу был назначен весовой коэффициент 0,33.

Затратный подход с учетом структуры баланса достаточно адекватно отражает величины активов и обязательств. Подходу был назначен весовой коэффициент 0,67.

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"	Весовой коэф.
Стоимость по затратному подходу, руб.	8 002 000	7 066 000	173 880 000	10 872 000	0,67
Стоимость по сравнительному подходу, руб.	7 485 298	13 319 724	312 415 710	9 351 751	0,33
Справедливая стоимость 100% доли в УК, руб.	7 831 488	9 129 729	219 596 784	10 370 318	

Доля вложения в уставной капитал	70%	50%	0,0005%	70%
Справедливая стоимость вложения, руб.	5 482 042	4 564 864	1 098	7 259 223

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 вложения, %	Справедливая стоимость долгосрочных финансовых вложений, руб.
ООО "Стадион Спартак"	18 190 921 956,41	99,9101%	25 180 716 000
АО "ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ"	4 654 456,50	0,0256%	4 564 864
АО "Тушино М"	3 305 600,00	0,0182%	5 482 042
ООО "ЭНКЛАВ-БАЛТИК"	220,00	0,000001%	1 098
ООО "Управляющая компания "Тушино 2018"	8 400 000,00	0,046135%	7 259 223
Итого вложения в акции (доли):	18 207 282 232,91		25 190 764 004

Справедливая стоимость долгосрочных финансовых вложений АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 июля 2016 г. равна 25 190 764 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 01 июля 2016 г. составляла 9 955 тыс. руб. (0,05% 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:

- вычитаемых временных разниц;
- перенесенных неиспользованных налоговых убытков;
- 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.



Согласно ПБУ 18/02, под отложенным налоговым активом понимается та часть отложенного налога на прибыль, которая должна привести к уменьшению налога на прибыль, подлежащего уплате в бюджет в следующем за отчетным или в последующих отчетных периодах.

В соответствии с Положением по бухгалтерскому учету "Учет расчетов по налогу на прибыль организаций" ПБУ 18/02 утвержденным Приказом Минфина России от 19 ноября 2002 г. № 114н отложенные налоговые активы и отложенные налоговые обязательства являются счетным показателем, и отражаются как временная разница, возникшая в отчетном периоде между суммой налога на прибыль, исчисленным по данным бухгалтерского учета и суммой налога на прибыль по данным налогового учета.

Справедливая стоимость отложенных налоговых активов не является активом, а лишь корректирующей величиной и не принимается к расчету.

Справедливая стоимость отложенных налоговых активов АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 июля 2016 г. равна нулю.

9.3.5. ПРОЧИЕ ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ (СТР. 1190 БАЛАНСА)

Прочие внеоборотные активы представлены в виде расходов будущих периодов, которые составляют 8 684 тыс. руб. (0,04% в структуре активов компании). Расшифровка данной статьи представлена в Табл. 9.19.

Табл. 9.19. Расшифровка стр. 1190 Баланса

Перечень прочих внеоборотных активов	Дата постановки на баланс	Первоначальная балансовая стоимость, руб.	Остаточная балансовая стоимость на дату оценки, руб.
228-04437 SQLSvrStd ALNG LicSAPk MVL	06.03.2015	40 464,00	29 782,37
359-00792 Программа для ЭВМ SQLCAL ALNG LicSAPk MVL DvcCAL	06.03.2015	188 360,00	138 637,06
M7D-00008 Программа для ЭВМ EntDsktpwMDOP ALNG LicSAPk MVL	06.03.2015	1 476 902,00	1 087 031,68
N9J-00523 Программы для ЭВМ DynCRMSvr ALNG LicSAPk MVL	06.03.2015	216 544,00	159 380,99
QZA-00016 Программы для ЭВМ DynCRMBasicCAL ALNG LicSAPk MVL DvcCAL	06.03.2015	51 820,00	38 140,58
SB-cSIM-V-F-10 Лицензия на модуль резервного копирования и восстановления Simpana for VM protection	17.03.2015	144 370,00	107 113,18
ZFA-00245 Программы для ЭВМ DynCRMPProCAL ALNG LicSAPk MVL DvcCAL	06.03.2015	518 850,00	381 884,76
Инструкция по доступу (поставляется электронно) MX TS Telephony User, SW Assurance 3 years FAF901519	31.12.2015	6 527,54	5 433,77
Лицензии на программное обеспечение "Falcongaze Secure Tower" (новая версия)	27.05.2016	150 000,00	147 145,68
Лицензия на право использования программы для ЭВМ "Контур-Фокус"	31.12.2015	79 200,00	59 293,55
Лицензия на программное обеспечение "Falcongaze Secure Tower", перехват агентами (контроль: MAIL, WEB	01.05.2015	250 000,00	191 666,62

Лицензия на программное обеспечение "Falcongaze Secure Tower", перехват агентами (новая версия)	01.05.2015	56 250,00	43 125,00
Права на использование ПМ "Оценка персонала"	31.12.2014	59967,76	41 977,48
Права на использование программы для ЭВМ АРК "Риелтор 2015"	01.04.2015	500 000,00	487 500,03
Права на использование программного продукта ServiceDesk	30.06.2014	80955,01	53 969,95
Права на программы для ЭВМ 0365PE4 ShrdSvr ALNG SU MVL 0365PE3 PerUser	02.03.2016	97 136,00	90 712,50
Права на программы для ЭВМ Лицензия на право использования СКЗИ КриптоПро CSP версия 4,0 на одном р	16.12.2014	5353,55	3 733,55
Права на программы для ЭВМ DeviceLock Base /DeviceLock for Mac(базовый компонент) 5-49 контролирует	29.04.2015	30 000,00	22 966,67
Права на программы для ЭВМ LDAP Admin Tool Standard Edition- Single License	17.03.2016	6 701,38	6 318,75
Права на программы для ЭВМ WinRAR:5: Standard Licence - для юридических лиц 25-49 лицензий	13.03.2015	28 311,07	21 522,64
Права на программы для ЭВМ КриптоАРМ Стандарт 5, бессрочная лицензия на 1 рабочее место	11.12.2014	4745,81	3 305,81
Право использования программы для ЭВМ "Контур-Экстерн" по тарифному плану "Оптимальный плюс" для ЮЛ н	12.10.2015	28 968,00	18 547,30
Право на использование Commvault E-mail Protection & Archive Foundatio Per Mailbox, Solution Set, Perp	19.04.2016	107 815,77	103 503,14
Право на использование программного обеспечения GeoniCS ТОПОПЛАН (ситуация+ рельеф) v.15,x, локальна	27.05.2016	72 500,00	71 096,78
Право на использование программного обеспечения GeoniCS ГЕНИПЛАН v.15.x, локальная лицензия(бессрочная	27.05.2016	21 800,00	21 378,07
Программа для ЭВМ ArchiCAD 18 SSA (1 р.м) обмен с ArchiCAD 16 (1 р.м., Upgrade)	07.05.2015	65 834,75	50 685,64
Программа для ЭВМ Autodesk AutoCAD 2016 Civil 3D 2015 Commercial New SLM ACE RU	19.05.2015	219 677,22	170 545,07
Программа для ЭВМ Autodesk AutoCAD 2016 Commercial New Single-user ELD Annual Subscription with Basi	24.03.2016	89 128,30	84 288,54
Программа для ЭВМ Autodesk AutoCAD 2016 Commercial New SLM ACE R3	19.05.2015	173 911,13	135 014,86
Программа для ЭВМ NormaCS Строительство. Версия Max. Сеть до 5 р.м. ежедн.обновл.	06.06.2016	173 423,73	171 015,07

Программа для ЭВМ NXPowerLite Desktop 6 (Windows/Mac OS X) 10 to 24 Desktops	12.03.2015	22 420,33	16 671,12
Программа для ЭВМ NXPowerLite for File Servers 750GB - 1TB	12.03.2015	95 012,01	70 648,27
Програмное обеспечение Magnet Office Tools на CD с USB носителем, Post Processing, TS, RTK, Design,	29.01.2015	112 930,51	80 751,38
Сертификат на поддержку Operation Intelligence Foundation Package - Required one time only	19.04.2016	29 962,32	29 962,32
Услуги абонентского обслуживания по тарифному плану "Оптимальный Плюс" для ЮЛ на общей системе	12.10.2015	6 137,29	3 929,49
Трансформаторная подстанция БКТП №23774 2*100 КВа 10/04 кВ	27.07.2016	4 406 779,66	4 406 779,66
Логотип «Мой город в Москве» (комбинированный) №2015707366		73 100,00	73 100,00
Web-сайт		55 000,00	55 000,00
Итого по строке 1190 баланса:			8 683 559,33

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

Справедливая стоимость прочих внеоборотных активов АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 июля 2016 г. равна 8 684 тыс. руб.

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

Балансовая стоимость запасов АО «Тушино 2018» на 01 июля 2016 г. составляла 6 тыс. руб. (0,00003% в объеме активов компании). Расшифровка данной статьи представлена ниже.

Табл. 9.20 Расшифровка стр. 1210 Баланса

Расшифровка запасов по группам	Дата постановки на баланс	Остаточная балансовая стоимость на дату оценки, руб.
Сырье, материалы и другие аналогичные ценности		
Бензин 95 класса 4	31.03.2016	6 095,92
Итого по строке 1210 баланса:		6 095,92

Запасы - это активы:

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

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

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



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

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

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

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

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

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

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

Справедливая стоимость запасов АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 июля 2016 г. равна 6 тыс. руб.

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

Балансовая стоимость налога на добавленную стоимость по приобретенным ценностям АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 июля 2016 г. составляла 1 007 тыс. руб. (менее 0,01% в структуре активов компании).

Отражение в МСФО финансовых инструментов ведется в соответствии со стандартами:

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

Долгосрочный входящий НДС не является финансовым инструментом и не дисконтируется.

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

Справедливая стоимость налога на добавленную стоимость по приобретенным ценностям АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 июля 2016 г. равна 1 007 тыс. руб.

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

Дебиторская задолженность на дату определения справедливой стоимости представлена дебиторской задолженностью, платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты. По состоянию на 01 июля 2016 г. дебиторская задолженность составляла 623 140 тыс. руб. (2,82% в объеме активов компании). Безнадежной к возврату задолженности нет.

Отражение в МСФО дебиторской задолженности ведется в соответствии со стандартами:



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

Торговая и прочая дебиторская задолженность являются финансовым активом.

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

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

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

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

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

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

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

Определение справедливой стоимости дебиторской задолженности проводилось на основе данных бухгалтерского баланса АО «Тушино 2018» на 01 июля 2016 г. Для определения справедливой стоимости суммы дебиторской задолженности на дату определения стоимости использовался метод дисконтирования величины возврата долга.

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

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

где

V – справедливая стоимость задолженности,

N – балансовая стоимость задолженности,

d – ставка дисконтирования,

T – период дисконтирования.

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

В качестве ставки дисконтирования выбрана средневзвешенная процентная ставка по кредитам, предоставленным нефинансовым организациям, в рублях в мае 2016 г., с учетом сроков погашения, которые приведены в разд. 5.⁷

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

Табл. 9.21. Расчет справедливой стоимости дебиторской задолженности.

Наименование дебитора	Сумма ДЗ, руб.	Дата возникновения ДЗ	Предполагаемая дата погашения ДЗ	Срок до погашения, лет	Коэф. приведения	Справедливая стоимость ДЗ, руб.
Покупатели и заказчики	2 225 428,07					2 225 428
ООО "Стадион Спартак"	2 225 428,07	31.03.2015	30.09.16	0,25	1,000	2 225 428
Векселя к получению						0
Задолженность дочерних и зависимых обществ	14 395 677,51					13 980 869
Гостиницы Тушино 2018 ЗАО	9 937,26	30.11.2015	17.11.2016	0,38	0,949	9 432
Гостиницы Тушино ООО	295 275,31	31.05.2016	20.05.2017	0,88	0,891	263 009
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ	90 780,73	31.05.2015	31.12.2016	0,50	0,935	84 871
ТУШИНО ЭНЕРГОИНВЕСТ	2 262,29	31.03.2016	28.03.2017	0,74	0,905	2 048
ТУШИНОЭНЕРГО ООО	6 730 830,22	31.01.2015	01.12.2016	0,42	0,944	6 355 251
Тушино М	3 245,90	31.05.2016	30.04.2017	0,83	0,897	2 912
ООО "Стадион Спартак"	7 263 345,80	01.04.2015	30.09.2016	0,25	1,000	7 263 346
Авансы выданные	596 338 962,25					595 747 469
Ай Си Прайвит Лайн	242 000,00	02.06.2016	31.07.2016	0,08	1,000	242 000
Апекс Холдинг	5 312,61	04.12.2015	31.12.2016	0,50	1,000	5 313
АренаФудс	120 000,00	30.06.2016	31.07.2016	0,08	1,000	120 000
АтонСтрой	52 124 740,48	15.09.2015	30.09.2016	0,25	1,000	52 124 740
Белоенко Екатерина Анатольевна	74 970,00	05.04.2016	31.07.2016	0,08	1,000	74 970
БигФиш	450 762,11	09.06.2016	31.07.2016	0,08	1,000	450 762
Вода ОнЛайн	7 140,00	07.06.2016	31.07.2016	0,08	1,000	7 140
ГАРАНТ-СЕРВИС-УНИВЕРСИТЕТ	112 302,15	22.10.2015	21.10.2016	0,31	1,000	112 302
Градостроительное проектирование	4 074 840,40	13.11.2015	30.09.2016	0,25	1,000	4 074 840

⁷ Бюллетень банковской статистики №7 2016, <http://www.cbr.ru>



Комус	1 672,25	30.06.2016	31.07.2016	0,08	1,000	1 672
Инжиниринговая Компания "2К"	451 326,00	29.04.2016	30.09.2016	0,25	1,000	451 326
ДХЛ Интернешнл	12 000,00	26.04.2016	30.09.2016	0,25	1,000	12 000
Интернет проекты	100 000,00	22.06.2016	31.07.2016	0,08	1,000	100 000
ИП Князев В.М.	33 200,00	17.06.2016	31.07.2016	0,08	1,000	33 200
Капитал Страхование	1 495 372,35	20.01.2016	31.12.2016	0,50	1,000	1 495 372
ООО "Компания "Диалог"	66 552 000,00	14.11.2014	30.09.2016	0,25	1,000	66 552 000
КРЕАЛ	0,01	31.12.2015	30.09.2016	0,25	1,000	0
ООО "Лукойл-Интер- Кард"	75 332,88	02.06.2016	31.07.2016	0,08	1,000	75 333
М Инвест	82 462,00	21.10.2015	31.12.2016	0,50	1,000	82 462
Метида	30 600,00	18.08.2015	30.09.2016	0,25	1,000	30 600
Мосводосток	236 843,20	14.06.2016	31.12.2016	0,50	1,000	236 843
Мосгоргеотрест	60 303,90	25.02.2016	31.12.2016	0,50	1,000	60 304
Московский метрополитен	23 928,26	16.05.2016	30.09.2016	0,25	1,000	23 928
МОЭК	280 405,14	11.05.2016	30.09.2016	0,25	1,000	280 405
МОСОБЛСТРОЙЦН ИЛ	151 894,95	10.12.2015	31.07.2016	0,08	1,000	151 895
МУСА МОТОРС	1 599,13	04.04.2016	30.09.2016	0,25	1,000	1 599
НИЦ ТЕХНОПРОГРЕСС	137 375,50	18.05.2016	30.09.2016	0,25	1,000	137 376
НОВАТЕК АРТ	720 000,00	15.04.2016	31.12.2016	0,50	1,000	720 000
НОРБЕЛ	86 036,16	17.06.2016	31.07.2016	0,08	1,000	86 036
ОПТИМУМ МЕДИА	14 438 410,19	03.06.2016	31.12.2016	0,50	1,000	14 438 410
ОЧУ ДО "Институт иностраннных языков ДС"	82 000,00	28.04.2016	28.02.2017	0,66	1,000	82 000
ЗАО "Петрол Комплексе Эквипмент Кампани"	15 073,01	26.04.2016	30.09.2016	0,25	1,000	15 073
Привет Медиа	550 000,00	25.04.2016	31.12.2016	0,50	1,000	550 000
ПТМА Лукаша Ф.А. при СМА	34 818 896,44	15.06.2015	31.12.2016	0,50	1,000	34 818 896
ООО "Стиль- Моторс"	98 541,42	01.10.2015	30.09.2016	0,25	1,000	98 541
Ростелеком ПАО	37,16	26.08.2015	30.09.2016	0,25	1,000	37
Сад Львов	623 983,50	22.10.2015	30.09.2016	0,25	1,000	623 984
ТЭС	8 455 300,35	27.06.2016	31.12.2016	0,50	1,000	8 455 300
Ренейсанс Констракшн	407 312 013,11	01.07.2015	31.12.2016	0,50	1,000	407 312 013

Руцентр	4 450,00	07.06.2016	30.09.2016	0,25	1,000	4 450
Спектр	346 800,00	06.06.2016	30.09.2016	0,25	1,000	346 800
Стройрегион- Развитие	105 320,00	18.03.2016	30.09.2016	0,25	1,000	105 320
Супер Марио	579 000,00	31.08.2015	30.09.2016	0,25	1,000	579 000
Урал-Пресс Стандарт	192 473,64	20.11.2015	31.12.2016	0,50	1,000	192 474
ТаймВэб	132 600,77	17.12.2015	31.12.2016	0,50	1,000	132 601
Хэдхантер	64 740,00	28.06.2016	31.12.2016	0,50	1,000	64 740
ХЬЮЛЕТТ- ПАККАРД А.О.	114 218,10	19.05.2016	31.12.2016	0,50	1,000	114 218
Тела-Телеком	28 900,00	06.06.2016	31.07.2016	0,08	1,000	28 900
Росгосстрах-жизнь	20 566,07	01.09.2015	31.08.2016	0,17	1,000	20 566
ООО "Британский страховой дом"	19 726,03	17.03.2016	31.12.2016	0,50	1,000	19 726
Капитал Страхование	591 492,98	05.02.2016	31.12.2016			
Прочие дебиторы	10 180 136,04					10 180 136
АтонСтрой	381 864,71	31.01.2016	30.09.2016	0,25	1,000	381 865
Матвиенко Ирина Григорьевна	48 221,42	31.03.2014	30.09.2016	0,25	1,000	48 221
Ренейсанс Констракшн	6 704 307,34	02.03.2016	30.09.2016	0,25	1,000	6 704 307
УФК (гос регистрации, кадастра и картографии)	296 825,00	07.06.2016	30.09.2016	0,25	1,000	296 825
Расчеты по налогам и сборам	2 565 151,27	30.06.2016	30.09.2016	0,25	1,000	2 565 151
Сотрудники организации	98 354,40	30.06.2016	31.07.2016	0,08	1,000	98 354
АВКЗП(РАЗП)	65 000,00	29.04.2016	30.09.2016	0,25	1,000	65 000
БЕСТ-Новострой	10 205,95	31.05.2016	31.08.2016	0,17	1,000	10 206
Эст-а-Тет Новостройки	10 205,95	31.05.2016	31.08.2016	0,17	1,000	10 206
Итого	623 140 203,87					622 133 903

Справедливая стоимость краткосрочной дебиторской задолженности АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 июля 2016 г. составляет 622 134 тыс. руб.

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

Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов) АО «Тушино 2018» на дату оценки составляли 568 902 тыс. руб. (2,57% в объеме активов компании). Состав финансовых вложений, включающих выданные займы и средства размещенные на депозите, приведен ниже.



Табл. 9.22 Состав выданных займов

Наименование получателя займа	Дата получения займа	Дата погашения займа	Сумма займа, руб.	Непогашенный остаток на дату оценки	Ставка, %
ТУШИНОЭНЕРГО ООО Договор б/н от 25.12.2014г.	14.01.2015	20.12.2016	22 000 000,00	22 000 000,00	9,50%
ТУШИНОЭНЕРГО ООО Договор б/н от 28.01.2015г.	05.02.2015	31.12.2016	26 450 000,00	26 450 000,00	9,50%
ТУШИНОЭНЕРГО ООО Договор 04/12-2015 от 04.12.2015	09.12.2015	01.12.2016	60 000 000,00	13 000 000,00	9,50%
Тушино М Договор займа 10/05-2016 от 10.05.2016	17.05.2016	30.04.2017	300 000,00	300 000,00	9,00%
Гостиницы Тушино ООО Договор Б/н от 28.05.2015	29.05.2015	20.05.2017	9 000 000,00	4 850 000,00	9,50%
Гостиницы Тушино 2018 ЗАО Договор 19/11-2015 от 19.11.2015	19.11.2015	17.11.2016	100 000,00	100 000,00	9,00%
Гостиницы Тушино 2018 ЗАО Договор 14/03-2016 от 14.03.2016	17.03.2016	10.03.2017	300 000,00	300 000,00	9,00%
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ Договор займа Б/н от 10.06.2015	11.06.2015	31.12.2016	600 000,00	600 000,00	9,50%
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ Договор займа Б/н от 14.05.2015	15.05.2015	31.12.2016	100 000,00	100 000,00	9,50%
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ Договор займа 30/03-2016 от 30.03.2016	30.03.2016	29.03.2017	752 000,00	752 000,00	9,00%
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ 07/06-2016 от 07.06.2016	10.06.2016	31.05.2017	200 000,00	200 000,00	9,00%
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ Договор займа 06/05-2016 от 06.05.2016	06.05.2016	30.04.2017	150 000,00	150 000,00	9,00%
ООО «ТУШИНО ЭНЕРГОИНВЕСТ» Договор займа 29/03-2016 от 29.03.2016г.	30.03.2016	28.03.2017	300 000,00	100 000,00	9,00%
Итого выданные займы на дату оценки:			120 252 000,00	68 902 000,00	

Табл. 9.23 Состав депозитов

Дата размещения депозита	Дата возврата депозита	Сумма депозита, руб.	Ставка, %
23.03.2016	28.07.2016	500 000 000,00	10,40%

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

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

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

где

V – справедливая стоимость вклада,

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

d – ставка дисконтирования,

T – период дисконтирования.

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

В качестве ставки дисконтирования выбрана средневзвешенная процентная ставка по кредитам, предоставленным нефинансовым организациям, в рублях в мае 2016 г., с учетом сроков погашения, которые приведены в разд. 5.⁸

Расчет справедливой стоимости финансовых вложений представлен в таблице ниже.

Табл. 9.24 Расчет справедливой стоимости выданных займов

Наименование получателя займа	Сумма займа на дату погашения с учетом процентов, руб.	Срок возврата, лет	К-т дисконтирования	Справедливая стоимость, руб.
ТУШИНОЭНЕРГО ООО Договор б/н от 25.12.2014г.	22 961 270	0,47	0,937	21 526 001
ТУШИНОЭНЕРГО ООО Договор б/н от 28.01.2015г.	27 681 316	0,50	0,935	25 879 196
ТУШИНОЭНЕРГО ООО Договор 04/12-2015 от 04.12.2015	13 504 076	0,42	0,944	12 750 551
Тушино М Договор займа 10/05-2016 от 10.05.2016	322 248	0,83	0,897	289 099
Гостиницы Тушино ООО Договор Б/н от 28.05.2015	5 255 579	0,88	0,891	4 681 282
Гостиницы Тушино 2018 ЗАО Договор 19/11-2015 от 19.11.2015	103 336	0,38	0,949	98 084
Гостиницы Тушино 2018 ЗАО Договор 14/03-2016 от 14.03.2016	318 391	0,69	0,911	290 203
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ Договор займа Б/н от 10.06.2015	627 932	0,50	0,935	587 052
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ Договор займа Б/н от 14.05.2015	104 655	0,50	0,935	97 842
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ Договор займа 30/03-2016 от 30.03.2016	801 689	0,74	0,905	725 623
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ 07/06-2016 от 07.06.2016	216 410	0,92	0,887	192 004
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ Договор займа 06/05-2016 от 06.05.2016	161 124	0,83	0,897	144 549

⁸ Бюллетень банковской статистики №7 2016 г., <http://www.cbr.ru>



ООО «ТУШИНО ЭНЕРГОИНВЕСТ» Договор займа 29/03-2016 от 29.03.2016г.	106 582	0,74	0,905	96 505
Итого выданные займы на дату оценки:				67 357 991

Табл. 9.25 Расчет справедливой стоимости депозита

Сумма депозита, руб.	Сумма депозита на дату возврата, руб.	Срок возврата, лет	К-т дисконтирования	Справедливая стоимость, руб.
500 000 000,00	517 512 551	0,07	1,000	517 512 551

Итоговая стоимость финансовых вложений составляет $67\,357\,991 + 517\,512\,551 = 584\,870\,543$ руб.

Справедливая стоимость финансовых вложений АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 июля 2016 г. составляет 584 871 тыс. руб.

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

Денежные средства АО «Тушино 2018» на дату оценки составляли 2 678 507 тыс. руб. (12,11% в объеме активов компании).

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

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

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

В состав денежных средств и их эквивалентов входят:

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

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

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

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

- заключен договор с банком, предполагающий обязательный остаток средств на счете;
- ограниченное использование средств предусмотрено договором займа/кредита;

- существуют ограничения по использованию средств на счете в силу законодательства страны, где располагается банк;
- денежные средства арестованы или заблокированы в связи с судебными разбирательствами, требованиями налоговых органов и т.д.;
- денежные средства находятся на счетах в банках, у которых отозвана лицензия на осуществление банковской деятельности

Денежные средства являются абсолютно ликвидным активом, поэтому оцениваются по стоимости, указанной в бухгалтерском балансе АО «Тушино 2018» на 01 июля 2016 г.

Справедливая стоимость денежных средств АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 июля 2016 г. составляет 2 678 507 тыс. руб.

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

Прочие оборотные активы АО «Тушино 2018» на дату оценки составляли 1 502 тыс. руб. (0,01% в объеме активов компании). Расшифровка данной статьи представлена ниже.

Табл. 9.26. Расшифровка стр. 1260 Баланса

Перечень прочих оборотных активов	Дата постановки на баланс	Первоначальная балансовая стоимость, руб.	Остаточная балансовая стоимость на дату оценки, руб.
IBM Domino Collaboration Express Authorized User Annual SW Subscription& Support Renewal	17.03.2016	37 937,66	26 428,48
IBM Domino Collaboration Express Authorized User Annual SW Subscription& Support Renewal	01.04.2016	250 388,55	187 791,42
IBM Domino Collaboration Express Authorized User Annual SW Subscription& Support Renewal	01.06.2016	49 318,96	45 209,05
IBM Domino Collaboration Express Authorized User License + SW Subscription& Support 12 Months (D52VQ)	17.03.2016	152 328,25	109 818,04
БСС "Система главбух" VIP. Интернет-версия, 12 месяцев	29.01.2016	78 991,53	45 441,35
Годовое обновление базового комплекта нормативно-справочной информации, включая ГЭСН и ФЕР	26.01.2016	24 000,00	13 612,90
ИТС ТЕХНО Группа 4 подписка на 12 мес.(Информационно-технологическое сопровождение "ИС:Предприятия")	03.11.2015	8 847,46	2 998,29
Лицензия на использование электронной базы данных "РСС-2016" на 1 рабочее место	28.01.2016	10 000,00	5 725,82
Права использования аккаунта СБИС в течение года	11.11.2015	500,00	180,55
Права на программы для ЭВМ Sys Ctr Datacenter ALNG SA MVL 2Proc A 1Year(s) Additional Corporate	02.03.2016	64 896,00	43 438,45
Права на программы для ЭВМ Dynamics CRM Professional CAL ALNG SA MVL Device CAL A 1 Year(s) Addition	02.03.2016	84 585,00	56 617,38
Права на программы для ЭВМ Acrobat Professional DC (perpetual) 2015 Commercial License Russian Multi	24.12.2015	70 029,71	33 508,83
Права на программы для ЭВМ Dynamic CRM Server ALNG SA MVL A 1 Year(s) Additional Corporate	02.03.2016	35 309,00	23 634,24

Права на программы для ЭВМ Dynamics CRM Dasic CAL ALNG SA MVL Device CAL A 1 Year(s) Additional Cor	02.03.2016	8 450,00	5 656,04
Права на программы для ЭВМ Project ALNG SA MVL A 1Year(s) Additional Corporate	02.03.2016	58 770,00	39 337,98
Права на программы для ЭВМ SQL Server Standart ALNG SA MVL A 1Year(s) Additional Corporate	02.03.2016	24 219,00	16 211,10
Права на программы для ЭВМ SQL CAL ALNG SA MVL Device CAL A 1Year(s) Additional Corporate	02.03.2016	47 000,00	31 459,67
Права на программы для ЭВМ SYMC ENDPOINT Protection12.1 PER User renewal BASIC 12 Months Express Ba	29.03.2016	127 718,35	94 758,77
Права на программы для ЭВМ TeamViewer Corporate	24.12.2015	151 569,92	72 525,38
Права на программы для ЭВМ Visio Standart ALNC SA MVL A 1Year(s) Additional Corporate	02.03.2016	26 030,00	17 423,30
Права на программы для ЭВМ WIN ENT ALNG UpgrdSAPk MVL Platform A 1 Year(s) Added at Signing Enterpr	02.03.2016	54 000,00	36 145,16
Права на программы для ЭВМ Windows Server Datacenter ALNG SA MVL 2Proc A 1 Year(s) Additional Corpor	02.03.2016	166 155,00	111 216,65
Права на программы для ЭВМ Windows ServerStandart ALNG SA MVL 2Proc A 1 Year(s) Additional Corporat	02.03.2016	79 360,00	53 120,01
Право на использование программного обеспечения SeoniCСТОПОПЛАН (ситуация+ рельеф), Subscription(1год)	27.05.2016	10 900,00	9 845,16
Право на использование программного обеспечения GeoniCS ГЕНПЛАН, Subscription (1 год)	27.05.2016	3 200,00	2 890,32
Программа для ЭВМ AIDA64 Engineer 1 computer 1Year	21.12.2015	11 994,00	5 642,34
Программа для ЭВМ Autodesk AutoCAD Civil 3D Commercial Maintenance Plan (1Year) (renewal) Specializa	24.03.2016	43 382,59	31 603,98
Программа для ЭВМ Autodesk AutoCAD Commercial Montenance Plan (1Year) (renewal) GEN	24.03.2016	33 859,58	24 666,53
Простая неисключительная лицензия на использование Базы данных Электронная Система "Охрана труда", с	15.01.2016	74 900,00	40 268,81
Сервисный пакет HP Care Pack -Post Warranty, Next Business Day Proactive Care Service, 1 year	23.10.2015	37 856,00	11 702,79
Сервисный пакет HP U2JQ9PE Сертификат (поставляется электронно)	08.10.2015	152 070,00	40 879,03
Сертификат на поддержку Support & Maintenance Subscription Notification of software updates, produc	19.04.2016	20 482,88	16 386,30
Сертификат на поддержку Support & Maintenance Subscription Notification of software updates, produc	19.04.2016	213 205,45	170 564,36
Услуги по обслуживанию автомобиля по Сервисному	06.02.2016	63 550,85	37 997,52

сертификату №612032/0001

Электронная система кадровика, 12 месяцев: Блок "Максимальный"	24.03.2016	50 719,49	36 948,88
Итого по строке 1260 баланса:			1 501 654,88

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

Справедливая стоимость прочих оборотных активов АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 июля 2016 г. составляет 1 502 тыс. руб.

9.3.12. СУММА СПРАВЕДЛИВЫХ СТОИМОСТЕЙ АКТИВОВ

Результаты расчета справедливой стоимости активов АО «Тушино 2018» по состоянию на дату оценки сведены в Табл. 9.27.

Табл. 9.27. Результаты расчета справедливой стоимости активов АО «Тушино 2018»

Наименование	Статьи баланса	Справедливая стоимость, тыс. руб.
ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ		
Нематериальные активы	1110	2 205
Результаты исследований и разработок	1120	
Нематериальные поисковые активы	1130	
Материальные поисковые активы	1140	
Основные средства	1150	28 300
Доходные вложения в материальные ценности	1160	
Финансовые вложения	1170	25 190 764
Отложенные налоговые активы	1180	0
Прочие внеоборотные активы	1190	8 684
Итого оборотные активы	1100	25 229 953
ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ		
Запасы	1210	6
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	1 007
Дебиторская задолженность	1230	622 134
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	584 871
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	2 678 507
Прочие оборотные активы	1260	1 502
Итого оборотные активы	1200	3 888 026
Сумма	1600	29 117 980

Таким образом, справедливая стоимость активов АО «Тушино 2018» по состоянию на дату оценки составляет 29 117 980 тыс. руб.

9.4. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ

Обязательства АО «Тушино 2018» на 01 июля 2016 г. имели следующую структуру.

Табл. 9.28. Обязательства АО «Тушино 2018»

Наименование	Статьи баланса	Балансовая стоимость, тыс. руб.	Доля обязательства
ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
Заемные средства	1410	1 100	0,03%
Отложенные налоговые обязательства	1420	144	0,003%
Оценочные обязательства	1430		
Прочие обязательства	1450		
Итого долгосрочные обязательства	1400	1 244	0,03%
КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
Заемные средства	1510	404 156	9,62%
Кредиторская задолженность	1520	3 785 809	90,10%
Доходы будущих периодов	1530		
Оценочные обязательства	1540	10 647	0,25%
Прочие обязательства	1550		
Итого краткосрочные обязательства	1500	4 200 612	99,97%
Сумма		4 201 856	100,00%

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

Согласно бухгалтерскому балансу АО «Тушино 2018» на 01 июля 2016 г. величина балансовой стоимости долгосрочных заемных средств составляет 1 100 тыс. руб. (0,03% в объеме обязательств компании).

По балансу на 01 июля 2016 г. долгосрочные заемные средства компании были представлены займами. Состав займа – беспроцентный займ физическому лицу. Расшифровка по этой статье приведена ниже.

Табл. 9.29. Расшифровка стр. 1410 Баланса

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

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

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

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

где

V – справедливая стоимость задолженности,

N – балансовая стоимость непогашенной суммы займа с учетом процентов,

d – ставка дисконтирования,

T – период дисконтирования.

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

В качестве ставки дисконтирования выбрана средневзвешенная процентная ставка по депозитам, предоставленным нефинансовым организациям, в рублях в мае 2016 г., с учетом сроков погашения, которые приведены в разд. 5.⁹

Расчет справедливой стоимости финансовых вложений представлен в таблице ниже.

Расчет стоимости выданных займов приведен ниже.

Табл. 9.30. Расчет справедливой стоимости выданных займов

Наименование кредитодателя	Сумма кредита на дату погашения	Срок возврата, лет	К-т дисконтирования	Справедливая стоимость, руб.
Гордий Всеволод Святославович	1 100 000	0,67	0,935	1 028 638

Справедливая стоимость долгосрочных заемных средств с учетом процентов составляет 1 029 тыс. руб.

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

Отложенные налоговые обязательства АО «Тушино 2018» на 01 июля 2016 г. составляют 144 тыс. руб. (0,003% в объеме обязательств компании Отложенные налоговые обязательства).

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

Справедливая стоимость отложенных налоговых обязательств АО «Тушино 2018» по состоянию на дату оценки составляет 144 тыс. руб.

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

Согласно бухгалтерскому балансу АО «Тушино 2018» на 01 июля 2016 г., величина балансовой стоимости по стр. 1510 Баланса составляет 404 156 тыс. руб. (9,62% в объеме обязательств компании). Состав займа приведен ниже.

Табл. 9.31 Состав краткосрочных заемных средств

Наименование займодателя	Дата получения займа	Дата погашения займа	Сумма займа, руб.	Сумма начисленных процентов на дату оценки, руб.	Непогашенный остаток на дату оценки
ЗАО "ИФД КапиталЪ" Дог. займа 090215ЗИФДК1 от 09.02.2015	09.02.2015	26.12.2016	199 950 000,00	30 968 676,29	230 918 676,29

⁹ Бюллетень банковской статистики №7 2016 г., <http://www.cbr.ru>



ЗАО "ИФД КапиталЪ" Дог. займа 160315ЗИФДК1 от 16.03.2015 (12%)	16.03.2015	26.12.2016	151 200 000,00	22 037 748,04	173 237 748,04
Итого полученные краткосрочные кредиты и займы на дату оценки:			351 150 000,00	53 006 424,33	404 156 424,33

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

Расчет справедливой стоимости приведен ниже.

Табл. 9.32 Расчет справедливой стоимости выданных займов

Наименование займодателя	Сумма кредита на дату погашения с учетом процентов, руб.	Срок возврата, лет	К-т дисконтирования	Справедливая стоимость, руб.
ЗАО "ИФД КапиталЪ" Дог. займа 090215ЗИФДК1 от 09.02.2015	239 500 929	0,49	0,953	228 239 493
ЗАО "ИФД КапиталЪ" Дог. займа 160315ЗИФДК1 от 16.03.2015 (12%)	179 727 554	0,49	0,953	171 276 687
Итого полученные краткосрочные кредиты и займы на дату оценки:				399 516 179

Справедливая стоимость краткосрочных заемных средств с учетом процентов составляет 399 516 тыс. руб.

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

Согласно бухгалтерскому балансу АО «Тушино 2018» на 01 июля 2016 г., кредиторская задолженность составляет 3 785 809 тыс. руб. (90,10% в объеме обязательств компании Кредиторская задолженность). Расшифровка по этой статье приведена ниже. Просроченной задолженности нет.

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

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

Торговая и прочая кредиторская задолженность являются финансовым обязательством.

Обязательство признается, если у компании существует обязанность, возникающая 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 01 июля 2016 г. Для определения справедливой стоимости суммы кредиторской задолженности на дату определения стоимости использовался метод дисконтирования величины возврата долга.

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

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

где

V – справедливая стоимость задолженности,

N – балансовая стоимость задолженности,

d – ставка дисконтирования,

T – период дисконтирования.

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

В качестве ставки дисконтирования выбрана средневзвешенная процентная ставка по депозитам, предоставленным нефинансовым организациям, в рублях в мае 2016 г., с учетом сроков погашения, которые приведены в разд. 5.¹⁰

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

Табл. 9.33. Расчет справедливой стоимости кредиторской задолженности

Наименование кредитора	Сумма КЗ, руб.	Дата возникновения КЗ	Предполагаемая дата погашения КЗ	Срок до погашения, лет	Коэф. приведения	Справедливая стоимость КЗ, руб.
поставщики и подрядчики	129 804 508,26					129 804 508
Автопремиум	17 250,00	30.06.16	31.07.16	0,08	1,000	17 250
Арс Техник	5 970,00	30.06.2016	31.07.2016	0,08	1,000	5 970

¹⁰ Бюллетень банковской статистики №7 2016 г., <http://www.cbr.ru>

Ви Эйч Систем	35 000,00	30.06.2016	31.07.2016	0,08	1,000	35 000
ООО "АйДиЛаб"	328 500,00	30.06.2016	31.07.2016	0,08	1,000	328 500
Градостроительное проектирование	1 099 190,90	25.02.2016	30.09.2016	0,25	1,000	1 099 191
ООО ЧОП "Агентство безопасности Сателлит "	1 357 600,00	30.06.2016	31.07.2016	0,08	1,000	1 357 600
АтонСтрой	9 393 264,72	30.04.2016	30.09.2016	0,25	1,000	9 393 265
Белоенко Екатерина Анатольевна	20 700,00	29.04.2016	31.07.2016	0,08	1,000	20 700
МЕДИС	7 789,00	30.06.2016	31.07.2016	0,08	1,000	7 789
Колтач Солюшнс	26 300,00	30.06.2016	31.07.2016	0,08	1,000	26 300
ООО «ГАРС ТЕЛЕКОМ - УТ»	31 619,28	30.06.2016	31.07.2016	0,08	1,000	31 619
БЕСТ-Новострой	6 762 933,28	30.06.2016	31.07.2016	0,08	1,000	6 762 933
ИП Ермолаев	278 475,00	15.04.2016	30.09.2016	0,25	1,000	278 475
Мосводосток	70 044,98	30.06.2016	31.07.2016	0,08	1,000	70 045
Каналстройпроект	331 929,28	30.06.2016	30.09.2016	0,25	1,000	331 929
ООО "Косинус-99"	105 000,00	31.05.2016	31.07.2016	0,08	1,000	105 000
Клининг Прогресс	36 298,84	30.06.2016	31.07.2016	0,08	1,000	36 299
КРЕАЛ	51 381,69	20.05.2016	30.09.2016	0,25	1,000	51 382
МГТС	78 524,47	30.06.2016	31.07.2016	0,08	1,000	78 524
ИП Осиновская Элеонора Александровна	7 350,00	30.06.2016	31.07.2016	0,08	1,000	7 350
Резерв ТПО	850 000,00	30.06.2016	31.07.2016	0,08	1,000	850 000
КОМКОР	4 541,60	30.06.2016	31.07.2016	0,08	1,000	4 542
Мосводоканал	242 747,71	30.06.2016	31.07.2016	0,08	1,000	242 748
МТС	127 938,42	31.05.2016	31.07.2016	0,08	1,000	127 938
ООО "АПБ "Резерв"	0,60	22.09.2015	30.09.2016	0,25	1,000	1
Регистратор «Гарант»	1 000,00	30.06.2016	31.07.2016	0,08	1,000	1 000
ОПТИМАЛЬНЫЕ КОММУНИКАЦИИ	4 395,81	30.06.2016	31.07.2016	0,08	1,000	4 396
ОПТИМУМ МЕДИА	3 954 658,80	01.04.2016	31.07.2016	0,08	1,000	3 954 659
Ростелеком ПАО	17 434,50	30.06.2016	31.07.2016	0,08	1,000	17 435
Эст-а-Тет Новостройки	7 577 387,21	30.06.2016	31.07.2016	0,08	1,000	7 577 387
ООО "Тиса"	126 000,00	31.05.2016	31.07.2016	0,08	1,000	126 000
Центронет ООО	40 000,00	30.06.2016	31.07.2016	0,08	1,000	40 000
ООО	115 761,00	30.06.2016	31.07.2016	0,08	1,000	115 761



"ЭкоМенеджмент"						
ООО "Эквант"	2 582,84	30.06.2016	31.07.2016	0,08	1,000	2 583
Ренейссанс Констракшн	90 647 513,77	01.07.2015	30.09.2016	0,25	1,000	90 647 514
Футбольный клуб "Спартак-Москва"	62 319,30	30.06.2016	31.07.2016	0,08	1,000	62 319
Тушино М	5 200 000,00	27.06.2016	31.07.2016	0,08	1,000	5 200 000
Кравцов Андрей Владимирович	6 003,00	30.06.2016	31.07.2016	0,08	1,000	6 003
М Инвест	81 110,10	30.06.2016	31.07.2016	0,08	1,000	81 110
НПЦ Геом	165 000,00	04.05.2016	31.07.2016	0,08	1,000	165 000
Нуралиев Джумахон	100 068,59	21.06.2016	31.07.2016	0,08	1,000	100 069
Скартел (Yota)	9 920,00	30.06.2016	31.07.2016	0,08	1,000	9 920
Технологии рекламы	790,00	21.06.2016	31.07.2016	0,08	1,000	790
СОЦМЕДИА МАРКЕТИНГ	316 653,00	30.06.2016	31.07.2016	0,08	1,000	316 653
ФГУП МЗСС	7 040,00	29.02.2016	30.09.2016	0,25	1,000	7 040
Мультиконтент	48 000,00	16.06.2016	31.07.2016	0,08	1,000	48 000
ТУШИНОЭНЕРГО	50 520,57	30.06.2016	31.07.2016	0,08	1,000	50 521
векселя к уплате						0
задолженность перед дочерними и зависимыми обществами	3 587 189 887,24					3 410 918 105
ООО "Стадион Спартак"	3 578 512 295,72	11.01.2016	31.12.2016	0,50	0,951	3 402 240 513
ТУШИНОЭНЕРГО ООО	8 677 591,52	30.06.2016	30.09.2016	0,25	1,000	8 677 592
задолженность перед персоналом организации	5 106 594,80	30.06.2016	31.07.2016	0,08	1,000	5 106 595
задолженность перед государственными внебюджетными фондами	2 724 825,39	30.06.2016	31.07.2016	0,08	1,000	2 724 825
задолженность перед бюджетом	1 593 816,00	30.06.2016	31.07.2016	0,08	1,000	1 593 816
авансы полученные	59 389 411,35					59 389 370
ООО "Стадион Спартак"	59 388 563,89	04.03.16	30.09.16	0,25	1,000	59 388 564
ООО "ЭНКЛАВ- БАЛТИК"	847,46	14.04.16	31.12.16	0,50	0,951	806
прочие кредиторы						0
Итого по строке 1520	3 785 809 043,04					3 609 537 219

баланса:

Таким образом, справедливая стоимость краткосрочной кредиторской задолженности АО «Тушино 2018» по состоянию на дату определения стоимости составляет 3 609 537 тыс. руб.

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

Оценочные обязательства АО «Тушино 2018» по состоянию на дату определения стоимости составляют 10 647 тыс. руб. (0,25% 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 дату оценки составляет 10 647 тыс. руб.

9.4.6. СУММА СПРАВЕДЛИВЫХ СТОИМОСТЕЙ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ

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

Табл. 9.34. Результаты расчета справедливой стоимости обязательств АО «Тушино 2018»

Наименование	Статьи баланса	Справедливая стоимость, тыс. руб.
ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА		
Заемные средства	1410	1 029
Отложенные налоговые обязательства	1420	144
Оценочные обязательства	1430	
Прочие обязательства	1450	
Итого долгосрочные обязательства	1400	1 173
КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА		
Заемные средства	1510	399 516
Кредиторская задолженность	1520	3 609 537
Доходы будущих периодов	1530	
Оценочные обязательства	1540	10 647
Прочие обязательства	1550	
Итого краткосрочные обязательства	1500	4 019 700
Сумма		4 020 873

Таким образом, справедливая стоимость обязательств АО «Тушино 2018» по состоянию на дату оценки 01 июля 2016 г. составляет 4 020 873 тыс. руб.



9.5. РАСЧЕТ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ СОБСТВЕННОГО КАПИТАЛА ЗАТРАТНЫМ ПОДХОДОМ

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

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

Табл. 9.35. Расчет стоимости собственного капитала АО «Тушино 2018»

Наименование	Значение
Справедливая стоимость активов, тыс. руб.	29 117 980
Справедливая стоимость обязательств, тыс. руб.	4 020 873
Справедливая стоимость собственного капитала (100% УК), тыс. руб.	25 097 107

Справедливая стоимость собственного капитала (100% УК) АО «Тушино 2018», рассчитанная в рамках затратного подхода методом накопления активов, по состоянию на 01 июля 2016 г. составляет 25 097 107 тыс. руб.

10. СРАВНИТЕЛЬНЫЙ (РЫНОЧНЫЙ) ПОДХОД

10.1. ОБЩИЕ ПОЛОЖЕНИЯ

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

10.2. РАСЧЕТ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ СОБСТВЕННОГО КАПИТАЛА СРАВНИТЕЛЬНЫМ ПОДХОДОМ

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

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

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

Вместе с тем, в аналитическом издании¹¹ приведены данные по мультипликаторам рыночной стоимости к балансовым показателям сопоставимых компаний.

При анализе рассматривались следующие мультипликаторы:

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

Значения мультипликаторов приведены ниже:

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

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

Табл. 10.1 Расчет справедливой стоимости

Показатель	Значение	Весовой коэффициент	Коэффициент вариации	Вес
Мультипликатор P/R	5,33			
Выручка (годовая), тыс. руб.	326 354			
Стоимость по мультипликатору P/R, тыс. руб.	1 739 467	0,546	0,229	19
Мультипликатор P/B	1,125			

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

Чистые активы, тыс. руб.	25 097 107			
Стоимость по мультипликатору P/B, тыс. руб.	28 234 245	0,308	0,305	11
Мультипликатор P/BV	0,768			
Валюта баланса, тыс. руб.	22 120 806			
Стоимость по мультипликатору P/BV, тыс. руб.	16 988 779	0,090	0,564	3
Мультипликатор P/ВиА	9,48			
Внеоборотные активы, тыс. руб.	18 247 742			
Стоимость по мультипликатору P/BV, тыс. руб.	172 988 594	0,056	0,712	2
Сумма		1,00		35
Справедливая стоимость собственного капитала (100% УК), тыс. руб.	20 933 875			

При согласовании результатов определения стоимости с использованием разных мультипликаторов вес результата определялся с учетом известного положения¹² о том, что при неравноточных измерениях вес измерения обратно пропорционален квадрату стандартного отклонения. Поскольку коэффициент вариации выборки, используемой при определении мультипликатора, рассчитывается как величина стандартного отклонения деленная на среднее значение выборки, то он, по своей сути, соответствует стандартному отклонению в относительных величинах и может быть использован для расчета весов отдельных измерений. Величина весового коэффициента равна весу измерения деленному на суммарный вес всех измерений.

Справедливая стоимость собственного капитала (100% УК) АО «Тушино 2018», рассчитанная в рамках сравнительного подхода по состоянию на 01 июля 2016 г. составляет 20 933 875 тыс. руб.

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

11. ДОХОДНЫЙ ПОДХОД

11.1. ОБЩИЕ ПОЛОЖЕНИЯ

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

- метод прямой капитализации;
- метод дисконтирования будущих доходов.

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

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

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

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

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

11.2. ПРИМЕНЕНИЕ ДОХОДНОГО ПОДХОДА К ОПРЕДЕЛЕНИЮ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

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

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

- на 01 июля 2016 г. денежные потоки компании по результатам основной производственной деятельности не постоянны. Соответственно, у Оценщика нет возможности прогнозировать результаты деятельности на основе ретроспективных данных. Текущая деятельность компании не может дать определенное представление о результатах ее будущей деятельности, на протяжении последнего периода чистая прибыль АО «Тушино 2018» отсутствует;
- у Оценщика нет возможности использовать среднеотраслевые данные и тенденции отрасли, поскольку ключевые показатели деятельности АО «Тушино 2018» (норматив собственного оборотного капитала, статьи, формирующие чистую прибыль, доля совокупных затрат в выручке, коэффициенты рентабельности и ликвидности), рассчитанные за исследуемый период, не сопоставимы с аналогичными среднеотраслевыми показателями;
- Заказчик не предоставил перспективный план развития бизнеса АО «Тушино 2018», что не позволяет достоверно прогнозировать выручку, затраты и денежные потоки. Также Заказчиком

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

Исходя из анализа финансово-хозяйственной деятельности компании, а также ввиду отсутствия информации о перспективах деятельности компании, применение метода дисконтирования денежных потоков в рамках доходного подхода для определения справедливой стоимости собственного капитала (100% УК) АО «Тушино 2018», по состоянию на 01 июля 2016 г., не представляется возможным.

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

Таким образом, корректное применение доходного подхода для определения справедливой стоимости собственного капитала (100% УК) АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 июля 2016 г., по мнению Оценщика, не представляется возможным.

12. СОГЛАСОВАНИЕ РЕЗУЛЬТАТОВ

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

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

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

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

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

Результаты согласования подходов приведены ниже.

Табл. 12.1 Результаты согласования по подходам

Подход	Стоимость, тыс. руб.	Весовой коэффициент	Взвешенная стоимость, тыс. руб.
Затратный	25 097 107	1,00	25 097 107
Сравнительный	20 933 875	0,00	0
Итоговая величина справедливой стоимости собственного капитала (100% УК), тыс. руб.			25 097 107

Справедливая стоимость пакета обыкновенных акций АО «Тушино 2018» размером 100% от уставного капитала, по состоянию на 01 июля 2016 г. составляет 25 097 107 тыс. руб.

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

Объектом оценки является пакета обыкновенных акций АО «Тушино 2018» размером 298,79 (Десять миллионов) штук (26,00036% от уставного капитала). Расчет стоимости объекта оценки представлен ниже.

Табл. 12.2. Расчет стоимости оцениваемого пакета акций

Наименование	Значение
Справедливая стоимость собственного капитала (100% УК), тыс. руб.	25 097 107
Размер оцениваемого пакета акций, %	26,00036%
Стоимость оцениваемого пакета акций, тыс. руб.	6 525 338

Стоимость пакета обыкновенных акций АО «Тушино 2018» размером 26,00036% от уставного капитала, рассчитанная по состоянию на 01 июля 2016 г. составляет 6 525 338 тыс. руб.

12.3. ОПРЕДЕЛЕНИЕ ПОПРАВОК НА СТЕПЕНИ КОНТРОЛЯ И ЛИКВИДНОСТИ

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

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

12.3.1. ПОПРАВКА НА СТЕПЕНЬ КОНТРОЛЯ

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

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

Величина скидки на недостаточный контроль зависит от величины пакета акций и по разным источникам информации несколько различается. Обобщенные результаты по данным аналитического издания¹³ представлены в таблице ниже.

Табл. 12.3. Коэффициенты контроля по данным из различных источников

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

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

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

12.3.2. ПОПРАВКА НА СТЕПЕНЬ ЛИКВИДНОСТИ ОЦЕНИВАЕМОГО ПАКЕТА

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

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

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

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

Табл. 12.4. Диапазоны рекомендованных значений скидок и надбавок

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

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

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

Табл. 12.5. Диапазоны рекомендованных значений скидок

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

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

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

Поправки на степени контроля составляет 0,70.

Поправка на недостаточную ликвидность составляет 0,65.

12.4. РАСЧЕТ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

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

Табл. 12.6. Расчет справедливой стоимости объекта оценки

Наименование	Значение
Стоимость оцениваемого пакета акций, тыс. руб.	6 525 338
Поправка на степень контроля	0,70
Поправка на степень ликвидности	0,65
Справедливая стоимость объекта оценки, тыс. руб.	2 987 934
Количество акций в оцениваемом пакете, шт.	10 000 000
Справедливая стоимость 1 акции в составе оцениваемого пакета, руб.	298,79

Справедливая стоимость пакета обыкновенных именных бездокументарных акций Акционерного общества «Тушино 2018» размером 10 000 000 (Десять миллионов) штук (26,00036% от уставного капитала), по состоянию 01 июля 2016 г., округленно составляет 2 987 934 000 руб.

Справедливая стоимость 1 акции АО «Тушино 2018» в составе оцениваемого пакета округленно составляет 298,79 руб.

13. ИТОГОВЫЕ ВЫВОДЫ

В соответствии с Приложением № 45 от 07 сентября 2016 г. к Договору № 01-02/11 на проведение оценки имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд от «01» августа 2011г. была выполнена оценка справедливой стоимости пакета обыкновенных именных бездокументарных акций Закрытого акционерного общества «Тушино 2018» размером 10 000 000 (Десять миллионов) штук (26,00036% от уставного капитала). Цель оценки - Расчет справедливой стоимости для принятия управленческих решений, в том числе для расчета стоимости чистых активов паевого инвестиционного фонда.

На основании анализа информации, проведенных исследований и выполненных расчетов справедливая стоимость пакета обыкновенных именных бездокументарных акций Акционерного общества «Тушино 2018» размером 10 000 000 (Десять миллионов) штук (26,00036% от уставного капитала), по состоянию на 01 июля 2016 г. округленно составляет:

2 987 934 000 рублей

(Два миллиарда девятьсот восемьдесят семь миллионов девятьсот тридцать четыре тысячи рублей 00 копеек)

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

298,79 рублей

(Двести девяносто восемь рублей 79 копеек)

14. ЗАЯВЛЕНИЕ О СООТВЕТСТВИИ

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

- Все факты, изложенные в настоящем Отчете, верны и соответствуют действительности;
- Сделанный анализ, высказанные мнения и полученные выводы действительно исключительно в пределах оговоренных в настоящем Отчете допущений и ограничительных условий и являются нашими персональными, беспристрастными, профессиональными анализом, мнениями и выводами;
- Мы не имеем ни в настоящем, ни в будущем какого-либо интереса в объектах оцениваемой собственности, а также не имеем личной заинтересованности и предубеждения в отношении вовлеченных сторон;
- Наше вознаграждение ни в коей мере не связано с объявлением заранее predetermined стоимости или тенденцией в определении стоимости в пользу Заказчика или его клиента, с достижением заранее оговоренного результата или событиями, произошедшими в результате анализа, мнений или выводов, содержащихся в Отчете;
- Наш анализ, мнения и выводы были получены, а настоящий Отчет составлен в полном соответствии с требованиями Закона РФ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» и Федеральных стандартов оценки, обязательных к применению субъектами оценочной деятельности;
- Настоящая оценка произведена, а Отчет составлен, в соответствии с требованиями норм Кодекса этики и Свода стандартов оценки Российского Общества оценщиков, а также в соответствии с действующими Федеральными стандартами оценки;
- Образование оценщика соответствует необходимым требованиям;
- Оценщик имеет опыт оценки, аналогичного имущества;
- Объект оценки не осматривался, в связи с отсутствием у него физических свойств. Объекты недвижимости и иные дорогостоящие объекты, в частности, входящие в состав основных средств ООО «Стадион Спартак», вклад в уставной капитал которого является основной составляющей активов АО «Тушино 2018», осматривались оценщиком;
- оценка проведена, а Отчет составлен в соответствии с требованиями Федерального закона от 29.07.1998 года №135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», Федеральных стандартов оценки: ФСО №1, ФСО №2, ФСО №3, утвержденных Приказами Минэкономразвития России от 20.05.2015 г. №№ 297-299 (соответственно) и ФСО №7, утвержденного Приказом Минэкономразвития России от 25.09.2014 г. № 611 ФСО № 8 утвержденных приказом Минэкономразвития России от 01.06.2015 г. № 326 (соответственно), также в соответствии с Международным стандартом финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости»;
- Справедливая стоимость признается действительной на дату определения стоимости – 01 июля 2016 г.

Специалисты, принимавшие участие в исследовании:

Лигачев К.В.

Генеральный директор ООО «НАОиК»

В.В. Бережной



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

15.1. ИСХОДНЫЕ ДАННЫЕ

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

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

В качестве базового интервала для анализа выбран период с данными на 31.12.2013 года.

В качестве отчетного периода для анализа выбран период с данными, представленными на 30.06.2016 года.

Актив баланса

Таблица 1

Баланс (Форма 1)					
Статья баланса	Код строки	31.12.2013 г.	31.12.2014 г.	31.12.2015 г.	30.06.2016 г.
АКТИВ					
I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ					
Нематериальные активы	1110	0,0	0,0	0,0	2 205,0
Результаты исследований и разработок	1120	0,0	0,0	0,0	0,0
Нематериальные поисковые активы	1130	0,0	0,0	0,0	0,0
Материальные поисковые активы	1140	0,0	0,0	0,0	0,0
Основные средства	1150	0,0	8 560,0	19 717,0	19 616,0
Доходные вложения в материальные ценности	1160	0,0	0,0	0,0	0,0
Финансовые вложения	1170	11 922 400,0	17 847 277,0	18 198 882,0	18 207 282,0
Отложенные налоговые активы	1180	13 333,0	8 832,0	6 347,0	9 955,0
Прочие внеоборотные активы	1190	963,0	2 352,0	6 373,0	8 684,0
Итого по разделу I	1100	11 936 696,0	17 867 021,0	18 231 319,0	18 247 742,0
II ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ					
Запасы	1210	8,0	5,0	4,0	6,0
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	0,0	33,0	33,0	1 007,0
Дебиторская задолженность	1230	407 078,0	173 911,0	423 994,0	623 140,0
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	79 201,0	0,0	55 250,0	558 902,0
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	27 293,0	126 980,0	903 088,0	2 678 507,0
Прочие оборотные активы	1260	1 444,0	1 212,0	787,0	1 502,0
Итого по разделу II	1200	515 024,0	302 141,0	1 383 156,0	3 863 064,0
БАЛАНС	1600	12 451 720,0	18 169 162,0	19 614 475,0	22 110 806,0

Пассив баланса

Таблица 2

ПАССИВ					
		31.12.2013 г.	31.12.2014 г.	31.12.2015 г.	30.06.2016 г.
III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ					
Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	3 833 364,0	13 269 045,0	13 269 045,0	13 269 045,0
Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	0,0	0,0	0,0	0,0
Переоценка внеоборотных активов	1340	0,0	0,0	0,0	0,0
Добавочный капитал	1350	0,0	4 706 641,0	4 706 641,0	4 706 641,0
Резервный капитал	1360	889,0	1 210,0	1 322,0	1 322,0
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	(47 973,0)	(41 885,0)	(39 756,0)	(58 058,0)
Итого по разделу III	1300	3 786 280,0	17 935 011,0	17 937 252,0	17 918 950,0
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА					
Заемные средства	1410	0,0	1 100,0	1 100,0	1 100,0
Отложенные налоговые обязательства	1420	8,0	0,0	0,0	144,0
Оценочные обязательства	1430	0,0	0,0	0,0	0,0
Прочие долгосрочные пассивы	1450	0,0	0,0	0,0	0,0
Итого по разделу IV	1400	8,0	1 100,0	1 100,0	1 244,0
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА					
Заемные средства	1510	80 065,0	0,0	386 930,0	404 156,0
Кредиторская задолженность	1520	8 585 630,0	227 707,0	1 286 244,0	3 785 809,0
Доходы будущих периодов	1530	0,0	0,0	0,0	0,0
Оценочные обязательства	1540	5 683,0	5 344,0	2 949,0	10 647,0
Прочие обязательства	1550	0,0	0,0	0,0	0,0
Итого по разделу V	1500	8 671 378,0	233 051,0	1 676 123,0	4 200 612,0
БАЛАНС	1700	12 457 666,0	18 169 162,0	19 614 475,0	22 120 806,0

Отчет о финансовых результатах

Таблица 3

Отчет о финансовых результатах (Форма №2)					
Наименование показателя	Код строки	31.12.2013 г.	31.12.2014 г.	31.12.2015 г.	30.06.2016 г.
Доходы и расходы по обычным видам деятельности					
Выручка	2110	267 770,0	334 900,0	332 387,0	163 177,0
Себестоимость продаж	2120	(60 204,0)	(68 087,0)	(93 083,0)	(73 033,0)
Валовая прибыль (убыток)	2100	207 566,0	266 813,0	239 304,0	90 144,0
Коммерческие расходы	2210	0,0	0,0	0,0	0,0
Управленческие расходы	2220	(177 255,0)	(253 945,0)	(252 577,0)	(189 747,0)
Прибыль (убыток) от продаж	2200	30 311,0	12 868,0	(13 273,0)	(99 603,0)
Прочие доходы и расходы					
Доходы от участия в других организациях	2310	0,0	0,0	0,0	0,0
Проценты к получению	2320	35 694,0	2 706,0	57 414,0	96 978,0
Проценты к уплате	2330	(136 200,0)	(2 560,0)	(36 931,0)	(17 246,0)
Прочие доходы	2340	122 168,0	15 077,0	351,0	541,0
Прочие расходы	2350	(129 741,0)	(17 189,0)	(2 836,0)	(2 436,0)
Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	(77 768,0)	10 902,0	4 725,0	(21 766,0)
Текущий налог на прибыль	2410	0,0	0,0	0,0	0,0
в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	(2 662,0)	(2 313,0)	1 539,0	(889,0)
Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	9,0	8,0	0,0	(144,0)
Изменение отложенных налоговых активов	2450	12 882,0	(4 501,0)	(2 484,0)	3 608,0
Прочее	2460	0,0	0,0	0,0	0,0
Чистая прибыль (убыток) отчетного периода	2400	(64 877,0)	6 409,0	2 241,0	(18 302,0)
Справочно					
Результат от переоценки внеоборотных активов, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2510	0,0	0,0	0,0	0,0
Результат от прочих операций, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2520	0,0	0,0	0,0	0,0
Совокупный финансовый результат периода	2500	-64 877,0	6 409,0	2 241,0	-18 302,0
Базовая прибыль (убыток) на акцию	2900	0,0	0,0	0,0	0,0
Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2910	0,0	0,0	0,0	0,0

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

15.2. СТРУКТУРА БАЛАНСА

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

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

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

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

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

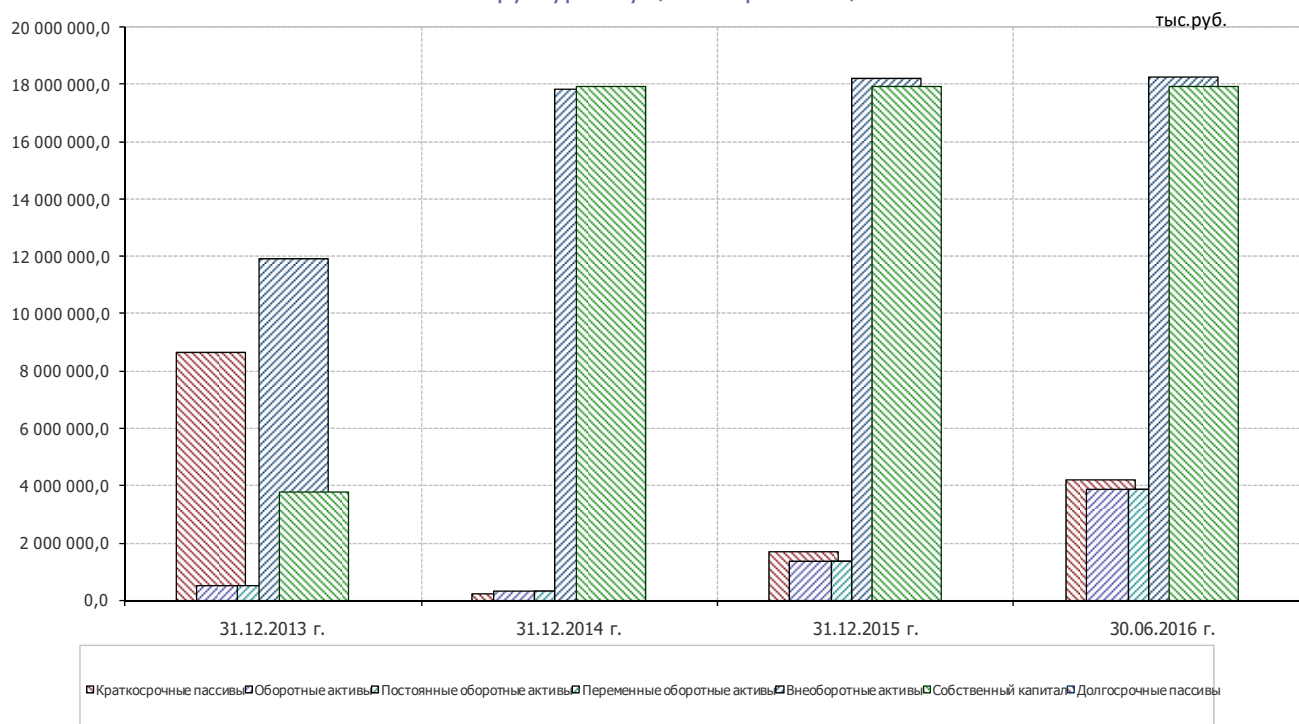
- капитал и резервы
- долгосрочные обязательства
- краткосрочные обязательства

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

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

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

Структура имущества организации



15.2.1. АКТИВ БАЛАНСА

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

Структура актива баланса

Таблица 4

Баланс, форма 1 (Относит. изменения структуры)					
СТАТЬЯ БАЛАНСА	Код строки	31.12.2013 г.	31.12.2014 г.	31.12.2015 г.	30.06.2016 г.
АКТИВ					
I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ					
Нематериальные активы	1110	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Результаты исследований и разработок	1120	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Нематериальные поисковые активы	1130	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Материальные поисковые активы	1140	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Основные средства	1150	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%
Доходные вложения в материальные ценности	1160	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Финансовые вложения	1170	95,7%	98,2%	92,8%	82,3%
Отложенные налоговые активы	1180	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%
Прочие внеоборотные активы	1190	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Итого по разделу I	1100	95,9%	98,3%	92,9%	82,5%
II ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ					
Запасы	1210	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Дебиторская задолженность	1230	3,3%	1,0%	2,2%	2,8%
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	0,6%	0,0%	0,3%	2,5%
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	0,2%	0,7%	4,6%	12,1%
Прочие оборотные активы	1260	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Итого по разделу II	1200	4,1%	1,7%	7,1%	17,5%
БАЛАНС	1600	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Изменения в активе баланса

Таблица 5

Баланс, (Форма №1) - Изменения	Дата начала	Дата окончания	Изменения		
	31.12.2013 г.	30.06.2016 г.	В абс.выражении	Темп прироста	Удельного веса
АКТИВ					
I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ					
Нематериальные активы	0,0	2 205,0	2 205,0	0,0%	0,0%
Результаты исследований и разработок	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Нематериальные поисковые активы	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Материальные поисковые активы	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Основные средства	0,0	19 616,0	19 616,0	0,0%	0,1%
Доходные вложения в материальные ценности	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Финансовые вложения	11 922 400,0	18 207 282,0	6 284 882,0	52,7%	-13,4%
Отложенные налоговые активы	13 333,0	9 955,0	-3 378,0	-25,3%	-0,1%
Прочие внеоборотные активы	963,0	8 684,0	7 721,0	801,8%	0,0%
Итого по разделу I	11 936 696,0	18 247 742,0	6 311 046,0	52,9%	-13,3%
II ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ					
Запасы	8,0	6,0	-2,0	-25,0%	-0,0%
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	0,0	1 007,0	1 007,0	0,0%	0,0%
Дебиторская задолженность	407 078,0	623 140,0	216 062,0	53,1%	-0,5%
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	79 201,0	558 902,0	479 701,0	605,7%	1,9%
Денежные средства и денежные эквиваленты	27 293,0	2 678 507,0	2 651 214,0	9 713,9%	11,9%
Прочие оборотные активы	1 444,0	1 502,0	58,0	4,0%	-0,0%
Итого по разделу II	515 024,0	3 863 064,0	3 348 040,0	650,1%	13,3%
БАЛАНС	12 451 720,0	22 110 806,0	9 659 086,0	77,6%	0,0%

Анализируя актив баланса видно, что общая величина активов предприятия в отчетном периоде, по сравнению с базовым, увеличилась. По сравнению с концом 31.12.2013 г. активы и валюта баланса выросли на 77,6%, что в абсолютном выражении составило 9659086,0 тыс.руб. Таким образом, в отчетном периоде актив баланса и валюта баланса находятся на уровне 22110806,0 тыс.руб.

В более значительной степени это произошло за счет увеличения статьи 'Финансовые вложения'. За прошедший период рост этой статьи составил 6284882,0 тыс.руб. (в процентном соотношении - 52,7%) и на конец анализируемого периода значение статьи 'Финансовые вложения' достигло 18207282,0 тыс.руб.

Увеличение долгосрочных финансовых вложений ведет за собой отвлечение средств из основной хозяйственной деятельности предприятия. Следует проанализировать целесообразность производимых вложений

В общей структуре активов внеоборотные активы, величина которых на 31.12.2013 г. составляла 11936696,0 тыс.руб., возросли на 6311046,0 тыс.руб. (темп прироста составил 52,9%) и на 30.06.2016 г. их величина составила 18247742,0 тыс.руб. (82,5% от общей структуры имущества).

Величина оборотных активов, составлявшая на 31.12.2013 г. 515024,0 тыс.руб. также возросла на 3348040,0 тыс.руб. (темп прироста составил 650,1%) и на 30.06.2016 г. их величина составила 3863064,0 тыс.руб. (17,5% от общей структуры имущества).

Доля основных средств в общей структуре активов на 30.06.2016 г. составила 0,1%, что говорит о том, что предприятие имеет 'легкую' структуру активов и свидетельствует о мобильности имущества АО "Тушино 2018".

Как видно из таблицы №5, на конец отчетного периода наибольший удельный вес в структуре совокупных активов приходится на внеоборотные активы (82,5%), что говорит о низко-мобильной структуре активов и способствует снижению оборачиваемости средств предприятия. Однако наблюдается положительная тенденция: по сравнению с базовым анализируемым периодом - в отчетном периоде удельный вес внеоборотных активов в общей структуре баланса снизился на 13,3%, что в динамике может привести к ускорению оборачиваемости.

В структуре внеоборотных активов наибольшее изменение было вызвано увеличением на 6284882,0, по сравнению с базовым периодом, статьи 'Финансовые вложения'. В структуре оборотных активов наибольшее изменение было вызвано увеличением на 2651214,0 тыс.руб., по сравнению с базовым периодом, статьи 'Денежные средства и денежные эквиваленты'.

Размер дебиторской задолженности за анализируемый период увеличился на 216062,0 тыс.руб., что является негативным изменением и может быть вызвано проблемой с оплатой продукции, либо активным предоставлением потребительского кредита покупателям, т.е. отвлечением части текущих активов и иммобилизации части оборотных средств из производственного процесса.

Рассматривая дебиторскую задолженность 'АО "Тушино 2018"' следует отметить, что предприятие на 30.06.2016 г. имеет пассивное сальдо (кредиторская задолженность больше дебиторской). Таким образом, предприятие финансирует свою текущую деятельность за счет кредиторов. Размер дополнительного финансирования составляет 3162669,0 тыс.руб.

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

15.2.2. ПАССИВ БАЛАНСА

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

Структура пассива баланса.

Таблица 6

ПАССИВ		31.12.2013 г.	31.12.2014 г.	31.12.2015 г.	30.06.2016 г.
III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ					
Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	30,8%	73,0%	67,6%	60,0%
Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Переоценка внеоборотных активов	1340	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Добавочный капитал	1350	0,0%	25,9%	24,0%	21,3%
Резервный капитал	1360	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	-0,4%	-0,2%	-0,2%	-0,3%
Итого по разделу III	1300	30,4%	98,7%	91,4%	81,0%
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА					
Заемные средства	1410	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Отложенные налоговые обязательства	1420	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Оценочные обязательства	1430	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Прочие долгосрочные пассивы	1450	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Итого по разделу IV	1400	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА					
Заемные средства	1510	0,6%	0,0%	2,0%	1,8%
Кредиторская задолженность	1520	69,0%	1,3%	6,6%	17,1%
Доходы будущих периодов	1530	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Оценочные обязательства	1540	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Прочие обязательства	1550	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Итого по разделу V	1500	69,6%	1,3%	8,5%	19,0%
БАЛАНС	1700	100,0%	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)	3 833 364,0	13 269 045,0	9 435 681,0	246,1%	29,2%
Собственные акции, выкупленные у акционеров	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Добавочный капитал	0,0	4 706 641,0	4 706 641,0	0,0%	21,3%
Резервный капитал	889,0	1 322,0	433,0	48,7%	-0,0%
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	-47 973,0	-58 058,0	-10 085,0	-21,0%	0,1%
Итого по разделу III	3 786 280,0	17 918 950,0	14 132 670,0	373,3%	50,6%
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА					
Заемные средства	0,0	1 100,0	1 100,0	0,0%	0,0%
Отложенные налоговые обязательства	8,0	144,0	136,0	1 700,0%	0,0%
Оценочные обязательства	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Прочие долгосрочные пассивы	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Итого по разделу IV	8,0	1 244,0	1 236,0	15 450,0%	0,0%
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА					
Заемные средства	80 065,0	404 156,0	324 091,0	404,8%	1,2%
Кредиторская задолженность	8 585 630,0	3 785 809,0	-4 799 821,0	-55,9%	-51,8%
Доходы будущих периодов	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Оценочные обязательства	5 683,0	10 647,0	4 964,0	87,3%	0,0%
Прочие обязательства	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Итого по разделу V	8 671 378,0	4 200 612,0	-4 470 766,0	-51,6%	-50,6%
БАЛАНС	12 457 666,0	22 120 806,0	9 663 140,0	77,6%	-0,0%

В части пассивов, увеличение валюты баланса в наибольшей степени произошло за счет роста статьи 'Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)'. За прошедший период рост этой статьи составил 9435681,0 тыс.руб. (в процентном соотношении ее рост составил 246,1%) и уже на конец анализируемого периода значение статьи 'Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)' установилось на уровне 13269045,0 тыс.руб.

Рассматривая изменение собственного капитала АО "Тушино 2018" отметим, что его значение за анализируемый период значительно увеличилось. на 30.06.2016 г. величина собственного капитала предприятия составила 17929597,0 тыс.руб. (81,1% от общей величины пассивов).

Доля заемных средств в совокупных источниках формирования активов за анализируемый период незначительно снизилась. на 30.06.2016 г. совокупная величина заемных средств предприятия составила 4191209,0 тыс.руб. (18,9% 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 -9652,0 тыс.руб. и составила -56736,0 тыс.руб. Изменение резервов составило 433,0 тыс.руб., а нераспределенной прибыли -10085,0 тыс.руб. В целом это можно рассматривать как отрицательную тенденцию, так как снижение резервов, фондов и нераспределенной прибыли может говорить о неэффективной работе предприятия.

В общей структуре пассивов величина собственного капитала, которая на 31.12.2013 г. составляла 3786280,0 тыс.руб., возросла на 14132670,0 тыс.руб. (темп прироста составил 373,3%), и на 30.06.2016 г. его величина составила 17918950,0 тыс.руб. (81,0% от общей структуры имущества). В наибольшей степени это изменение произошло за счет роста статьи 'Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей) - на 9435681 тыс.руб.

В общей структуре задолженности краткосрочные пассивы на 30.06.2016 г. превышают долгосрочные на 4188721,0 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 31.12.2013 г. составляла 8,0 тыс.руб., возросла на 1236,0 тыс.руб. (темп прироста составил 15450,0%), и на 30.06.2016 г. ее величина составила 1244,0 тыс.руб. (0,0% от общей структуры имущества).

Наибольшее влияние на увеличение долгосрочных пассивов оказал рост статьи 'Заемные средства'. За прошедший период рост этой статьи составил 1100,0 тыс.руб. (в процентном соотношении - 0,0%) и уже на конец анализируемого периода значение статьи 'Заемные средства' достигло 1100,0 тыс.руб.

Величина краткосрочных обязательств, которая на 31.12.2013 г. составляла 8671378,0 тыс.руб. напротив снизилась на 4470766,0 тыс.руб. (темп снижения краткосрочных обязательств составил 51,6%), и на 30.06.2016 г. ее величина установилась на уровне 4200612,0 тыс.руб. (19,0% от общей структуры имущества).

Наибольшее влияние на увеличение краткосрочной кредиторской задолженности оказал рост статьи 'Заемные средства'. За прошедший период рост этой статьи составил 324091,0 тыс.руб. (в процентном соотношении рост этой статьи составил 404,8%) и уже на конец анализируемого периода значение статьи 'Заемные средства' достигло 404156,0 тыс.руб.

Наибольший удельный вес в структуре краткосрочной кредиторской задолженности на 30.06.2016 г. составляет статья 'Кредиторская задолженность'. На конец анализируемого периода величина задолженности по данной статье составляет 3785809 тыс.руб. (доля в общей величине краткосрочной дебиторской задолженности 90,1%) За анализируемый период снижение по этой статье задолженности составило -55,9%, что в абсолютном выражении составило -4799821,0 тыс.руб.

Таким образом, изменение за анализируемый период структуры пассивов можно признать положительным

15.2.3. АГРЕГИРОВАННЫЙ БАЛАНС

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

Структура агрегированного баланса представлена в табл. №8.

Агрегированный баланс.

Таблица 8

Агрегированный баланс - Изменения		Изменения		
АКТИВ	31.12.2013 г.	30.06.2016 г.	в абс. выражении	темп прироста
Внеоборотные активы	11 936 696,0	18 247 742,0	6 311 046,0	52,9%
Оборотные активы	515 024,0	3 863 064,0	3 348 040,0	650,1%
Запасы и затраты	8,0	1 013,0	1 005,0	12 562,5%
Краткосрочная дебиторская задолженность	407 078,0	623 140,0	216 062,0	53,1%
Денежные средства и краткосрочные финансовые вложения	106 494,0	3 237 409,0	3 130 915,0	2 940,0%
Прочие оборотные активы	1 444,0	1 502,0	58,0	4,0%
Баланс	12 451 720,0	22 110 806,0	9 659 086,0	77,6%
ПАССИВ				
Собственный капитал	3 791 963,0	17 929 597,0	14 137 634,0	372,8%
Долгосрочные пассивы	8,0	1 244,0	1 236,0	15 450,0%
Займы и кредиты	0,0	1 100,0	1 100,0	0,0%
Прочие долгосрочные пассивы	8,0	144,0	136,0	1 700,0%
Краткосрочные пассивы	8 665 695,0	4 189 965,0	-4 475 730,0	-51,6%
Займы и кредиты	80 065,0	404 156,0	324 091,0	404,8%
Кредиторская задолженность	8 585 630,0	3 785 809,0	-4 799 821,0	-55,9%
Прочие краткосрочные пассивы	0,0	0,0	0,0	0,0%
Баланс	12 457 666,0	22 120 806,0	9 663 140,0	77,6%

15.3. 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 31.12.2013 г. - 30.06.2016 г. представлены в таблице №10.

Таблица 10

Показатели рентабельности - Изменения		Изменения		
Наименование показателя	31.12.2013 г.	30.06.2016 г.	В абс. выражении	Темп прироста
Общая рентабельность, %	-29,0%	-13,3%	15,7%	54,1%
Рентабельность продаж, %	11,3%	-61,0%	-72,4%	-639,2%
Рентабельность собственного капитала, %	-1,7%	-0,2%	1,5%	88,1%
Рентабельность акционерного капитала, %	-1,7%	-0,3%	1,4%	83,7%
Рентабельность оборотных активов, %	-12,6%	-0,9%	11,6%	92,5%
Общая рентабельность производственных фондов, %	-972 100,0%	-199,4%	971 900,6%	100,0%
Рентабельность всех активов, %	-0,5%	-0,2%	0,4%	68,2%
Рентабельность финансовых вложений, %	0,3%	1,0%	0,7%	247,5%
Рентабельность основной деятельности	77,5%	55,2%	-22,3%	-28,7%
Рентабельность производства, %	344,8%	123,4%	-221,3%	-64,2%

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

Таблица 10а

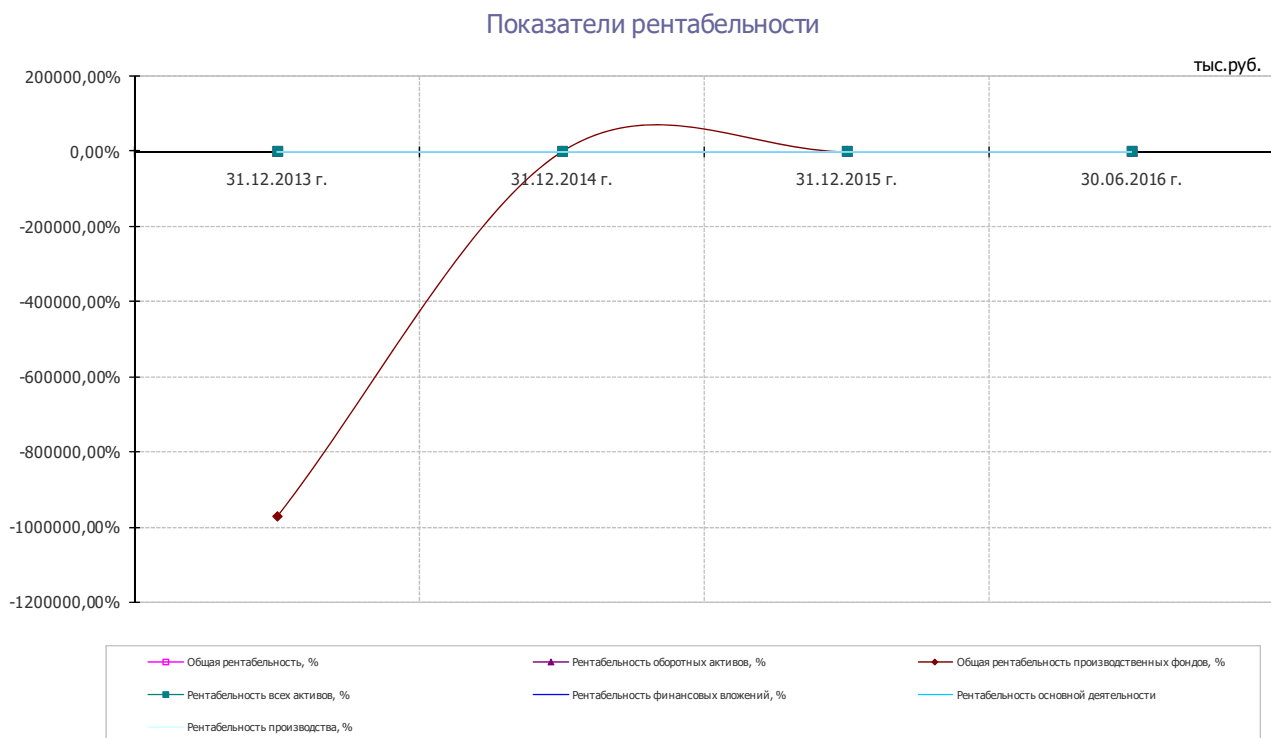
Показатели рентабельности					
Наименование показателя	31.12.2013 г.	31.12.2014 г.	31.12.2015 г.	30.06.2016 г.	
Общая рентабельность, %	-29,04%	3,26%	1,42%	-13,34%	
Рентабельность продаж, %	11,32%	3,84%	-3,99%	-61,04%	
Рентабельность собственного капитала, %	-1,71%	0,06%	0,01%	-0,20%	
Рентабельность акционерного капитала, %	-1,69%	0,05%	0,02%	-0,28%	
Рентабельность оборотных активов, %	-12,60%	2,12%	0,16%	-0,95%	
Общая рентабельность производственных фондов, %	-972100,00%	127,29%	23,96%	-199,44%	
Рентабельность всех активов, %	-0,52%	0,04%	0,01%	-0,17%	
Рентабельность финансовых вложений, %	0,30%	0,02%	0,31%	1,03%	
Рентабельность основной деятельности	77,52%	79,67%	72,00%	55,24%	
Рентабельность производства, %	344,77%	391,87%	257,09%	123,43%	

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 -29,0%, а на конец периода -13,3% (изменение в абсолютном выражении за период - (15,7%)). Это следует рассматривать как отрицательный момент и искать пути повышения эффективности деятельности организации.

Повышение рентабельности собственного капитала с -1,71% до -0,20% за анализируемый период было вызвано увеличением чистой прибыли предприятия за анализируемый период на 46575,0 тыс.руб.



Как видно из таблицы №10, за анализируемый период значения большинства показателей рентабельности увеличились, что следует скорее рассматривать как положительную тенденцию.



15.4. АНАЛИЗ ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ

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

Таблица 11

Анализ фин. устойчивости по абс.показателям - Изменения	Изменения			
	показатели	31.12.2013 г.	30.06.2016 г.	В абс.выражении
1. Источники собственных средств	3791963,0	17929597,0	14 137 634,0	372,8%
2. Внеоборотные активы	11936696,0	18247742,0	6 311 046,0	52,9%
3. Источники собственных оборотных средств для формирования запасов и затрат	-8144733,0	-318145,0	7 826 588,0	96,1%
4. Долгосрочные кредиты и займы	8,0	1244,0	1 236,0	15 450,0%
5. Источники собственных средств, скорректированные на величину долгосрочных заемных средств	-8144725,0	-316901,0	7 827 824,0	96,1%
6. Краткосрочные кредитные и заемные средства	80065,0	404156,0	324 091,0	404,8%
7. Общая величина источников средств с учетом долгосрочных и краткосрочных заемных средств	-8064660,0	87255,0	8 151 915,0	101,1%
8. Величина запасов и затрат, обращающихся в активе баланса	8,0	1013,0	1 005,0	12 562,5%
9. Излишек источников собственных оборотных средств	-8144741,0	-319158,0	7 825 583,0	96,1%
10. Излишек источников собственных средств и долгосрочных заемных источников	-8144733,0	-317914,0	7 826 819,0	96,1%
11. Излишек общей величины всех источников для формирования запасов и затрат	-8064668,0	86242,0	8 150 910,0	101,1%
12.1. 3-х комплексный показатель (S) финансовой ситуации	0	0	0,0	
12.2.	0	0	0,0	
12.3.	0	1	1,0	
финансовая устойчивость предприятия				
	Кризисно неустойчивое состояние предприятия	Допустимо неустойчивое состояние предприятия		

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

Таблица 11а

Анализ финансовой устойчивости по абсолютным показателям				
показатели	31.12.2013 г.	31.12.2014 г.	31.12.2015 г.	30.06.2016 г.
1. Источники собственных средств	3791963,0	17940355,0	17940201,0	17929597,0
2. Внеоборотные активы	11936696,0	17867021,0	18231319,0	18247742,0
3. Источники собственных оборотных средств для формирования запасов и затрат	-8144733,0	73334,0	-291118,0	-318145,0
4. Долгосрочные кредиты и займы	8,0	1100,0	1100,0	1244,0
5. Источники собственных средств, скорректированные на величину долгосрочных заемных средств	-8144725,0	74434,0	-290018,0	-316901,0
6. Краткосрочные кредитные и заемные средства	80065,0	0,0	386930,0	404156,0
7. Общая величина источников средств с учетом долгосрочных и краткосрочных заемных средств	-8064660,0	74434,0	96912,0	87255,0
8. Величина запасов и затрат, обращающихся в активе баланса	8,0	38,0	37,0	1013,0
9. Излишек источников собственных оборотных средств	-8144741,0	73296,0	-291155,0	-319158,0
10. Излишек источников собственных средств и долгосрочных заемных источников	-8144733,0	74396,0	-290055,0	-317914,0
11. Излишек общей величины всех источников для формирования запасов и затрат	-8064668,0	74396,0	96875,0	86242,0
12.1. 3-х комплексный показатель (S) финансовой ситуации	0	1	0	0
12.2.	0	1	0	0
12.3.	0	1	1	1
финансовая устойчивость предприятия				
	Кризисно неустойчивое состояние предприятия	Абсолютная финансовая устойчивость	Допустимо неустойчивое состояние предприятия	Допустимо неустойчивое состояние предприятия

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

Таблица 12

Анализ фин.уст-ти по относительным показателям - Изменения		Изменения		
Наименование финансового коэффициента	31.12.2013 г.	30.06.2016 г.	В абс.выражении	Темп прироста
Коэффициент автономии	0,30	0,81	0,51	166,3%
Коэффициент отношения заемных и собственных средств (финансовый рычаг)	2,29	0,23	-2,05	-89,8%
Коэффициент соотношения мобильных и иммобилизованных средств	0,04	0,21	0,17	390,7%
Коэффициент отношения собственных и заемных средств	0,44	4,28	3,84	877,6%
Коэффициент маневренности	-2,15	-0,02	2,13	99,2%
Коэффициент обеспеченности запасов и затрат собственными средствами	-1018090,63	-312,83	1 017 777,79	100,0%
Коэффициент имущества производственного назначения	0,96	0,83	-0,13	-13,9%
Коэффициент долгосрочно привлеченных заемных средств	0,00	0,00	0,00	3 188,5%
Коэффициент краткосрочной задолженности	0,9%	9,6%	8,7%	943,7%
Коэффициент кредиторской задолженности	99,1%	90,3%	-8,7%	-8,8%

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

Таблица 12а

Анализ финансовой устойчивости по относительным показателям				
Наименование финансового коэффициента	31.12.2013 г.	31.12.2014 г.	31.12.2015 г.	30.06.2016 г.
Коэффициент автономии	0,30	0,99	0,91	0,81
Коэффициент отношения заемных и собственных средств (финансовый рычаг)	2,29	0,01	0,09	0,23
Коэффициент соотношения мобильных и иммобилизованных средств	0,04	0,02	0,08	0,21
Коэффициент отношения собственных и заемных средств	0,44	78,41	10,72	4,28
Коэффициент маневренности	-2,15	0,00	-0,02	-0,02
Коэффициент обеспеченности запасов и затрат собственными средствами	-1018090,63	1958,79	-7838,32	-312,83
Коэффициент имущества производственного назначения	0,96	0,98	0,93	0,83
Коэффициент долгосрочно привлеченных заемных средств	0,00	0,00	0,00	0,00
Коэффициент краткосрочной задолженности	0,92%	0,00%	23,11%	9,64%
Коэффициент кредиторской задолженности	99,08%	99,52%	76,82%	90,33%

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

Как видно из таблицы №11, на начало анализируемого периода у предприятия не хватает средств для финансирования собственных запасов и затрат., а на конец периода для финансирования запасов и затрат предприятие использует собственные, а также долгосрочные и краткосрочные заемные средства.

Анализ финансовой устойчивости по относительным показателям, представленный в таблице №11а, говорит о том, что, по представленным в таблице показателям, по сравнению с базовым периодом (31.12.2013 г.) ситуация на АО "Тушино 2018" в целом улучшилась.

Показатель 'Коэффициент автономии', за анализируемый период увеличился на 0,51 и на 30.06.2016 г. составил 0,81. 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 -2,05 и на 30.06.2016 г. составил 0,23. Чем больше этот коэффициент превышает 1, тем больше зависимость предприятия от заемных средств. Допустимый уровень часто определяется условиями работы каждого предприятия, в первую очередь, скоростью оборота оборотных средств. Поэтому дополнительно необходимо определить скорость оборота материальных оборотных средств и дебиторской задолженности за анализируемый период. Если дебиторская задолженность оборачивается быстрее оборотных средств, что означает довольно высокую интенсивность поступления на предприятие денежных средств, т.е. в итоге - увеличение собственных средств. Поэтому при высокой оборачиваемости материальных оборотных средств и еще более высокой оборачиваемости дебиторской задолженности коэффициент соотношения собственных и заемных средств может намного превышать 1.

Показатель 'Коэффициент соотношения мобильных и иммобилизованных средств', за анализируемый период увеличился на 0,17 и на 30.06.2016 г. составил 0,21. Коэффициент определяется как отношение мобильных средств (итог по второму разделу) и долгосрочной дебиторской задолженности к иммобилизованным средствам (внеоборотные активы, скорректированным на дебиторскую задолженность долгосрочного характера). Нормативное значение специфично для каждой отдельной отрасли, но при прочих равных условиях увеличение коэффициента является положительной тенденцией.

Показатель 'Коэффициент маневренности', за анализируемый период увеличился на 2,13 и на 30.06.2016 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 1017777,79 и на 30.06.2016 г. составил -312,83. Это ниже нормативного значения (0,6-0,8). Предприятие испытывает недостаток собственных средств для формирования запасов и затрат, что показал и анализ показателей финансовой устойчивости в абсолютном выражении. Коэффициент равен отношению разности между суммой источников собственных оборотных средств, долгосрочных кредитов и займов и внеоборотных активов к величине запасов и затрат.

15.5. АНАЛИЗ ЛИКВИДНОСТИ

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

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

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

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

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

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

Таблица 13

Анализ ликвидн.баланса по относит. Показателям - Изменения	Изменения			
	Наименование коэффициента		В абс.выражении	Темп прироста
	31.12.2013 г.	30.06.2016 г.		
Коэффициент абсолютной ликвидности	0,01	0,77	0,76	6187,3%
Коэффициент промежуточной (быстрой) ликвидности	0,06	0,92	0,86	1454,7%
Коэффициент текущей ликвидности	0,06	0,92	0,86	1451,3%
Коэффициент покрытия оборотных средств собственными источниками формирования	-15,81	-0,08	15,73	99,5%
Коэффициент восстановления (утраты) платежеспособности		0,68	-	-

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

Таблица 13а

Анализ ликвидности баланса по относительным показателям	Значение коэффициента			
	Наименование коэффициента			
	31.12.2013 г.	31.12.2014 г.	31.12.2015 г.	30.06.2016 г.
Коэффициент абсолютной ликвидности	0,01	0,56	0,57	0,77
Коэффициент промежуточной (быстрой) ликвидности	0,06	1,32	0,83	0,92
Коэффициент текущей ликвидности	0,06	1,33	0,83	0,92
Коэффициент покрытия оборотных средств собственными источниками формирования	-15,81	0,25	-0,21	-0,08
Коэффициент восстановления (утраты) платежеспособности		0,98	0,29	0,51

На начало анализируемого периода - на 31.12.2013 г. значение показателя абсолютной ликвидности составило 0,01. на 30.06.2016 г. значение показателя возросло, что можно рассматривать как положительную тенденцию и составило 0,77. На конец периода показатель находится выше нормативного значения (0,2), что говорит о том, что предприятие в полной мере обеспечено средствами для своевременного погашения наиболее срочных обязательств за счет наиболее ликвидных активов. Следует заметить, что на конец анализируемого периода значение показателя находится выше нормативного уровня (0,5), что конечно же не угрожает финансовой устойчивости предприятия, однако может говорить об избытке собственных средств предприятия и необходимости направления их на развитие.

Коэффициент промежуточной (быстрой) ликвидности показывает, какая часть краткосрочной задолженности может быть погашена за счет наиболее ликвидных и быстро реализуемых активов. Нормативное значение показателя - 0,6-0,8, означающее, что текущие обязательства должны покрываться на 60-80% за счет быстрореализуемых активов. На начало анализируемого периода - на 31.12.2013 г. значение показателя быстрой (промежуточной) ликвидности составило 0,06. на 30.06.2016 г. значение показателя возросло, что можно рассматривать как положительную тенденцию и составило 0,92.

Коэффициент текущей ликвидности и на начало и на конец анализируемого периода (31.12.2013 г.- 30.06.2016 г.) находится ниже нормативного значения (2,0), что говорит о том, что значение коэффициента достаточно низкое и предприятие не в полной мере обеспечено собственными средствами для ведения хозяйственной деятельности и своевременного погашения срочных обязательств. На начало анализируемого периода - на 31.12.2013 г. значение показателя текущей ликвидности составило 0,06. На конец анализируемого периода значение показателя возросло, и составило 0,92.

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 0,68, что говорит о том, что предприятие не сможет восстановить свою платежеспособность, так как показатель меньше единицы.

15.6. АНАЛИЗ ДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ

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

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

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

Таблица 14

Показатели деловой активности (в днях) - Изменения	Изменения			
	Наименование показателя	31.12.2013 г.	30.06.2016 г.	В абс.выражении
Отдача активов, дней	16740,56	23013,51	6 272,95	37,47%
Отдача основных средств (фондоотдача), дней	#ДЕЛ/0!	22,91	#ДЕЛ/0!	#ДЕЛ/0!
Оборачиваемость оборотных активов, дней	692,42	2893,54	2 201,13	317,89%
Коэффициент оборачиваемости запасов и затрат, дней	0,05	2,50	2,45	5 119,10%
Коэффициент оборачиваемости текущих активов, дней	692,42	2893,54	2 201,13	317,89%
Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности, дней	547,29	577,54	30,25	5,53%
Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности, дней	11542,84	2797,48	-8 745,36	-75,76%
Отдача собственного капитала, дней	5098,06	2797,48	-2 300,57	-45,13%
Расчет чистого цикла				
Оборачиваемость материальных запасов, дней	0,01	0,01	-0,00	-38,46%
Оборачиваемость дебиторской задолженности, дней	547,29	577,54	30,25	5,53%
Оборачиваемость прочих оборотных активов, дней	1,94	1,66	-0,28	-14,66%
Затратный цикл, дней	549,24	579,21	29,97	5,48%
Оборачиваемость кредиторской задолженности, дней	11542,84	4176,11	-7 366,73	-63,82%
Оборачиваемость прочих краткосрочных обязательств, дней	0,00	0,00	0,00	0,00%
Производственный цикл, дней	11542,84	4176,11	-7 366,73	-63,82%
Чистый цикл, дней	-10993,60	-3596,90	7 396,69	67,28%

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

Таблица 14а

Показатели деловой активности (в днях)	Изменения			
	Наименование показателя	31.12.2013 г.	31.12.2014 г.	31.12.2015 г.
Отдача активов, дней	16740,56	16457,92	20461,25	23013,51
Отдача основных средств (фондоотдача), дней	#ДЕЛ/0!	4,60	15,31	22,91
Оборачиваемость оборотных активов, дней	692,42	439,20	912,65	2893,54
Коэффициент оборачиваемости запасов и затрат, дней	0,05	0,20	0,14	2,50
Коэффициент оборачиваемости текущих активов, дней	692,42	439,20	912,65	2893,54
Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности, дней	547,29	312,27	323,79	577,54
Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности, дней	11542,84	4736,94	819,86	2797,48
Отдача собственного капитала, дней	5098,06	11680,55	19430,66	19783,93
Расчет чистого цикла				
Оборачиваемость материальных запасов, дней	0,01	0,01	0,00	0,01
Оборачиваемость дебиторской задолженности, дней	547,29	312,27	323,79	577,54
Оборачиваемость прочих оборотных активов, дней	1,94	1,30	0,85	1,66
Затратный цикл, дней	549,24	313,57	324,64	579,21
Оборачиваемость кредиторской задолженности, дней	11542,84	244,77	1393,10	4176,11
Оборачиваемость прочих краткосрочных обязательств, дней	0,00	0,00	0,00	0,00
Производственный цикл, дней	11542,84	244,77	1393,10	4176,11
Чистый цикл, дней	-10993,60	68,80	-1068,45	-3596,90

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

Таблица 15

Показатели деловой активности (в оборотах за период) - Изменения			Изменения	
	Наименование показателя	31.12.2013 г.	30.06.2016 г.	В абс.выражении
Отдача активов, об	0,0	0,0	-0,0	-63,6%
Отдача основных средств (фондоотдача), об	#ДЕЛ/0!	7,9	#ДЕЛ/0!	#ДЕЛ/0!
Оборачиваемость оборотных активов, об	0,5	0,1	-0,5	-88,0%
Кэффициент оборачиваемости запасов и затрат, об	7525,5	72,1	-7 453,4	-99,0%
Кэффициент оборачиваемости текущих активов, об	0,5	0,1	-0,5	-88,0%
Кэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности, об	0,7	0,3	-0,3	-52,6%
Кэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности, об	0,0	0,1	0,0	106,3%
Отдача собственного капитала, об	0,1	0,0	-0,1	-87,1%

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

Таблица 15а

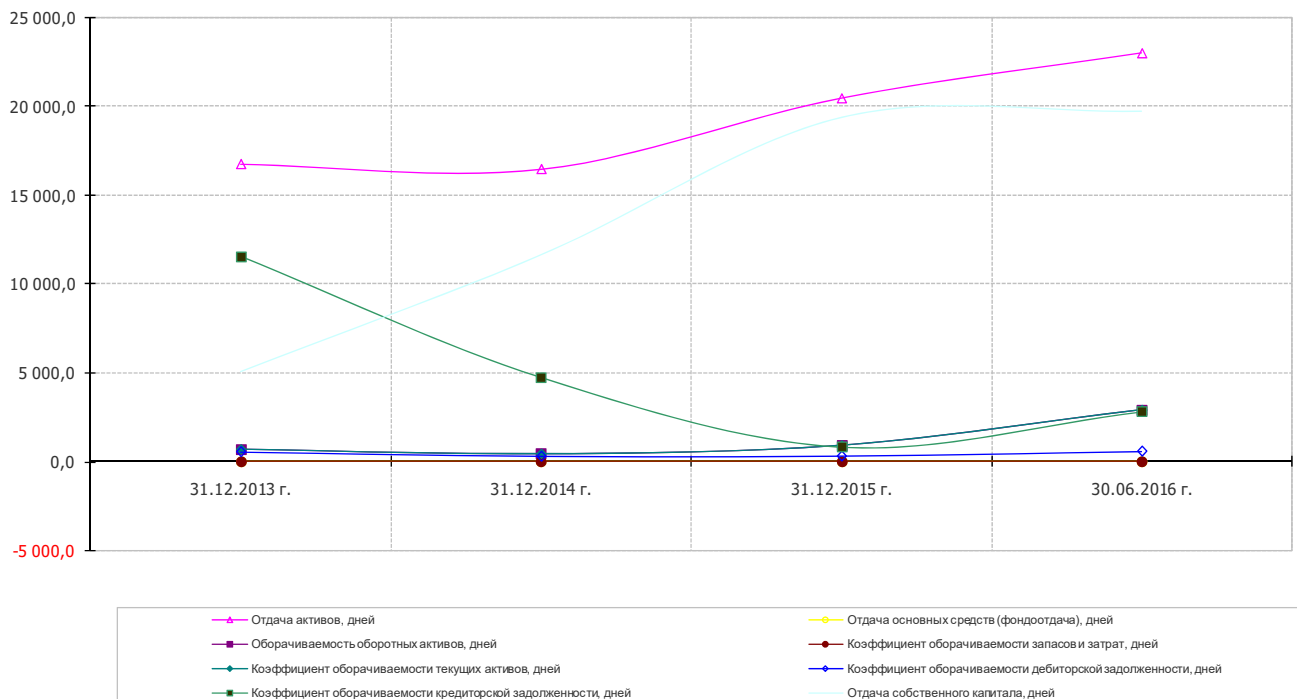
Показатели деловой активности (в оборотах за период)				
Наименование показателя	31.12.2013 г.	31.12.2014 г.	31.12.2015 г.	30.06.2016 г.
Отдача активов, об.	0,02	0,02	0,02	0,01
Отдача основных средств (фондоотдача), об.	#ДЕЛ/0!	78,25	23,51	7,86
Оборачиваемость оборотных активов, об.	0,52	0,82	0,39	0,06
Кэффициент оборачиваемости запасов и затрат, об.	7525,50	1791,76	2515,76	72,10
Кэффициент оборачиваемости текущих активов, об.	0,52	0,82	0,39	0,06
Кэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности, об.	0,66	1,15	1,11	0,31
Кэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности, об.	0,03	0,08	0,44	0,06
Отдача собственного капитала, об.	0,07	0,03	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. №14, показывают, за какое количество дней оборачивается тот либо иной актив или источник формирования имущества организации. В общем случае для расчета используется формула отношения выручки или себестоимости к активу.

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

Показатели деловой активности (в днях)



15.7. РЕЗЮМЕ

Подводя итог, следует отметить, что за анализируемый период (с 31.12.2013 г. по 30.06.2016 г.) ключевыми стали следующие моменты:

1. На основании проведенного анализа динамику изменения активов баланса в целом можно назвать положительной.
2. Изменение за анализируемый период структуры пассивов можно признать положительным, однако следует обратить внимание на следующие моменты: (снижение нераспределенной прибыли предприятия).
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 увеличились, что следует скорее рассматривать как положительную тенденцию.
5. Анализ типа финансовой устойчивости предприятия в динамике, показывает улучшение финансовой устойчивости предприятия.
6. Так как на конец анализируемого периода и Коэффициент текущей ликвидности находится ниже своего нормативного значения (2,0), и Коэффициент покрытия оборотных средств собственными источниками формирования ниже своего (0,1), рассчитывается показатель восстановления платежеспособности предприятия. Показатель восстановления платежеспособности говорит о том, сможет ли предприятие, в случае потери платежеспособности в ближайшие шесть месяцев ее восстановить при существующей динамике изменения показателя текущей ликвидности. На конец периода значение показателя установилось на уровне 0,68, что говорит о том, что предприятие не сможет восстановить свою платежеспособность, так как показатель меньше единицы.
7. На начало анализируемого периода у предприятия не хватает средств для финансирования собственных запасов и затрат, а на конец периода для финансирования запасов и затрат предприятие использует собственные, а также долгосрочные и краткосрочные заемные средства.
8. На начало анализируемого периода чистый цикл оборачиваемости занимал -10993,60 дн. За анализируемый период продолжительность чистого цикла увеличилась на 7396,69 дн. что говорит об отрицательной тенденции, так как увеличилось количество текущих активов профинансированных за счет непосредственных участников производственного процесса и финансирование производственной деятельности в большей степени осуществляется за счет внешних по отношению к производственному процессу источников финансирования - прироста собственного капитала, кредитов.
9. За анализируемый период величина чистых активов, составлявшая на 31.12.2013 г. 3780334,0 тыс. руб. возросла на 14128616,0 тыс. руб. (темп прироста составил 373,7%), и на 30.06.2016 г. их величина составила 17908950,0 тыс. руб.

16. ДОКУМЕНТЫ ОЦЕНЩИКА





МЕЖРЕГИОНАЛЬНАЯ САМОРЕГУЛИРУЕМАЯ
НЕКОММЕРЧЕСКАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ –
НЕКОММЕРЧЕСКОЕ ПАРТНЕРСТВО

**«ОБЩЕСТВО ПРОФЕССИОНАЛЬНЫХ
ЭКСПЕРТОВ И ОЦЕНЩИКОВ»**

125167 г. Москва, 4-я ул. 8-го марта, д. 6а
Тел.: (495) 797-55-96, 223-69-50, факс: (495) 223-68-99

14.09.2016 № 1609/142

на № _____ от _____

Для предоставления
по месту требования

Межрегиональная саморегулируемая некоммерческая организация – Некоммерческое партнерство «Общество профессиональных экспертов и оценщиков» (далее – МСНО – НП «ОПЭО») настоящим письмом сообщает следующее.

Лигачев Константин Владимирович является членом МСНО-НП «ОПЭО» и включен в реестр членов МСНО-НП «ОПЭО» 26.09.2011 года за регистрационным № 1133.77.

Трудовой стаж Лигачева К.В. исчисляется с 1989 года, стаж в области оценочной деятельности - с 2011 года.

Дисциплинарных взысканий к Лигачеву К.В по данным на 14.09.2016 года за период членства в МСНО-НП «ОПЭО» не применялось, жалоб на профессиональную деятельность не поступало.

В соответствии с утвержденным планом проведения плановых проверок в МСНО-НП «ОПЭО» в отношении члена Лигачева Константина Владимировича в 2014 году была проведена плановая проверка. По итогам проверки нарушений не выявлено.

Фактов причинения ущерба действиями (бездействием) вышеуказанного члена МСНО – НП «ОПЭО» в результате нарушения им требований федеральных стандартов оценки, стандартов и правил МСНО – НП «ОПЭО», установленных вступившим в законную силу решением арбитражного суда или признанных страховщиком, по данным на 14.09.2016 года не имеется.

Исполнительный директор



В.И. Самойленко

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



ПОЛИС №0991R/776/F0281/6

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

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

Объект страхования:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Франшиза не установлена

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

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

Территория страхового покрытия: Российская Федерация

Срок действия настоящего Полиса (Период страхования):

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

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

Случай признается страховым при условии, что:

- нарушения федеральных стандартов оценки, стандартов и правил оценочной деятельности были допущены Страхователем в период с 26 августа 2016 г. по 25 августа 2017 г. (обе даты включительно);

- Страхователю предъявлены претензии или исковые требования о возмещении причиненного ущерба в период с 26 августа 2016 г. по 25 августа 2017 г. (обе даты включительно) и/или не позднее 3-х лет с даты окончания настоящего Полиса.

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

Страхователь: /Лигачев Константин Владимирович/

Полис (первичный/продлонгация):
Первичный

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





125057, Москва, ул. Песчаная, д. 4а | (495) 775-68-77 | www.sk-if.ru
(800) 700-68-77 | info@sk-if.ru

ПОЛИС № ГО-ОЦ-2005/16

обязательного страхования ответственности оценщиков

Настоящий Полис выдан в подтверждение того, что заключен договор обязательного страхования ответственности оценщиков № ГО-ОЦ-2005/16 от 02.03.2016г. в соответствии с Правилами комплексного страхования профессиональной ответственности оценщиков АО Страховая компания «Инвестиции и Финансы» от 24.11.2015г. и на основании Заявления на страхование.

СТРАХОВАТЕЛЬ:	ООО «Независимое Агентство Оценки и Консалтинга»
ЮРИДИЧЕСКИЙ АДРЕС:	109341, г. Москва, ул. Верхние поля, д.22, корп.1, кв. 281
ОБЩАЯ СТРАХОВАЯ СУММА:	5 000 000 (Пять миллионов) рублей
ЛИМИТ ВОЗМЕЩЕНИЯ НА ОДИН СТРАХОВОЙ СЛУЧАЙ:	5 000 000 (Пять миллионов) рублей
ФРАНШИЗА:	Не установлена
СТРАХОВАЯ ПРЕМИЯ:	12 500 (Двенадцать тысяч пятьсот) рублей
ПОРЯДОК УПЛАТЫ СТРАХОВОЙ ПРЕМИИ:	Единовременно, безналичным платежом
СРОК ДЕЙСТВИЯ ДОГОВОРА (СРОК СТРАХОВАНИЯ):	с «03» марта 2016 г. по «02» марта 2017 г.
ОБЪЕКТ СТРАХОВАНИЯ:	Объектом страхования являются имущественные интересы Страхователя, связанные с его риском ответственности по обязательствам, возникающим вследствие нарушения договора на проведение оценки и причинения вреда имуществу третьих лиц в результате нарушения требований Федерального закона от 29.07.1998 N 135-ФЗ "Об оценочной деятельности в Российской Федерации", федеральных стандартов оценки, иных нормативных правовых актов Российской Федерации в области оценочной деятельности, стандартов и правил оценочной деятельности.
СТРАХОВОЙ СЛУЧАЙ:	Страховым случаем является установленный вступившим в законную силу решением суда или признанный страховщиком факт причинения заказчику и (или) третьему лицу убытков, исключая причинение вреда имуществу, при осуществлении Страхователем оценочной деятельности в результате: - нарушения требований Федерального закона от 29.07.1998 N 135-ФЗ "Об оценочной деятельности в Российской Федерации", федеральных стандартов оценки, иных нормативных правовых актов Российской Федерации в области оценочной деятельности, стандартов и правил оценочной деятельности; - нарушения договора на проведение оценки. Настоящий договор заключается с условием возмещения вреда, причиненного Страхователем в период действия настоящего договора, и в течение срока исковой давности в три года, установленного законодательством Российской Федерации, если причинение вреда явилось следствием ошибок оценщика, допущенных в течение срока действия договора страхования.
Прилагаемые документы, являющиеся неотъемлемой частью Полиса:	1. Правила комплексного страхования профессиональной ответственности оценщиков АО Страховая компания «Инвестиции и Финансы» от 24.11.2015г. 2. Заявление на страхование ответственности оценщиков от 02.03.2016г.

Страховщик: Акционерное общество
Страховая компания «Инвестиции и Финансы»
Независимое Агентство страхования имущества и
оценки недвижимости, ООО ИКС на основании доверенности
от 04.03.2015г.



(Потапова Е.Ю.)

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

Бервонина В.В.
м.п.
(Бервонной В.В.)
«02» марта 2016г.

17. ПРИЛОЖЕНИЕ. ДОКУМЕНТЫ ЗАКАЗЧИКА



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

Денежные средства	12102	800 000	-	-
Денежные средства и денежные эквиваленты	1220	2 879 207	800 000	136 880
в том числе:				
Расчетные счета	12204	2 879 218	800 788	136 433
Прочие операционные счета	12202	289	212	447
Прочие оборотные активы	1280	1 902	788	1 212
в том числе:				
Денежные инструменты	12804	-	-	605
Расходы будущих периодов	12902	1 902	788	607
Итого по разделу II	1200	2 879 204	1 389 187	302 141
БАЛАНС	1800	21 732 804	19 814 470	18 186 182

Показание	Наименование показателя	Код	Июнь 2018 г.		
			по 30 июня 2018 г.	по 31 декабря 2017 г.	по 31 декабря 2016 г.
ПАО «ТУШИНО 2018»					
II. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ					
Уставный капитал (доля/доли) капитал, уставный фонд, вклады учредителей	1310	12 268 048	12 268 048	12 268 048	
Облигационный заем, выданный учредителями	1320	-	-	-	
Переводные эмиссионные расходы	1340	-	-	-	
Дивидендный доход, без начисления	1350	4 700 841	4 708 841	4 708 841	
Резервный капитал	1360	1 233	1 233	1 212	
Наработанная прибыль (убыток) (баланс)	1370	(58 954)	(58 788)	(61 888)	
Итого по разделу II	1300	17 918 982	17 827 282	17 827 211	
III. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА					
Заемные средства	1410	1 100	1 100	1 100	
в том числе:					
Долгосрочные займы	14101	1 100	1 100	1 100	
Отложенные налоговые обязательства	1420	344	-	-	
Срочные обязательства	1430	-	-	-	
Прочие обязательства	1480	-	-	-	
Итого по разделу III	1400	1 444	1 100	1 100	
IV. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА					
Заемные средства	1510	404 138	388 520	-	
в том числе:					
Краткосрочные займы	15101	351 138	351 138	-	
Расчеты по краткосрочным займам	15102	53 000	36 382	-	
Кредиторская задолженность	1520	2 192 829	1 298 240	337 737	
в том числе:					
Расчеты с поставщиками и подрядчиками	15201	126 838	81 281	22 828	
Расчеты с персоналом и заказчиками	15202	19 289	121	-	
Расчеты по налогам и сборам	15203	1 884	3 187	2 848	
Расчеты по социальным страховкам и обязательствам	15204	3 723	-	-	
Расчеты с персоналом по оплате труда	15205	8 127	-	-	
Расчеты с персоналом по прочим операциям	15208	-	31	1	
Расчеты с разными работниками и работодателями	15209	1 587 196	1 231 987	202 732	
Счета будущих периодов	1530	-	-	-	
Срочные обязательства	1540	10 847	2 346	3 344	
Прочие обязательства	1550	-	-	-	
Итого по разделу IV	1500	4 700 811	1 879 124	233 581	
БАЛАНС	1700	22 120 839	19 814 470	18 186 182	

Руководитель: 
 Генеральный директор
 АО «Тушино 2018»
 23 июня 2018 г.





Отчет о финансовых результатах за Июнь - Июнь 2018 г.

Организация	Актинерное общество «Тушино 2018»	Идентификационный номер налогоплательщика	ИФНС	Коды	
				форма по ОКВЭД	форма по ОКФС
Вид экономической деятельности	Капиталовложения в ценные бумаги	ОКВЭД	68.23.1	ОКФС	16
Организованно-правовая форма / форма собственности	Частная собственность	ОКФС	67	ОКФС	16
Единица измерения:	в тыс. рублей	ОКФС	304	ОКФС	304

Показание	Наименование показателя	Код	Июнь 2018 г.	
			за Июнь - Июнь 2018 г.	за Июнь - Июнь 2017 г.
Результат от переоценки внеоборотных активов, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода		2510	-	-
Результат от прочих операций, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода		2520	-	-
Специальный финансовый результат периода		2530	(8 303)	(8 873)
Сравнение		2540	-	-
Чистая прибыль (убыток) на сумму		2570	-	-

Показание	Наименование показателя	Код	Июнь 2018 г.	
			за Июнь - Июнь 2018 г.	за Июнь - Июнь 2017 г.
Выручка		2110	583 177	237 108
Себестоимость продаж		2120	(79 633)	(58 056)
Валовая прибыль (убыток)		2130	95 144	179 051
Коммерческие расходы		2210	-	-
Управленческие расходы		2220	(180 147)	(173 864)
Прибыль (убыток) от продаж		2230	(85 003)	3 187
Доходы от участия в других организациях		2310	-	-
Проценты к получению		2320	95 878	4 685
Проценты к уплате		2330	(17 248)	(15 648)
Прочие доходы		2340	541	186
в том числе:				
Доходы, связанные с реализацией основных средств		23401	508	-
Доходы, связанные с реализацией нематериальных активов, кроме права требования		23402	-	-
Доходы, связанные со сделкой купли-продажи в пользу покупателя		23403	3	72
Прочие операционные доходы		23404	-	-
Курсовые разницы		23405	24	123
Прочие неинвестиционные доходы		23406	6	-
Доходы, связанные с реализацией прочего имущества		23407	-	1
Прочие расходы		2350	(2 438)	(1 945)
в том числе:				
Расходы, связанные с реализацией основных средств		23501	-	-
Расходы, связанные с реализацией нематериальных активов, кроме права требования		23502	-	-
Расходы на услуги банков		23503	(28)	(298)
Прочие операционные расходы		23504	-	-
Штрафы, пеня, неустойки и углаты		23505	(8)	(8)
Курсовые разницы по расчетам в у.е.		23506	(17)	(133)
Прочие неинвестиционные расходы		23507	(1 866)	(816)
Убыток от продажи лог		23508	(134)	-
Прибыль (убыток) до налогообложения		2300	(21 188)	(8 981)
налоговый налог на прибыль		2410	-	-
в т.ч. постоянные налоговые обязательства (зачеты)		2421	(886)	(584)
Изменение отложенных налоговых обязательств		2430	(144)	-
Изменение отложенных налоговых активов		2450	3 459	748
Прочие		2480	-	-
Чистая прибыль (убыток)		2400	(18 523)	(9 813)

Руководитель: 
 Генеральный директор
 АО «Тушино 2018»
 23 июня 2018 г.





