



Независимое Агентство Оценки и Консалтинга

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

**ОТЧЕТ № 8Б-16/9
ОБ ОЦЕНКЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ
ПАКЕТА ОБЫКНОВЕННЫХ ИМЕННЫХ
БЕЗДОКУМЕНТАРНЫХ АКЦИЙ
АКЦИОНЕРНОГО ОБЩЕСТВА «ТУШИНО 2018»
РАЗМЕРОМ 10 000 000 (ДЕСЯТЬ МИЛЛИОНОВ)
ШТУК (26,00036% ОТ УСТАВНОГО КАПИТАЛА)**

Дата определения стоимости:

01 января 2016 г.

Дата составления отчета:

28 марта 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 № 37 от 24 марта 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:

Подходы к оценке	Результат оценки справедливой стоимости, руб.
Затратный	2 878 337 000
Сравнительный	не применялся
Доходный	не применялся

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

2 878 337 000 рублей

(Два миллиарда восемьсот семьдесят восемь миллионов триста тридцать семь тысяч рублей)

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

287,83 рублей

(Двести восемьдесят семь рублей 83 копейки)

Ограничения и пределы применения полученной итоговой стоимости:

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



1. ОГЛАВЛЕНИЕ

1.	Оглавление	4
2.	Перечень таблиц, содержащихся в отчете	6
3.	Краткое изложение основных фактов и полученных результатов	7
3.1.	Общие сведения	7
3.2.	Задание на оценку	8
3.3.	Ограничения и пределы применения полученного результата	9
3.4.	Обоснование применяемого вида стоимости	9
3.5.	Допущения, принятые при проведении оценки	10
3.6.	Нормативные основы проведения работ	11
3.7.	Процесс оценки	13
4.	Описание объекта оценки	17
4.1.	Общее описание компании	17
4.2.	Общая характеристика объекта оценки	18
5.	Анализ рынка объекта оценки	21
5.1.	Обзор макроэкономики	21
5.2.	Валовой внутренний продукт (ВВП)	21
5.3.	Инфляция	22
5.4.	Ставка рефинансирования	24
5.5.	Индекс номинальной заработной платы	24
5.6.	Валютный курс	25
6.	Обзор отрасли	28
6.1.	Рынок ценных бумаг	28
7.	Финансовый анализ	35
8.	Описание процесса оценки объекта оценки в части применения подходов к оценке	36
8.1.	Особенности оценки справедливой стоимости объекта оценки	36
8.2.	Обоснование выбора подходов и методов оценки	37
8.3.	Ограничения и допущения	38
8.4.	Общие положения	38
8.5.	Определение справедливой стоимости активов	40
8.6.	Определение справедливой стоимости обязательств	67
8.7.	Расчет справедливой стоимости собственного капитала	73
8.8.	Расчет справедливой стоимости пакета обыкновенных акций АО «Тушино 2018» размером 26,00036% от уставного капитала	74
8.9.	Определение поправок на степени контроля и ликвидности	74
8.10.	Расчет справедливой стоимости объекта оценки	76

9. Сравнительный (рыночный) подход	78
9.1. Общие положения	78
9.2. Применение сравнительного подхода	79
10. Доходный подход	80
10.1. Общие положения	80
10.2. Применение доходного подхода к определению справедливой стоимости объекта оценки	80
11. Согласование результатов	82
12. Заявление о соответствии	83
13. Приложение № 1. Финансовый анализ АО «Тушино 2018»	84
13.1. Исходные данные	84
13.2. Структура баланса	85
13.3. Анализ финансовых результатов деятельности ЗАО "Тушино 2018"	90
13.4. Показатели рентабельности	92
13.5. Анализ финансовой устойчивости	93
13.6. Анализ ликвидности	95
13.7. Анализ деловой активности	97
13.8. Резюме	99
14. Документы Оценщика	101
15. Приложение. Документы Заказчика	106

2. ПЕРЕЧЕНЬ ТАБЛИЦ, СОДЕРЖАЩИХСЯ В ОТЧЕТЕ

Табл. 5.1. Средневзвешенные процентные ставки за декабрь 2015 г., % годовых	24
Табл. 5.2. Динамика обменных курсов рубля к доллару США и евро	27
Табл. 8.1. Активы АО «Тушино 2018»	39
Табл. 8.2. Обязательства АО «Тушино 2018»	40
Табл. 8.3. Определение рыночной стоимости движимого имущества	42
Табл. 8.4. Характеристики автомобилей	46
Табл. 8.5. Результаты расчета рыночной стоимости ТС Автомобиль Nissan TEANA	47
Табл. 8.6. Результаты расчета рыночной стоимости ТС Автомобиль TEANA 2.5	47
Табл. 8.7. Результаты расчета рыночной стоимости ТС Автомобиль TEANA 2.5	48
Табл. 8.8. Результаты расчета рыночной стоимости ТС Автомобиль S 500 4MATIC	48
Табл. 8.9. Результаты расчета рыночной стоимости ТС Автомобиль Volvo S80 2.5	49
Табл. 8.10. Результаты определения справедливой стоимости основных средств	50
Табл. 8.11. Расшифровка стр. 1170 Баланса	51
Табл. 8.12. Результаты расчета справедливой стоимости долгосрочных финансовых вложений	53
Табл. 8.13. Расшифровка стр. 1190 Баланса	54
Табл. 8.14. Расшифровка стр. 1210 Баланса	55
Табл. 8.15. Расчет справедливой стоимости дебиторской задолженности.	58
Табл. 8.16. Состав финансовых вложений	61
Табл. 8.17. Расчет справедливой стоимости финансовых вложений	62
Табл. 8.18. Расшифровка стр. 1260 Баланса	63
Табл. 8.19. Результаты расчета справедливой стоимости активов АО «Тушино 2018» по состоянию на дату оценки	66
Табл. 8.20. Обязательства АО «Тушино 2018»	67
Табл. 8.21. Расшифровка стр. 1410 Баланса	67
Табл. 8.22. Расчет справедливой стоимости выданных займов	68
Табл. 8.23. Состав краткосрочных заемных средств	68
Табл. 8.24. Расчет справедливой стоимости выданных займов	69
Табл. 8.25. Расчет справедливой стоимости кредиторской задолженности	70
Табл. 8.26. Результаты расчета справедливой стоимости обязательств АО «Тушино 2018»	73
Табл. 8.27. Расчет стоимости собственного капитала АО «Тушино 2018», тыс. руб.	73
Табл. 8.28. Расчет справедливой стоимости оцениваемого пакета акций	74
Табл. 8.29. Коэффициенты контроля по данным из различных источников	75
Табл. 8.30. Диапазоны рекомендованных значений скидок и надбавок	75
Табл. 8.31. Диапазоны рекомендованных значений скидок	76
Табл. 8.32. Расчет справедливой стоимости объекта оценки	76

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 ИНН 7723528740 КПП 772301001 ОГРН 1047797060255 от 28 декабря 2004 г.
Оценщик	Лигачев Константин Владимирович
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 Страховым Публичным Акционерным обществом РЕСО-ГАРАНТИЯ (Полис 922/965108634, выдан 20 августа 2015 года, страховая сумма 1 000 000 (один миллион рублей), срок действия с 26.08.2015г. по 25.08.2016г. Стаж работы в оценочной деятельности: 5 лет. Место нахождения: 109341, г. Москва, Ул. Верхние поля, д.22, стр. 1. 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.
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	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.
Имущественные права на объект оценки, учитываемые при определении стоимости объекта оценки	Право собственности Правообладатель: Акционерное общество «Тушино 2018» (АО «Тушино 2018») Место нахождения: Россия, 123100, г. Москва, Краснопресненская наб., дом 6 ОГРН 1027739680650, дата присвоения 04 мая 2001 г.
Цель оценки	Расчет справедливой стоимости для принятия управленческих решений, в том числе для расчета стоимости чистых активов паевого инвестиционного фонда.
Предполагаемое использование результатов оценки	расчет СЧА, аудит и прочее
Вид стоимости, подлежащей определению	Справедливая стоимость
Дата определения стоимости	01 января 2016 г.
Срок проведения оценки	с 30 марта 2016 г. по 28 марта 2016 г.
Допущения, на которых основывается оценка	Оценка основана на информации Заказчика, которая признается достоверной. Результаты оценки действительны в месте оценки и на дату Оценка производится: - в соответствии с требованиями Федерального закона от 29 июля 1998 года N 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации»; - 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 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».
	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	28.03.2016

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. рыночная 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 рыночной стоимости не отражает стоимость объекта на какую-либо иную дату, отличную от даты оценки. Изменение конъюнктуры рынка может привести к существенным изменениям итоговой величины стоимости объекта оценки по сравнению со стоимостью на дату оценки.

3.4. ОБОСНОВАНИЕ ПРИМЕНЯЕМОГО ВИДА СТОИМОСТИ

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

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

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

В рамках настоящего исследования определялась справедливая стоимость объекта оценки.

Указанный вид стоимости соответствует требованиям Указания Банка России от 25.08.2015 N 3758-У «Об определении стоимости чистых активов инвестиционных фондов, в том числе о



порядке расчета среднегодовой стоимости чистых активов паевого инвестиционного фонда и чистых активов акционерного инвестиционного фонда, расчетной стоимости инвестиционных паев паевых инвестиционных фондов, стоимости имущества, переданного в оплату инвестиционных паев», что в полной мере соответствует предполагаемому использованию результатов оценки в соответствии с Заданием на оценку.

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

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

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

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

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

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

3.5. ДОПУЩЕНИЯ, ПРИНЯТЫЕ ПРИ ПРОВЕДЕНИИ ОЦЕНКИ

При выполнении настоящей работы Оценщик исходил из следующих допущений:

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

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

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

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

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

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

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

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, обязательные к применению субъектами оценочной деятельности, 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. Приказ Минфина России №10н и ФКЦБ России №03-6/пз от 29 января 2003 г. «Об утверждении порядка оценки стоимости чистых активов акционерных обществ».
7. 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»
8. С.Асват Дамодаран. Инвестиционная оценка. Инструменты и техника оценки любых активов. / Пер. с англ. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2004. – 1342 с.
9. Методология экономического анализа деятельности хозяйствующего субъекта: Учеб. пособие. – М.: Финансы и статистика, 2003. – 240 с.
10. Оценка бизнеса: Учебник / Под ред. А.Г. Грязновой, М.А. Федотовой. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Финансы и статистика, 2004. – 736 с.
11. 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.
12. 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 решением акционера от 01.12. 2014 г.;
- Свидетельство о внесении записи в ЕГРЮЛ о юридическом лице АО «Тушино 2018»;
- Бухгалтерский баланс АО «Тушино 2018» (форма №1) на 31 декабря 2015 г., 31 декабря 2014;
- Отчет о финансовых результатах АО «Тушино 2018» (форма №2) за январь - декабрь 2015 г., январь - декабрь 2014 г.;
- Протокол №7 внеочередного общего собрания АО «Тушино 2018» от 01 декабря 2014 г.
- Протокол №1 внеочередного общего собрания АО «Тушино 2018» от 27 января 2015 г.
- Остальные документы находятся в архиве Оценщика.

3.7. ПРОЦЕСС ОЦЕНКИ

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

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

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

3.7.1. ПОСЛЕДОВАТЕЛЬНОСТЬ ОПРЕДЕЛЕНИЯ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

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

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

С Заказчиком был заключен Договор № 01-02/11 на проведение оценки имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд от «01» августа 2011 г., и Приложение к нему № 37 от 30.03.2016 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 января 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, имеющих прогнозов и подготовлен прогноз динамики изменения основных макроэкономических показателей в ближайшей, среднесрочной и долгосрочной перспективе.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

В рамках доходного подхода используются:

- метод прямой капитализации;
- метод дисконтирования будущих доходов.



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

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

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

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

Основными методами, применяемыми в рамках рыночного подхода, являются:

- метод компаний-аналогов;
- метод сделок.

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

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

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

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

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

При проведении оценки возможно установление дополнительных к указанным в задании на оценку допущений, связанных с предполагаемым использованием результатов оценки и спецификой объекта оценки.

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, отнесенным к предмету деятельности Общества;– оказание маркетинговых, инжиниринговых, консалтинговых, информационных, посреднических и иных услуг российским и иностранным гражданам, предприятиям и организациям;

¹ Источник: Устав АО «Тушино 2018» (новая редакция), Протокол от 21.01.2016 г.



– осуществление благотворительной деятельности

4.1.2. ХАРАКТЕРИСТИКА ДЕЯТЕЛЬНОСТИ КОМПАНИИ

Согласно бухгалтерской отчетности на 31 декабря 2015 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.	Номинал ценной бумаги, (руб./долл.)	Доля вложения в уставном капитале, %
ООО "Стадион Спартак"	18 190 921 956,41		н/д	99,9997
АО "ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ"	4 654 456,50	1005000	н/д	50
ЗАО "Тушино М"	3 305 600,00	2310	н/д	70
ООО "ЭНКЛАВ-БАЛТИК"	220,00			0,0005
Итого вложения в акции (доли):	18 198 882 232,91			

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 "Спортинвест"	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 "Спортинвест"	2 449 500 000	7 100 000	обыкновенные	345	438,77	18,46%
RESERVE INVEST HOLDING (CYPRUS) LIVITED	6 986 181 000	20 249 800	обыкновенные	345	438,77	52,65%
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 в составе пакета. Балансовая стоимость пакета составляет 3 450 000 000 руб.

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



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.

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.

Предварительные данные за декабрь показали практически остановку спада экономической активности (после незначительного снижения в ноябре текущего года). По оценке Минэкономразвития России, индекс ВВП с исключением сезонности составил 0,0% (уточнение оценки связано с публикацией Росстатом данных по объему оптовой торговли) к предыдущему месяцу против -0,2 в ноябре. Положительную динамику с сезонной корректировкой показали такие индикаторы как добыча полезных ископаемых, сельское хозяйство, строительство. Одновременно отмечается замедление спада обрабатывающих производств, розничной торговли и платных услуг населению. По итогам 2015 года, по первой оценке Росстата, ВВП снизился на 3,7% к предыдущему году. В декабре, по оценке Минэкономразвития России, снижение составило 3,5% в годовой оценке.

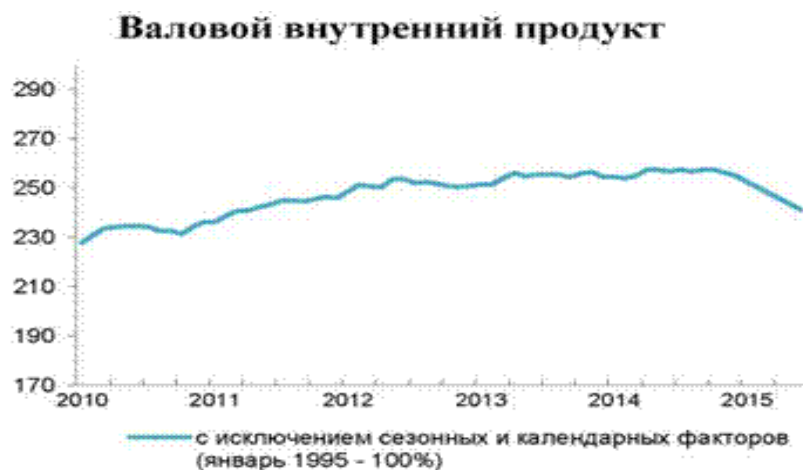
Предварительные данные по итогам 2015 года свидетельствуют о том, что прошедший год был не самым благоприятным для российской экономики. ВВП страны оказался в области отрицательных значений, снизившись по сравнению с 2014 годом на 3,7 процента. Вместе с тем в декабре отмечается остановка спада с устранением сезонности.

Продолжается одновременное сокращение потребительского и инвестиционного спроса.

Расходы на конечное потребление сократились в годовой оценке на 7,0. процентов. Потребление домашних хозяйств снизилось на 9,4%, сектора государственного управления – на 0,4%, а расходы некоммерческих организаций, обслуживающих домашние хозяйства, выросли на 2,1 процента.

Статистика Росстата за декабрь показала ухудшение показателя в годовом сопоставлении: индекс промышленного производства снизился на 1 п. пункт (до общих -4,5% к декабрю прошлого года). Добыча полезных ископаемых незначительно выросла (+0,1%, г/г), в то время как в обрабатывающих производствах (-6,1%, г/г) снижение составило 0,8 п. пункта по сравнению с предыдущим месяцем, производство электроэнергии, газа и воды (-6,3% г/г) на 2,8 п. пункта меньше, чем в ноябре текущего года.

Индекс промышленного производства в 2015 г. по сравнению с 2014 г. снизился на 3,4%, добыча полезных ископаемых выросла на 0,3%, обрабатывающие производства потеряли 5,4%, производство и распределение электроэнергии, газа и воды снизилось на 1,6 процента.



Источник: расчеты Минэкономразвития
России

По итогам 2015 года, по первой оценке Росстата, ВВП снизился на 3,7% к предыдущему году. В декабре, по оценке Минэкономразвития России, снижение составило 3,5% в годовой оценке.

5.3. ИНФЛЯЦИЯ

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

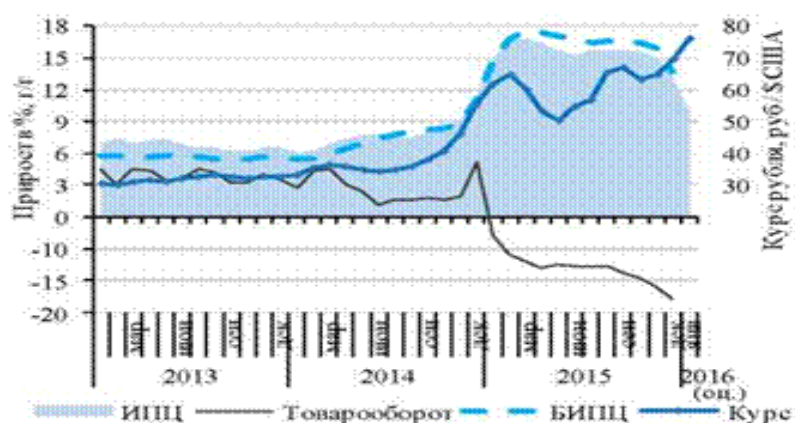
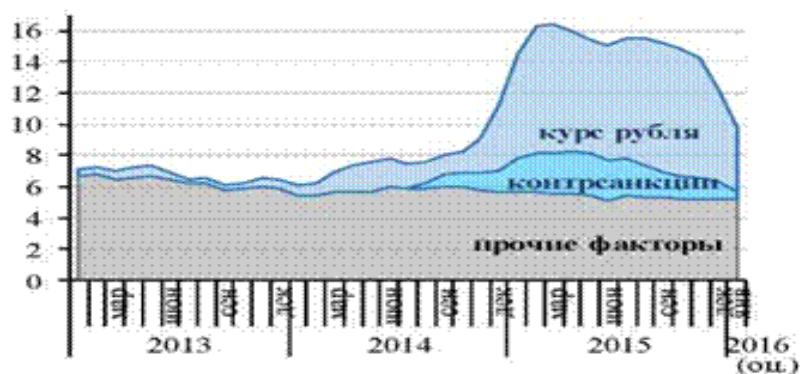
В 2015 году потребительская инфляция по итогам года составила 12,9 процента. Инфляция второй год подряд находится на двухзначном уровне после того как в 2011 – 2013 годах удалось ее понизить до 6–6,6 процента.

В среднем за 2015 год к предыдущему году инфляция составила 15,5% после 7,8% в 2014 году. Основной вклад в ускорение инфляции внесла девальвация рубля, начавшаяся в конце 2014 года. По оценке Минэкономразвития России, вклад девальвации в инфляцию составил в среднем за год около 8 п. пунктов.

Также непосредственное влияние на инфляцию продолжали оказывать принятые контрсанкции по ограничению импорта продовольствия, однако к концу 2015 года их влияние стало незначительным).

Влияние девальвации на инфляцию ослабевало, составив к концу года 5,8 –6 п. пункта вследствие постепенного усиления сдерживающего влияния сократившегося спроса. Так, несмотря на возобновившуюся девальвацию рубля в декабре и повысившиеся девальвационные ожидания, за месяц рост цен сохранился на относительно умеренном уровне ноября, тогда как в конце 2014 – начале 2015 года цены быстро реагировали на курсовую динамику. В декабре индекс потребительских цен составил 0,8%, м/м, а с исключением сезонного роста цен (БИПЦ) – 0,6%, так же как и в ноябре.

Вклад основных факторов в инфляцию, п. пункта (по месяцам, г/г)



Сдерживающее влияние падающего спроса усилилось в начале 2016 года. Несмотря на продолжающуюся девальвацию рубля и неопределенность его дальнейшей динамики, еженедельная динамика роста цен в январе стабильно держится на уровне 0,2%, так же как и в декабре 2015 года. В целом с начала 2016 года по 1 февраля, по данным Росстата, прирост потребительских цен составил 0,9%, что близко к докризисным значениям в январях 2013 и 2014 годов.

ИПЦ и динамика цен в основных сегментах потребительского рынка



В 2015 году потребительская инфляция по итогам года составила 12,9 процента.



В среднем за 2015 год к предыдущему году инфляция составила 15,5% после 7,8% в 2014 году. Основной вклад в ускорение инфляции внесла девальвация рубля, начавшаяся в конце 2014 года. По оценке Минэкономразвития России, вклад девальвации в инфляцию составил в среднем за год около 8 п. пунктов.

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.

5.4.1. 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 декабрь 2015 г., % годовых

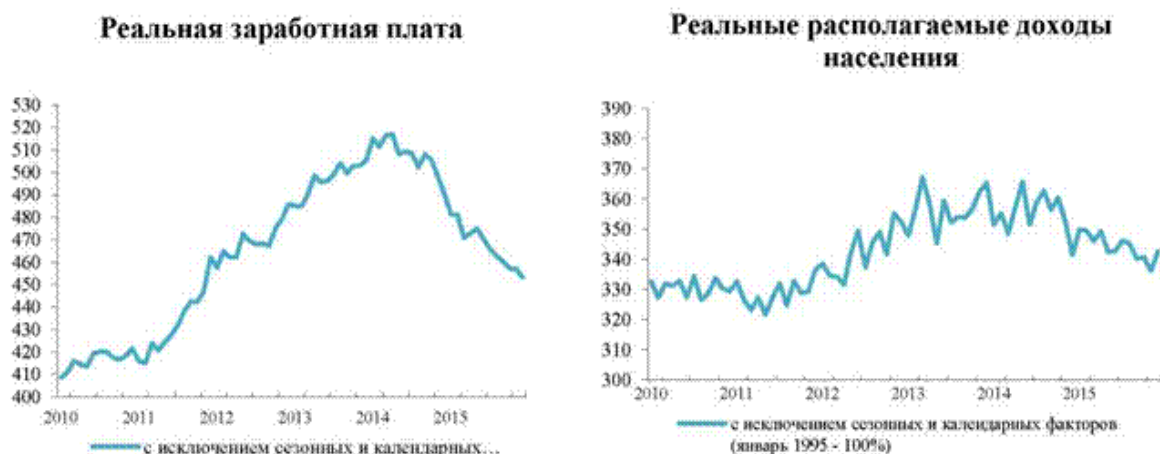
По привлеченным банковским вкладам (депозитам) нефинансовых организаций, в рублях, со сроком привлечения					
до 30 дней	от 31 до 90 дней	от 91 до 180 дней	от 181 дня до 1 года	от 1 года до 3 лет	свыше 1 года
9,88%	10,57%	10,87%	10,64%	10,92%	11,82%
По кредитам, предоставленным нефинансовым организациям, 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 1 года
16,19%	16,83%	16,60%	16,26%	15,56%	15,05%

Источник <http://www.cbr.ru/publ/BBS/Bbs1602r.pdf>, Бюллетень банковской статистики №2 2016.

5.5. ИНДЕКС НОМИНАЛЬНОЙ ЗАРАБОТНОЙ ПЛАТЫ

Годовые темпы сокращения реальной заработной платы работников организаций в декабре составили 10%, что меньше показателей за ноябрь (10,4%). В целом за январь–декабрь 2015 г. реальная заработная плата сократилась на 9,5% к соответствующему периоду 2014 года.





Источник: расчеты Минэкономразвития России

Снижение реальных располагаемых доходов в декабре 2015 г. составило 0,7 процента. Существенное замедление сокращения объясняется в основном низкой базой декабря 2014 года. В целом за 2015 год реальные располагаемые доходы населения снизились на 4,0% по сравнению с 2014 годом. Норма сбережений (с исключением сезонного фактора) в декабре составила 14,6 %, в целом за 2015 год уровень сбережений стал максимальным за последние 5 лет: норма сбережений составила 15,4 процента.

Среднемесячная номинальная заработная плата определяется путем деления суммы начисленного фонда заработной платы на численность фактически проработавших работников и на число месяцев в отчетном периоде.

Среднемесячная начисленная заработная плата работников организаций в декабре 2015 г., по оценке Росстата, составила 42684 рубля и по сравнению с декабрем 2014 г. выросла на 1,6 %, реальная заработная плата снизилась на 10 процентов.

Заработная плата в финансовой деятельности остается одной из самых высоких среди наблюдаемых видов экономической деятельности и превышает среднемесячную заработную плату в целом по экономике в 2 раза (в 2013–2014 гг. – 2,1 раза). Лидерами по уровню оплаты труда так же остаются отрасли топливно-энергетического сектора, среднемесячная заработная плата в которых текущем году превышает среднемесячную заработную плату в целом по экономике в 2,1–2,6 раза.

Аутсайдерами по уровню заработной платы остаются текстильное и швейное производство (47 % от среднероссийской заработной платы), производство кожи, изделий из кожи и производство обуви (53 %) и сельское хозяйство (58 процентов).

Суммарная задолженность по заработной плате, отмеченная на 1 января 2016 г., составляет 40,7 % от максимального значения, отмеченного в прошлый финансовый кризис 2009 года, и не превышает 1 % месячного фонда заработной платы работников наблюдаемых видов экономической деятельности.

В целом за январь-декабрь 2015 г. номинальная начисленная заработная плата, по оценке Росстата, составила 33925 рублей, номинальный прирост относительно 2014 года составил 10,6 %, а реальная заработная платы снизилась на 9,5 процента.

5.6. ВАЛЮТНЫЙ КУРС

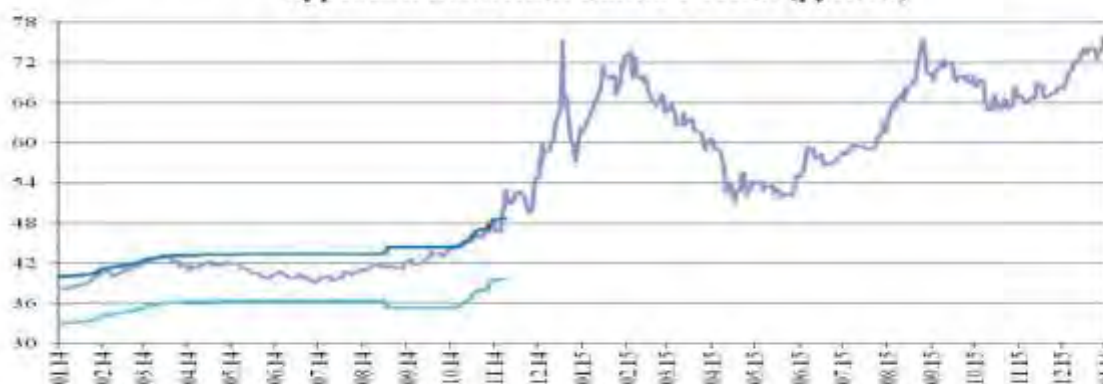
В 2015 г. Банк России продолжил осуществлять денежно-кредитную политику в условиях режима плавающего валютного курса. Основное влияние на курсовую динамику российской



национальной валюты оказывали неустойчивая конъюнктура мирового рынка нефти, отток капитала из России и сохраняющаяся геополитическая напряженность. На конъюнктуру валютных рынков большинства стран, в том числе России, также воздействовало ожидавшееся повышение ключевой ставки ФРС США. Поддержку рублю оказывала проводимая Банком России денежно-кредитная политика, в частности повышение в конце 2014 г. ключевой ставки до 17% годовых, введение инструментов предоставления кредитным организациям иностранной валюты на возвратной основе по достаточно низким ставкам. В то же время поддержку курсу рубля оказали значительные объемы продажи российскими экспортерами валютной выручки.

По итогам 2015 г. темпы обесценения рубля были ниже, чем в 2014 году. Относительно начала 2015 г. официальный курс доллара США к рублю повысился на 30%, до 72,9299 руб. за доллар на 1 января 2016 г., курс евро к рублю увеличился на 16,5%, до 79,6395 руб. за евро, стоимость бивалютной корзины – на 23%, до 75,9492 рубля. Аналогичные показатели за 2014 г. возросли на 72; 52 и 61%.

Стоимость бивалютной корзины и границы плавающего операционного интервала курсовой политики Банка России (рублей)*



* С 10 ноября 2014 г. интервал допустимых значений стоимости бивалютной корзины был ограничен в связи с исключением активов США курсовой политики Банка России.

Средний дневной биржевой оборот торгов по операциям рубль/доллар США в 2015 г. по сравнению с 2014 г. сократился на 19%, до 10,1 млрд долл. США, по операциям рубль/евро – возрос на 4%, составив 2,0 млрд евро.

При ограниченном доступе российских компаний и банков на международные рынки капитала Банк России в 2015 г. продолжил проводить операции по предоставлению кредитным организациям иностранной валюты на возвратной основе.

В условиях роста курсовой волатильности под влиянием внешнеэкономических факторов Банк России с 28 июля 2015 г. прекратил операции по пополнению международных резервов.

Объем международных резервов Российской Федерации в 2015 г. сократился на 4,4%, в частности за счет уменьшения их долларовой оценки, и по состоянию на 01.01.16 составил 368,4 млрд долл. США.

Динамика обменных курсов рубля к доллару США и евро представлена в таблице ниже.

Табл. 5.2. Динамика обменных курсов рубля к доллару США и евро

Показатель	Значение на 01.01.2016 г.	2014 г.			2015 г.	
		январь- декабрь	декабрь	год	январь- декабрь	декабрь
Курс рубля к доллару США (средний за период), руб. за доллар	72,88	37,97	55,41	56,26	60,66	72,88
Курс рубля к евро (средний за период), руб. за евро	79,69	50,46	68,32	68,34	67,43	79,70

Источник : <http://www.cbr.ru>, <http://www.economy.gov.ru>

По итогам 2015 года, по первой оценке Росстата, ВВП снизился на 3,7% к предыдущему году. В декабре, по оценке Минэкономразвития России, снижение составило 3,5% в годовой оценке.

В 2015 году потребительская инфляция по итогам года составила 12,9 процента.

В среднем за 2015 год к предыдущему году инфляция составила 15,5% после 7,8% в 2014 году. Основной вклад в ускорение инфляции внесла девальвация рубля, начавшаяся в конце 2014 года. По оценке Минэкономразвития России, вклад девальвации в инфляцию составил в среднем за год около 8 п. пунктов.

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.

В целом за январь-декабрь 2015 г. номинальная начисленная заработная плата, по оценке Росстата, составила 33925 рублей, номинальный прирост относительно 2014 года составил 10,6 %, а реальная заработной платы снизилась на 9,5 процента.

По итогам 2015 г. темпы обесценения рубля были ниже, чем в 2014 году. Относительно начала 2015 г. официальный курс доллара США к рублю повысился на 30%, до 72,9299 руб. за доллар на 1 января 2016 г., курс евро к рублю увеличился на 16,5%, до 79,6395 руб. за евро, стоимость бивалютной корзины – на 23%, до 75,9492 рубля. Аналогичные показатели за 2014 г. возросли на 72; 52 и 61%.

6. ОБЗОР ОТРАСЛИ

6.1. РЫНОК ЦЕННЫХ БУМАГ²

Рынок ценных бумаг является одним из важнейших компонентов экономического роста на современном этапе развития экономики России.

В 2015 г. конъюнктура рынка государственных ценных бумаг улучшилась по сравнению с концом 2014 года. Доходность ОФЗ на первичном и вторичном сегментах рынка существенно снизилась под влиянием как уже реализованного, так и ожидавшегося участниками рынка смягчения Банком России денежно-кредитной политики. Однако усиление во второй половине 2015 г. нестабильности на мировых финансовых и товарных рынках, ослабление рубля, продолжавшееся снижение внутренней экономической активности, наряду с эпизодами роста в конце года геополитической напряженности, ожиданиями и началом нормализации денежно-кредитной политики ФРС США, оказали сдерживающее влияние на темпы восстановления объемных и ценовых показателей рынка ОФЗ. При этом комментарии Банка России, опубликованные в пресс-релизах в конце октября и середине декабря, о готовности возобновить снижение ключевой ставки на ближайших заседаниях Совета директоров по мере замедления инфляции сглаживали влияние негативных факторов, препятствуя ухудшению конъюнктуры рынка.

6.1.1. РЫНОК ГОСУДАРСТВЕННЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ

В условиях снижения доходности государственных облигаций Минфин России возобновил с января 2015 г. регулярные размещения ОФЗ на первичном рынке, реализовав 78,9% номинального объема предложения облигаций, что соответствует 710,6 млрд руб. по номиналу и 664,8 млрд руб. по фактической стоимости (в 2014 г. – 261,6 и 246,4 млрд руб. соответственно)¹. В 2015 г. эмитент выпустил в обращение два новых инструмента: ОФЗ-ПК (с купоном, привязанным к ставке денежного рынка RUONIA) и ОФЗ-ИН (с номиналом, индексируемым на инфляцию). Кроме того, Минфин России осуществил обмен неликвидных выпусков ОФЗ-АД (в том числе находившихся в портфеле у Банка России) на ОФЗ-ПД в объемах 199,97 и 156,3 млрд руб. по номиналу соответственно, что позволило эмитенту сократить государственный внутренний долг Российской Федерации на 43,6 млрд руб. и способствовало повышению ликвидности внутреннего рынка капитала. Объем операций по доразмещению ОФЗ на вторичном рынке по принципу прямых продаж (без проведения аукционов) в 2015 г. составил 54,7 млрд руб. по номиналу и 51,6 млрд руб. по фактической стоимости (в 2014 г. – 5,5 и 5,2 млрд руб. соответственно).

В соответствии с платежным графиком Минфин России выплатил 385,8 млрд руб. в виде купонного дохода по ОФЗ и 421,1 млрд руб. в счет погашения основного долга (в том числе частичного погашения обращающихся выпусков ОФЗ-АД). По итогам 2015 г. рыночный портфель гособлигаций увеличился на 4,4%, до 4793,2 млрд руб. (с учетом выпусков ОФЗ (на сумму 802,7 млрд руб.), переданных в мае-декабре 2015 г. государственной корпорацией «Агентство по страхованию вкладов» 25 российским банкам по номиналу).

Дюрация рыночного портфеля ОФЗ выросла на 165 дней и на конец года составила 4,12 года.

В 2015 г. активность участников вторичного рынка государственных облигаций снизилась. Средний дневной объем вторичных торгов ОФЗ уменьшился до 14,0 с 15,7 млрд руб. в 2014 году.

По состоянию на конец 2015 г. доходность ОФЗ (индекс RGBEY1) составила 9,87% годовых против 14,36% годовых на конец 2014 года. При этом средняя за 2015 г. доходность ОФЗ повысилась до 11,45% годовых с 9,16% годовых в предыдущем году.

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

6.1.2. РЫНОК КОРПОРАТИВНЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ

Индекс РТС за 2015 г. снизился на 4,3%, до значения 757,0 пункта, индекс ММВБ возрос на 26,1%, до значения 1761,4 пункта (за 2014 г. индекс РТС уменьшился на 45,2%, до 790,7 пункта, а индекс ММВБ снизился на 7,2%, до 1396,6 пункта).

Динамика индекса РТС представлена на рисунке ниже.

Динамика индексов ММВБ и РТС (01.01.2015 = 100%)



Источник: Bloomberg.

В 2015 г. многие международные фондовые индексы достигли максимальных значений в апреле-июне:

- 15.04.15 индекс MSCI EU возрос до 120,7% от значения на 01.01.15 (140,9 пункта);
- 12.06.15 индекс Shanghai Composite увеличился до 159,7% от значения на 01.01.15 (5166,4 пункта);
- 28.04.15 индекс MSCI Emerging Markets возрос до 116,6% от значения на 01.01.15 (1067,0 пункта);
- 21.05.15 индекс S&P 500 возрос до 103,5% от значения на 01.01.15 (2130,8 пункта).

В рассматриваемом периоде индекс РТС достиг максимума 13.05.15, значение индекса составило 1082,2 пункта (136,9% от 01.01.15).

По состоянию на 31.12.15 многие международные фондовые индексы оказались ниже уровня 31.12.14.

Динамика индекса РТС в сравнении с мировыми фондовыми индексами (01.01.2015 = 100%) представлена на рисунке ниже.

Динамика индекса РТС в сравнении с мировыми фондовыми индексами (01.01.2015 = 100%)



Источник: Bloomberg.

На фоне неблагоприятной динамики макроэкономических показателей в 2015 г. происходил отток денежных средств из фондов, инвестирующих в акции и облигации российских эмитентов. По информации Emerging Portfolio Fund Research (EPFR), за 2015 г. чистый отток средств фондов, инвестирующих в облигации российских эмитентов, составил 1,4 трлн долл. США, за тот же период чистый отток средств фондов, инвестирующих в акции российских эмитентов, составил 1,05 трлн долл. США.

По данным ПАО Московская Биржа (далее – Московская Биржа), капитализация российского рынка акций на конец 2015 г. составила 28,8 трлн руб. (396,8 млрд долл.США). За 2015 г. капитализация в рублевом выражении увеличилась на 24,2%, в долларовом выражении сократилась на 2,9%.

В отраслевой структуре капитализации по состоянию на 30.12.15 наиболее емкими отраслями были: нефтегазовая отрасль (доля предприятий в капитализации рынка акций составила 47,1%), металлургия (15,6%) и финансовое посредничество (15,3%). По сравнению с данными на конец 2014 г. капитализация предприятий нефтегазовой отрасли возросла на 20,4%, капитализация предприятий металлургии – на 34,8%, капитализация предприятий финансового посредничества – на 45,9%.

Среди эмитентов первое место по капитализации неизменно занимает ПАО «Газпром». На 30.12.15 доля компании в капитализации рынка акций составила 11,2%, или 3,2 трлн рублей. По сравнению с данными по состоянию на конец 2014 г. капитализация ПАО «Газпром» возросла на 3,6%.

Объемы вторичных торгов акциями (включая РДР1, без учета сделок репо) на Московской Бирже в 2015 г. по сравнению с данными 2014 г. уменьшились на 9,2%, до 9,2 трлн рублей.

Объемы сделок по операциям репо на Московской Бирже в 2015 г. по сравнению с данными 2014г. сократились практически по всем основным видам активов, кроме сделок репо с еврооблигациями.

Суммарный объем сделок по операциям репо по акциям и депозитарным распискам на акции на Московской Бирже в 2015 г. по сравнению с данными 2014 г. уменьшился на 3,0% и составил 43,2 трлн рублей.

Объем вторичных торгов облигациями на Московской Бирже в 2015 г. по сравнению с данными за 2014 г. возрос на 4,8%, до 5,0 трлн рублей.

Суммарный объем сделок по операциям репо с корпоративными облигациями (в том числе биржевыми) за 2015 г. составил 47,3 трлн рублей, что на 28% меньше аналогичного показателя 2014 года. Объем сделок репо с еврооблигациями в 2015 г. по сравнению с 2014 г. увеличился в 4,3 раза и составил 42,9 трлн рублей.

6.1.3. РЫНОК КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ

По данным агентства ООО «Сбондс.ру», стоимость корпоративных облигаций в обращении к концу 2015 г. составила 8,1 трлн руб., что на 21,8% больше аналогичного показателя конца 2014 года.

К концу декабря 2015 г. в обращении находилось 1166 эмиссий облигаций, выпущенных 376 эмитентами.

Из общего объема корпоративных облигаций в обращении в 2015 г. 3,7 трлн руб. (45,4%) пришлось на выпуски облигаций банков и иных финансовых институтов, 1,8 трлн руб. (22,3%) – на облигации предприятий нефтегазовой отрасли, 605,1 млрд руб. (7,5%) – на облигации транспортных компаний.

Объем рынка ипотечных облигаций за 2015 г. возрос на 7,5% и по состоянию на 31.12.15 составил 564,2 млрд рублей.

Объем рынка российских корпоративных еврооблигаций за 2015 г. сократился на 16,1% и к концу года составил 139,1 млрд долл. США.

По информации агентства ООО «Сбондс.ру», в 2015 г. на рынке корпоративных облигаций было допущено 70 дефолтов на общую сумму 17,5 млрд рублей.

По данным агентства ООО «Сбондс.ру», в 2015 г. 247 новых эмитентов в ходе 335 эмиссий корпоративных облигаций привлекли 2,2 трлн рублей.

6.1.4. РЫНОК ПРОИЗВОДНЫХ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

Совокупный объем торгов на срочном рынке, по данным Московской Биржи, за 2015 г. возрос на 52,9% и составил 93,7 трлн рублей. Объем фьючерсных сделок составил 90,2 трлн руб. (96,3% от совокупного объема), объем сделок с опционами – 3,5 трлн руб. (3,7%).

В 2015 г. структура торгов на срочном рынке существенно не изменилась по сравнению с 2014 годом. В структуре торгов фьючерсами наибольшие объемы сделок совершались с валютными и индексными инструментами (69,2 и 22,5% объема торгов фьючерсами соответственно), в структуре торгов опционами наибольший объем торгов также совершался с валютными и индексными инструментами (40,5 и 57,5% объема торгов опционами соответственно). По данным за 2015 г. в 4,7 раза возросли объемы торгов товарными фьючерсами по сравнению с 2014 годом. Объем торгов указанными финансовыми инструментами в 2015 г. составил 4,4 трлн рублей. Также значительно увеличился объем торгов валютными фьючерсами: в 2,1 раза, до 62,5 трлн рублей.

Совокупный объем открытых позиций на срочном рынке Московской Биржи на конец декабря 2015 г. составил 590 млрд руб., в том числе открытые позиции по фьючерсам – 337,4 млрд руб., по опционам – 252,6 млрд рублей.

В структуре открытых позиций по фьючерсам и по опционам в конце декабря 2015 г., так же как и в конце декабря 2014 г., основную долю занимали фьючерсы и опционы на валютные и индексные инструменты.

6.1.5. ПАЕВЫЕ ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ФОНДЫ (ПИФЫ)

На 30.09.15 на рынке действовали 1458 паевых инвестиционных фондов (далее – ПИФ), в том числе 1037 закрытых ПИФов, 372 открытых ПИФа и 49 интервальных ПИФов. За январь-сентябрь 2015 г. нетто-приток инвестиций в ПИФы составил 96,5 млрд руб. (за тот же период 2014 г. – 73,0



млрд руб.). Значительный нетто-приток инвестиций зафиксировали закрытые ПИФы: за январь-сентябрь 2015 г. – 104,0 млрд руб. (за январь-сентябрь 2014 г. – 94,0 млрд руб.). По другим категориям ПИФов наблюдался нетто-отток инвестиций: по открытым ПИФам в январе-сентябре 2015 г. нетто-отток 3,6 млрд руб. (0,6 млрд руб. за тот же период 2014 г.), по интервальным ПИФам в январе-сентябре 2015 г. нетто-отток 3,9 млрд руб. (20,4 млрд руб. за тот же период 2014 г.). Стоимость чистых активов ПИФов (далее – СЧА ПИФов) на 30.09.15 составила 2,3 трлн рублей. СЧА закрытых ПИФов относительно аналогичного периода предыдущего года выросла на 13,2% и составила 2,2 трлн рублей. При этом наибольший вклад в рост СЧА закрытых ПИФов внесли закрытые фонды долгосрочных прямых инвестиций, а также закрытые фонды недвижимости. СЧА открытых ПИФов незначительно выросла до 95,9 млрд руб. (рост относительно конца III квартала 2014 г. – 1,1%). СЧА интервальных ПИФов на 30.09.15 составила 19,4 млрд руб. (снижение относительно конца III квартала 2014 г. на 2,0%)

Общая стоимость активов ПИФов на 30.09.15 составила 2,6 трлн руб. (3,5% ВВП).

Существенную долю в активах составляют вложения в недвижимость и ипотечные ценные бумаги (42,6% агрегированного портфеля ПИФов). Данный вид активов сосредоточен в портфеле закрытых ПИФов. Значительный объем агрегированного портфеля ПИФов также занимают вложения в акции: их доля в портфеле ПИФов на 30.09.15 составила 17,9% (годом ранее – 18,2%).

Средневзвешенная доходность ПИФов в III квартале 2015 г. составила 4,4% годовых. При этом доходность открытых ПИФов составила 23,4% годовых, интервальных и закрытых ПИФов – 10,9 и 3,5% годовых соответственно. Лидерами по доходности по итогам III квартала 2015 г. среди открытых ПИФов стали открытые фонды фондов с доходностью 43,3% годовых, наименьшую доходность на уровне 7,3% годовых показали открытые фонды акций. Среди закрытых ПИФов наиболее убыточными оказались закрытые ПИФы художественных ценностей и закрытые ПИФы облигаций (-4,1% годовых), наиболее доходными – закрытые фонды денежного рынка (37,9% годовых) и закрытые рентные фонды (11,5% годовых). Интервальные фонды товарного рынка показали доходность 34,7%, что является наибольшим значением данного показателя для интервальных ПИФов, наименьшую доходность (3,1%) продемонстрировали интервальные фонды фондов.

6.1.6. ПРОФЕССИОНАЛЬНЫЕ УЧАСТНИКИ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

Общее число кредитных и некредитных организаций, имеющих лицензию профессионального участника, сократилось с 1079 на 31.12.14 до 934 на 30.09.15, в том числе количество некредитных организаций – профессиональных участников рынка ценных бумаг за тот же период сократилось с 641 до 540.

На 30.09.15 большинство профессиональных участников рынка ценных бумаг (75%, или 701 организация) одновременно имели лицензии на осуществление брокерской и дилерской деятельности, часто совмещая это с деятельностью по доверительному управлению (56%, или 527 организаций). Также на 30.09.15 зарегистрировано 39 реестродержателей и 44 депозитария (далее – инфраструктурные организации), не совмещающих свою деятельность с какой-либо другой.

Количество договоров на брокерское обслуживание у профессиональных участников рынка ценных бумаг – некредитных финансовых организаций (далее – профессиональные участники – НФО) на 30.09.15 составило 655,8 тыс. договоров, из них 75,3 тыс. договоров (11%) – активные. У кредитных организаций показатель меньше – 512,5 тыс. клиентов по брокерской деятельности, из них активных – 39,6 тыс. клиентов (8%). В деятельности по доверительному управлению перевес некредитных организаций еще более значителен: 21,4 тыс. клиентов у профессиональных участников – НФО (14% активных) против 1,0 тыс. клиентов у кредитных организаций (55% активных). При этом основной объем депозитарной деятельности приходится на кредитные организации: 947,5 тыс. клиентов против 695,3 тыс. клиентов у профессиональных участников – НФО (4 и 7% активных соответственно).

Чистая прибыль профессиональных участников – НФО за январь-сентябрь 2015 г. составила 28,5 млрд рублей. Следует отметить, что 78% роста прибыли сформировано одним из крупнейших

профессиональных участников – НФО и обусловлено преимущественно положительной переоценкой ценных бумаг, полученных по сделкам репо.

Совокупные активы профессиональных участников – НФО на 30.09.15 составили 753,6 млрд руб. (1,0% ВВП), из них 701,4 млрд руб. приходится на долю финансовых посредников.

Наиболее значимой частью совокупных активов профессиональных участников – НФО являются краткосрочные вложения (36%) – 275,3 млрд руб., из них 261,0 млрд руб. приходится на финансовых посредников. Дебиторская задолженность составляет 232,2 млрд руб. (31%), на долю финансовых посредников приходится 229,2 млрд руб., денежные средства составляют 15% совокупных активов (109,6 млрд руб.). В силу специфики деятельности структура активов разных групп профессиональных участников существенно различается: у финансовых посредников преобладают краткосрочные финансовые вложения (37%) и дебиторская задолженность (33%), у инфраструктурных организаций – денежные средства (42%) и краткосрочные вложения (28%).

Основной показатель по величине пассивов профессиональных участников – краткосрочные обязательства (428,9 млрд руб., или 57% совокупных пассивов), из них 405,0 млрд руб. приходится на финансовых посредников.

Собственные средства профессиональных участников – НФО увеличились с 198,9 млрд руб. на 31.12.14 до 218,2 млрд руб. на 30.09.15, главным образом за счет существенного роста дебиторской задолженности.

Ухудшение конъюнктуры рынка государственных ценных бумаг в 2015 г. в условиях снижения мировых цен на нефть и ослабления рубля привело к отмене Минфином России одного из запланированных в августе аукционов по размещению ОФЗ. С третьей декады августа по последнюю декаду сентября эмитент возобновил проведение регулярных аукционов.

По итогам января-сентября текущего года рыночный портфель обращающихся выпусков ОФЗ уменьшился на 4%. Дюрация рыночного портфеля ОФЗ увеличилась на 318 дней и на конец сентября составила 4,5 года.

В январе-сентябре средний дневной объем вторичных торгов ОФЗ составил 12,1 млрд. руб. против 16,1 млрд. руб. в январе-сентябре 2014 года. При этом на протяжении всего анализируемого периода, кроме июня, наблюдался отток средств иностранных участников с вторичного рынка государственных облигаций.

Средняя доходность ОФЗ (индекс RGBEY) в 2015 г. составила 11,9% годовых. На конец сентября 2015 г. доходность ОФЗ снизилась относительно конца декабря 2014 г. на 3,16 процентного пункта, до 11,2% годовых.

Следуя коррекции на мировых рынках с начала сентября российские индексы РТС и ММВБ показывали стойкую боковую коррекцию. Однако после 17 августа 2015 г. последовало семидневное падение на фоне ухудшающейся обстановки на западных площадках. Индекс ММВБ снизился на 6,4%. Минимальное значение индекса РТС за 2015 года составило 724,73 пункта, максимальное - 1082,21 пункта, средневзвешенное значение за период составило 887,89 пункта.

В течение 2015 года преобладала отрицательная динамика средневзвешенной эффективной доходности корпоративных облигаций. Максимальный уровень доходности был достигнут в середине января (16,93%), минимальный – в начале июля (12%).

Стоимость корпоративных облигаций в обращении на конец сентября 2015 г. составила 7,6 трлн. руб., увеличившись по сравнению с началом года на 15,5%.

По сравнению с прошлым месяцем этого года объем активов под управлением розничных ПИФов снизился на 1,9 млрд. рублей или на 1,87%.

Средняя доходность почти всех категорий открытых и интервальных паевых инвестиционных фондов в сентябре оказалась заметно ниже результатов предыдущих трех месяцев. Из 391-го ПИФа 106-ти удалось достичь положительной доходности. Десяти фондам

лидерам по доходности удалось показать результат от 1,9% до 5,11%. Убыток пяти фондов находится на уровне 7,8%-18,4%.

6.1.7. АНАЛИЗ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ОБЩЕСТВА

АО «Тушино 2018» вкладывает средства в организации, занимающиеся инвестирование в области строительства. В частности средства вложены в ООО "Стадион Спартак", АО "ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ", ЗАО "Тушино М", ООО "ЭНКЛАВ-БАЛТИК". 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, что не позволяет применить сравнительный подход к оценке.

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 31.12.2015 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.
3. Рассматривая динамику доходов и расходов ЗАО "Тушино 2018" можно сказать, что в целом за анализируемый период ее можно назвать положительной. Однако следует обратить внимание на следующие моменты: (увеличение коммерческих и управленческих расходов,).
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 0,61, 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 9925,15 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. 3786280,0 тыс. руб. возросла на 14150972,0 тыс. руб. (темп прироста составил 373,7%), и на 31.12.2015 г. их величина составила 17937252,0 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) определению которому дано в п. 13 ФСО №7:

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

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

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

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

8.2. ОБОСНОВАНИЕ ВЫБОРА ПОДХОДОВ И МЕТОДОВ ОЦЕНКИ

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

Цель использования метода оценки заключается в том, чтобы установить цену, по которой проводилась бы операция на добровольной основе по продаже актива или передаче обязательства между участниками рынка на дату оценки в текущих рыночных условиях. 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.

При оценке внеоборотных активов использовался сравнительный подход для транспортных средств 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.

8.3. 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 января 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.

8.4. 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.

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 января 2016 г. с расчетом их долевой балансовой стоимости представлен ниже.

Табл. 8.1. Активы АО «Тушино 2018»

Наименование	Статьи баланса	Балансовая стоимость, тыс. руб.	Доля актива
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	19 717	0,10%
Доходные вложения в материальные ценности	1160		
Финансовые вложения	1170	18 198 882	92,78%
Отложенные налоговые активы	1180	6 347	0,03%
Прочие внеоборотные активы, в том числе	1190	6 373	0,03%
Итого оборотные активы	1100	18 231 319	92,95%
ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ			
Запасы	1210	4	0,00%
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	33	0,00%
Дебиторская задолженность	1230	423 994	2,16%
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов), в том числе:	1240	55 250	0,28%
Денежные средства и денежные эквиваленты, в том числе:	1250	903 088	4,60%
Прочие оборотные активы, в том числе:	1260	788	0,00%
Итого оборотные активы	1200	1 383 156	7,05%
Сумма	1600	19 614 475	100,00%

Табл. 8.2. Обязательства АО «Тушино 2018»

Наименование	Статьи баланса	Балансовая стоимость, тыс. руб.	Доля обязательства
ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
Заемные средства	1410	1 100	0,07%
Отложенные налоговые обязательства	1420		
Оценочные обязательства	1430		
Прочие обязательства	1450		
Итого долгосрочные обязательства	1400	1 100	0,07%
КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
Заемные средства	1510	386 930	23,07%
Кредиторская задолженность	1520	1 286 244	76,69%
Доходы будущих периодов	1530		
Оценочные обязательства	1540	2 949	0,18%
Прочие обязательства	1550		
Итого краткосрочные обязательства	1500	1 676 123	99,93%
Сумма		1 677 223	100,00%

При расчетах стоимость активов и обязательств, балансовая стоимость которых не превышает 2% от суммарной балансовой стоимости, обычно принималась на уровне их балансовой стоимости

8.5. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ АКТИВОВ

8.5.1. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ОСНОВНЫХ СРЕДСТВ

Долевая балансовая стоимость основных средств составляла 19 717 тыс. руб. (0,10% в структуре активов компании). Основные средства АО «Тушино 2018» включают в себя автомобили и движимое имущество в составе: оборудование, производственный и хозяйственный инвентарь, другие виды имущества.

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

Основные средства - это материальные активы, которые:

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

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

Остаточная стоимость актива - расчетная сумма, которую организация получила бы на текущий момент от выбытия актива после вычета предполагаемых затрат на выбытие, если бы актив уже



достиг конца срока полезного использования и состояния, характерного для конца срока полезного использования.

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

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

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

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

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

Особенности реализации указанных подходов и методов для различных объектов приведены в Приложении 2 Результаты расчета рыночной стоимости основных средств АО «Тушино 2018» приведены ниже.

Табл. 8.3. Определение рыночной стоимости движимого имущества

Объект	Дата ввода	Первоначальная балансовая стоимость, руб.	Остаточная балансовая стоимость, руб.	Кэф. индексации	Затраты на воспроизводство без НДС, руб.	Срок службы, лет	Возраст, лет	Кэф. износа	Износ физический	Экономический устаревание	Совокупный износ	Рыночная стоимость без НДС, руб.
Оборудование (итого):		7 929 363,97	2 884 748,44									8 283 490,34
Групповой кодек	07.02.2012	278 957,94	65 090,15	1,416	395 070	5	3,9	0,3	23%	0%	23%	302 591
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	23 372,90	1,000	41 737	5	0,9	0,3	6%	0%	6%	39 411
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	23 372,90	1,000	41 737	5	0,9	0,3	6%	0%	6%	39 411
Источник бесперебойного питания APC Smart-UPS x 1500 VA/ 1200W, RM 2U/Tower Ext. Runtime. Line-inter	24.06.2015	56 745,76	43 126,78	1,000	56 746	5	0,5	0,3	3%	0%	3%	54 964
Коммуникационный модуль	07.02.2012	79 065,42	18 448,49	1,416	111 975	5	3,9	0,3	23%	0%	23%	85 764
Коммуникационный сервер	09.12.2011	378 008,94		1,333	503 763	5	4,1	0,3	24%	0%	24%	380 873
Коммуникационный сервер	09.12.2011	378 008,94		1,333	503 763	5	4,1	0,3	24%	0%	24%	380 873
Коммутатор Catalest 2960-XR 24 GigE, 2x 10G SFP+, IP Lite (WS-C2960XR-24TDI)	08.05.2015	181 779,67	130 881,34	1,000	181 780	5	0,7	0,3	4%	0%	4%	174 668
Коммутатор Catalest 2960-XR 24 GigE, 2x 10G SFP+, IP Lite (WS-C2960XR-24TDI)	08.05.2015	181 779,66	130 881,33	1,000	181 780	5	0,7	0,3	4%	0%	4%	174 668
Компьютер(Персональный компьютер HP Z400Xeon+ЖК монитор 24 ASUS24.1+видеокарта HP Quardo 600)	25.04.2012	87 400,86		1,416	123 780	5	3,7	0,3	22%	0%	22%	96 392
Копир-принтер-сканер XVE-7502V_U/WC7545/7556Copier/Printer/Scanner	25.01.2013	310 318,22	16 773,92	1,292	400 988	5	2,9	0,3	18%	0%	18%	330 392
Копир-принтер-сканер(печатный модуль с тандемным лотком) WorkCentre 7845/7855 with Hi Capacity Tande	27.02.2015	444 915,25	324 667,85	1,000	444 915	5	0,8	0,3	5%	0%	5%	422 389
Лазерный Принтер HP Color LaserJet Professional CP 5225n Printer	25.01.2012	49 340,89		1,416	69 878	5	3,9	0,3	24%	0%	24%	53 372
Межсетевой экран ASA 5505 Sec Plus Appliance with SW. UL Users. HA. DES	24.06.2015	44 847,46	34 084,06	1,000	44 847	5	0,5	0,3	3%	0%	3%	43 439
Межсетевой экран ASA 5512-X with SW, 6GE	20.12.2012	77 352,64		1,416	109 549	5	3,0	0,3	18%	0%	18%	89 614



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)

Data, IGE Mgmt, AC												
Межсетевой экран ASA 5512-X with SW, 6GE Data, IGE Mgmt, AC	20.12.2012	77 352,64		1,416	109 549	5	3,0	0,3	18%	0%	18%	89 614
Многофункциональное устройство HP Laser Jet M5025 MFP	20.01.2012	106 525,34		1,416	150 865	5	4,0	0,3	24%	0%	24%	115 104
Модуль Cisco 10GBASE-LR SFP+transceiver module for SMF, 1310-nm wavelength, LC duplex connector (SFP)	08.05.2015	121 186,44	87 254,22	1,000	121 186	5	0,7	0,3	4%	0%	4%	116 445
Модуль Cisco 10GBASE-LR SFP+transceiver module for SMF, 1310-nm wavelength, LC duplex connector (SFP)	08.05.2015	121 186,44	87 254,22	1,000	121 186	5	0,7	0,3	4%	0%	4%	116 445
Ноутбук ASUS UX31A i7	06.11.2012	46 517,00		1,416	65 879	5	3,2	0,3	19%	0%	19%	53 414
Ноутбук HP EliteBook 2560p Core i5-2540M	31.01.2012	43 356,77		1,416	61 403	5	3,9	0,3	24%	0%	24%	46 959
Ноутбук HP EliteBook 2560p Core i7-2640M	31.01.2012	51 616,42		1,416	73 101	5	3,9	0,3	24%	0%	24%	55 905
Ноутбук HP EliteBook 8460 Core i7-2620M Ghz 14	17.01.2012	43 600,40		1,416	61 748	5	4,0	0,3	24%	0%	24%	47 081
Ноутбук HP EliteBook 8460 Core i7-2620M Ghz 14	17.01.2012	42 128,51		1,416	59 664	5	4,0	0,3	24%	0%	24%	45 492
Ноутбук HP EliteBook 8460 Core i7-2620M Ghz 14	17.01.2012	42 128,51		1,416	59 664	5	4,0	0,3	24%	0%	24%	45 492
Ноутбук HP EliteBook 8460 Core i7-2620M Ghz 14	17.01.2012	42 128,51		1,416	59 664	5	4,0	0,3	24%	0%	24%	45 492
Ноутбук HP EliteBook 8460 Core i7-2620M Ghz 14	17.01.2012	42 128,51		1,416	59 664	5	4,0	0,3	24%	0%	24%	45 492
Ноутбук HP EliteBook 8460 Core i7-2620M Ghz 14	17.01.2012	42 128,51		1,416	59 664	5	4,0	0,3	24%	0%	24%	45 492
Ноутбук ThinkPad T430	18.01.2013	46 168,21		1,292	59 658	5	3,0	0,3	18%	0%	18%	49 086
Ноутбук ThinkPad X230	18.02.2013	45 127,11		1,292	58 313	5	2,9	0,3	17%	0%	17%	48 276
Охранная сигнализация	25.03.2015	88 605,00	75 532,14	1,000	88 605	5	0,8	0,3	5%	0%	5%	84 498
Плата цифрового потока E1	24.11.2011	103 278,91	18 934,24	1,333	137 637	5	4,1	0,3	25%	0%	25%	103 722
Проектор NEC PA550W+ Среднефокусная линза NEC	19.01.2012	174 890,20	37 892,76	1,290	225 680	5	4,0	0,3	24%	0%	24%	172 148
Процессор HP DL380p Gen8 Xeon E5-2630v2 (2.6 GHz/6-core/15MB/800W) Processor Kit (715220-B21)	18.12.2014	47 559,32	24 730,88	1,096	52 125	5	1,0	0,3	6%	0%	6%	48 878
Рабочая станция HP Z420 Xeon E5-1620 + Видеокарта Graphics Card NVIDIA Quadro 600	18.02.2013	55 711,88		1,292	71 990	5	2,9	0,3	17%	0%	17%	59 600
Рабочая станция HP Z620 Xeon E5-2620 + Видеокарта Graphics Card NVIDIA NVS300	16.05.2013	97 770,34		1,292	126 337	5	2,6	0,3	16%	0%	16%	106 400
Сервер HP DL380p Gen8 E5-2630v2 Base EU Svr(704559-421)	18.12.2014	278 870,34	145 012,62	1,096	305 642	5	1,0	0,3	6%	0%	6%	286 600



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)

Сервер HP Proliant DL320e Gen8 v2 G3240 NHP Rack + Накопитель на жестком магнитном диске HP HP 1 TB	08.05.2015	75 508,47	54 366,09	1,000	75 508	5	0,7	0,3	4%	0%	4%	72 554
Сервер Proliant DL360e Gen8 E5-2403 Rack	23.11.2012	44 622,40		1,416	63 196	5	3,1	0,3	19%	0%	19%	51 415
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	67 796,55	1,096	232 203	5	1,5	0,3	9%	0%	9%	211 477
Сетевой коммутатор HP 3500-24G	23.11.2012	94 494,49		1,416	133 826	5	3,1	0,3	19%	0%	19%	108 880
Сетевой коммутатор HP 3500-24G	23.11.2012	94 494,49		1,416	133 826	5	3,1	0,3	19%	0%	19%	108 880
Система архивирования HP Storaeworks MSL2024 1 LTO-5	07.12.2012	181 271,19		1,416	256 722	5	3,1	0,3	18%	0%	18%	209 457
Система виброакустической защиты "Соната-АВ модель 3Б"	22.07.2013	298 305,09		1,270	378 874	5	2,4	0,3	15%	0%	15%	323 258
Система видеонаблюдения DS-2CD2612F-I(S)	30.03.2015	69 995,00	59 667,86	1,000	69 995	5	0,8	0,3	5%	0%	5%	66 808
Система видеонаблюдения AC-D6024	30.03.2015	383 915,00	327 271,79	1,000	383 915	5	0,8	0,3	5%	0%	5%	366 434
Система охранного телевидения	27.06.2012	245 603,39	76 499,21	1,290	316 929	5	3,5	0,3	21%	0%	21%	250 088
Система хранения данных Synology(Rack 1U) RS812+DC2,13GhzCPU/1Gb	30.01.2013	87 262,71		1,270	110 831	5	2,9	0,3	18%	0%	18%	91 410
Стол Венге, ПК-ДП-СТ200x100	02.06.2015	46 412,00	41 846,89	1,000	46 412	7	0,6	0,3	3%	0%	3%	45 251
Широкоформатный принтер HP Designjet T2500 e MFP(36", 2400x1200dpi, 128GB, HDD 320GB, 2 rolls, autotoc	18.02.2014	322 033,90	125 235,32	1,096	352 949	5	1,9	0,3	11%	0%	11%	313 380
AGE Кресло руководителя на крестовине	21.08.2013	60 117,32	36 757,19	1,263	75 908	7	2,4	0,3	10%	0%	10%	68 216
JARAMA Кресло в ткани	21.08.2013	62 501,06	38 214,60	1,263	78 918	7	2,4	0,3	10%	0%	10%	70 921
JARAMA Кресло в ткани	21.08.2013	62 501,05	38 214,59	1,263	78 918	7	2,4	0,3	10%	0%	10%	70 921
RHO Стол журнальный	21.08.2013	50 208,63	30 698,77	1,263	63 396	7	2,4	0,3	10%	0%	10%	56 972
RHO Шкаф высокий с 3-мя открытыми полками, низкими шкафами с дверками	21.08.2013	368 777,92	225 479,22	1,263	465 641	7	2,4	0,3	10%	0%	10%	418 457
RHO Стол руковод-я с прист. тумб., полкой для клав., решетч. защ-ой панелью, кабель-каналом+ Брифинг-прис	21.08.2013	473 250,81	289 356,43	1,263	597 555	7	2,4	0,3	10%	0%	10%	537 004
Ypsilon Кресло посетителя на колесиках	21.08.2013	101 421,03	62 011,04	1,263	128 060	7	2,4	0,3	10%	0%	10%	115 084
Ypsilon Кресло посетителя на колесиках	21.08.2013	101 421,04	62 011,05	1,263	128 060	7	2,4	0,3	10%	0%	10%	115 084



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)

Υpsilon Кресло посетителя на колесиках	21.08.2013	101 421,03	62 011,04	1,263	128 060	7	2,4	0,3	10%	0%	10%	115 084
Производственный и хозяйственный инвентарь (итого)		813 281,19	425 430,47									795 926
Мебель для кухни	18.06.2015	59 505,09	53 652,15	1,000	59 505	7	0,5	0,3	2%	0%	2%	58 129
Панно с логотипом "Тушино-2018 Город на реке" Размер панно-2500x950мм	02.10.2015	68 716,00	66 463,02	1,000	68 716	7	0,2	1,0	4%	0%	4%	66 269
Кофемашинa Impressa XS90 blak one touch 13428	17.01.2012	64 820,25		1,309	84 835	5	4,0	0,3	24%	0%	24%	64 683
Вертикальные жалюзи	10.07.2012	45 550,00		1,268	57 744	5	3,5	1,0	70%	0%	70%	17 561
Воздухонагреватель в сборе с горелкой	01.10.2015	250 000,00	241 803,28	1,000	250 000	7	0,3	0,3	1%	0%	1%	247 299
Шкаф-купе	05.03.2012	126 548,85	31 637,12	1,268	160 427	7	3,8	0,3	16%	0%	16%	134 112
Стол для переговоров (125x125x74)	31.01.2012	130 152,75	28 199,85	1,268	164 996	7	3,9	0,3	17%	0%	17%	137 273
Кофемашинa JURA Impressa C9 Clfssic	18.01.2013	67 988,25	3 675,05	1,262	85 806	5	3,0	0,3	18%	0%	18%	70 601
Другие виды основных средств (итого)		12 765 937,36	11 938 274,28									12 440 577
Бензиновый инверторный генератор Fudag TI6000	14.11.2014	62 711,86	49 347,08	1,187	74 439	7	1,1	0,3	5%	0%	5%	70 829
Комплект тахеометра(Тахеометр FX-102+ Штатив PFW5B-R+отражатель мишень VEGA MP 03 P+ ВЕХА 5541-10+	27.01.2015	649 407,63	532 301,30	1,000	649 408	7	0,9	0,3	4%	0%	4%	623 558
Комплект для GPS.(Геодезический спутниковый приемник GR-5+ Антенна 50-470МГц,+ Карта памяти 2GB+ Штатив	29.01.2015	1 222 044,11	1 001 675,50	1,000	1 222 044	10	0,9	0,3	3%	0%	3%	1 188 195
Модульный штаб строительства	01.04.2015	10 676 739,14	10 204 839,06	1,000	10 676 739	30	0,8	1,0	3%	0%	3%	10 408 602
Сеть временного электроснабжения офиса продаж	01.04.2015	74 464,62	69 541,34	1,000	74 465	10	0,8	1,0	8%	0%	8%	68 854
Картина "Город на реке"	31.12.2015	80 570,00	80 570,00	1,000	80 570	7	0,0	1,0	0%	0%	0%	80 538



Табл. 8.4. 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 Nissan TEANA	2012	50 000	2496	960 700,86	103 859,49	хорошее
Автомобиль TEANA 2.5	2012	50 000	2496	999 770,60		хорошее
Автомобиль TEANA 2.5	2011	70 000	2496	966 708,48		хорошее
Автомобиль S 500 4MATIC	2013	38 000	4663	5 888 002,88	4 364 447,38	хорошее
Автомобиль Volvo S80 2.5	2012	70 000	2498	1 384 832,20		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. Другие подходы к оценке в соответствии с п. 12 ФСО №10 не применялись.

Выбор объектов аналогов производился на основе данных приведенных на интернет-ресурсе <http://cars.auto.ru>.

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



Табл. 8.5. Результаты расчета рыночной стоимости ТС Автомобиль Nissan TEANA

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	68 000	730 000	0,900	1,000	1,000	1,037	577 189
Nissan TEANA 2,5	2496	2012	65 000	777 777	0,900	1,000	1,000	1,030	611 286
Nissan TEANA 2,5	2496	2012	53 000	808 000	0,900	1,000	1,000	1,006	619 980
Nissan TEANA 2,5	2496	2012	43 000	859 900	0,900	1,000	1,000	0,986	646 738
Nissan TEANA 2,5	2496	2012	75 000	840 000	0,900	1,000	1,000	1,051	673 526
Среднее значение, руб.									625 744
Стандартное отклонение, руб.									36 482
Коэффициент вариации									6%

Табл. 8.6. Результаты расчета рыночной стоимости ТС Автомобиль TEANA 2.5

ТС-аналог	Объем дв., куб см	Год выпуска	Пробег, км	Цена ТС- аналога с НДС, руб.	Поправка на условия продажи	Поправка на отличия аналогов	поправка на возраст	Поправка на пробег	Рыночная стоимость, без НДС, руб.
Nissan TEANA 2,5	2496	2012	68 000	730 000	0,900	1,000	1,000	1,037	577 189
Nissan TEANA 2,5	2496	2012	65 000	777 777	0,900	1,000	1,000	1,030	611 286
Nissan TEANA 2,5	2496	2012	53 000	808 000	0,900	1,000	1,000	1,006	619 980
Nissan TEANA 2,5	2496	2012	43 000	859 900	0,900	1,000	1,000	0,986	646 738
Nissan TEANA 2,5	2496	2012	75 000	840 000	0,900	1,000	1,000	1,051	673 526
Среднее значение, руб.									625 744
Стандартное отклонение, руб.									36 482
Коэффициент вариации									6%



Табл. 8.7 Результаты расчета рыночной стоимости ТС Автомобиль TEANA 2.5

ТС-аналог	Объем дв., куб см	Год выпуска	Пробег, км	Цена ТС- аналога с НДС, руб.	Поправка на условия продажи	Поправка на отличия аналогов	поправка на возраст	Поправка на пробег	Рыночная стоимость, без НДС, руб.
Nissan TEANA 2.5	2496	2011	133 000	750 000	0,900	1,000	1,000	1,134	648 848
Nissan TEANA 2.5	2496	2011	96 000	729 000	0,900	1,000	1,000	1,053	585 695
Nissan TEANA 2.5	2496	2011	78 000	649 000	0,900	1,000	1,000	1,016	502 984
Nissan TEANA 2.5	2496	2011	123 000	746 000	0,900	1,000	1,000	1,112	632 608
Nissan TEANA 2.5	2496	2011	127 000	695 000	0,900	1,000	1,000	1,121	594 094
Среднее значение, руб.									592 846
Стандартное отклонение, руб.									56 668
Коэффициент вариации									10%

Табл. 8.8 Результаты расчета рыночной стоимости ТС Автомобиль S 500 4MATIC

ТС-аналог	Объем дв., куб см	Год выпуска	Пробег, км	Цена ТС- аналога с НДС, руб.	Поправка на условия продажи	Поправка на отличия аналогов	поправка на возраст	Поправка на пробег	Рыночная стоимость, без НДС, руб.
Mercedes S 500 4MATIC	4663	2013	36 500	5 400 000	0,900	1,000	1,000	0,996	4 100 859
Mercedes S 500 4MATIC	4663	2013	34 500	5 449 000	0,900	1,000	1,000	0,991	4 117 432
Mercedes S 500 4MATIC	4663	2013	30 853	5 160 000	0,900	1,000	1,000	0,982	3 863 667
Mercedes S 500 4MATIC	4663	2013	29 875	5 495 000	0,900	1,000	1,000	0,979	4 104 458
Mercedes S 500 4MATIC	4663	2013	38 326	5 289 000	0,900	1,000	1,000	1,000	4 034 941
Среднее значение, руб.									4 044 271
Стандартное отклонение, руб.									105 927



Коэффициент вариации

3%

Табл. 8.9 Результаты расчета рыночной стоимости ТС Автомобиль Volvo S80 2.5

ТС-аналог	Объем дв., куб см	Год выпуска	Пробег, км	Цена ТС- аналога с НДС, руб.	Поправка на условия продажи	Поправка на отличия аналогов	поправка на возраст	Поправка на пробег	Рыночная стоимость, без НДС, руб.
Автомобиль Volvo S80 2.5	2498	2012	79 000	949 000	0,900	1,000	1,000	1,023	740 284
Автомобиль Volvo S80 2.5	2498	2012	50 000	1 295 000	0,900	1,000	1,000	0,951	939 541
Автомобиль Volvo S80 2.5	2498	2012	73 000	928 000	0,900	1,000	1,000	1,008	713 125
Автомобиль Volvo S80 2.5	2498	2012	72 000	940 000	0,900	1,000	1,000	1,005	720 543
Автомобиль Volvo S80 2.5	2498	2012	89 000	935 000	0,900	1,000	1,000	1,049	747 827
Среднее значение, руб.									772 264
Стандартное отклонение, руб.									94 570
Коэффициент вариации									12%



Пояснения к таблицам.

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

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.

Вместе с тем, так как исследованию подлежали цены предложения выставленных на продажу ТС, а не цены совершившихся сделок, необходимо внести поправку на величину «уторговывания» при продаже. В соответствии с рекомендациями величина этой поправки была принята на уровне 10%⁴.

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.

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.

По году выпуска. Для ТС-аналогов год выпуска не отличался от оцениваемого ТС, поэтому корректировка не требуется.

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 выше.

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 рыночной стоимости.

Для рассматриваемого состава основных средств справедливая стоимость соответствует рыночной.

Табл. 8.10. Результаты определения справедливой стоимости основных средств

Объект	Справедливая стоимость без НДС, руб.
Основные средства	28 180 862
в том числе:	
Автомобили	6 660 868
Оборудование	8 283 490
Производственный и хозяйственный инвентарь	795 926
Другие виды	12 440 577

Справедливая стоимость основных средств АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 января 2016 г. равна 28 181 тыс. руб.

⁴ Методические рекомендации для судебных экспертов «Исследование автотранспортных средств в целях определения стоимости восстановительного ремонта и оценки». Минюст РФ, ФБУРФЦСЭ, ФБУ Северо-Западный РЦСЭ. М., 2013 г.



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

Балансовая стоимость долгосрочных финансовых вложений составляла 18 198 882 тыс. руб. (92,78% в структуре активов компании от стоимости активов). Расшифровка данной статьи представлена в следующей таблице.

Табл. 8.11. Расшифровка стр. 1170 Баланса

Наименование дочернего, зависимого и другого общества	Сумма вложения на дату оценки, руб.	Кол-во акций на дату оценки, шт.	Номинал ценной бумаги, (руб./долл.)	Доля вложения в уставном капитале, %
ООО "Стадион Спартак"	18 190 921 956,41		н/д	99,9997
АО "ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ"	4 654 456,50	1005000	н/д	50
ЗАО "Тушино М"	3 305 600,00	2310	н/д	70
ООО "ЭНКЛАВ-БАЛТИК"	220,00			0,0005
Итого вложения в акции (доли):	18 198 882 232,91			

Порядок отражения в отчетности активов, признаваемых в соответствии с ПБУ 19/02 финансовыми вложениями, регулируется несколькими международными стандартами. Так, вклады в уставные капиталы дочерних и зависимых компаний, а также в совместную деятельность рассматриваются в МСФО 27 «Сводная финансовая отчетность и учет инвестиций в дочерние компании», МСФО 28 «Учет инвестиций в ассоциированные компании» и МСФО 31 «Финансовая отчетность об участии в совместной деятельности». Остальные финансовые вложения рассматриваются в МСФО 32 «Финансовые инструменты: раскрытие и представление информации» и МСФО 39 «Финансовые инструменты: признание и оценка». Эти МСФО также применяются к тем вложениям в дочерние и зависимые компании, которые изначально приобретались с целью последующей перепродажи.

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

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

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

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

1. займы и дебиторская задолженность, предоставленные компанией и непредназначенные для торговли;
2. инвестиции, удерживаемые до погашения: финансовые активы с фиксированным сроком погашения (например, векселя и облигации), которыми компания намерена владеть до конца этого срока;



3. финансовые активы, предназначенные для торговли: активы, приобретаемые главным образом для получения прибыли в результате краткосрочных колебаний цен на эти активы (или в виде маржи для компании-дилера);
4. финансовые активы, имеющиеся в наличии для продажи: все финансовые активы, не вошедшие в первые три группы (например, приобретенные на неопределенный срок акции компании, не являющейся дочерней или зависимой, так как данные ценные бумаги не имеют фиксированного срока погашения и не планируется их перепродавать в течение ближайшего времени, а также различные производные инструменты, такие как фьючерсы, форварды, опционы, свопы и др.).

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

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

Результаты расчета приведены ниже.

Табл. 8.12. Результаты расчета справедливой стоимости долгосрочных финансовых вложений

Наименование дочернего, зависимого и другого общества	Балансовая стоимость, тыс. руб.	Доля вложения, %	Справедливая стоимость долгосрочных финансовых вложений, руб.
ООО "Стадион Спартак"	18 190 922	99,9563%	24 594 864 000
АО "ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ"	4 654	0,0256%	4 654 457
ЗАО "Тушино М"	3 306	0,0182%	3 305 600
ООО "ЭНКЛАВ-БАЛТИК"	0,2	0,000001%	220
Итого вложения в акции (доли):	18 198 882		24 602 824 277

Справедливая стоимость долгосрочных финансовых вложений АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 января 2016 г. равна 24 602 824 тыс. руб.

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

Балансовая стоимость отложенных налоговых активов АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 января 2016 г. составляла 6 347 тыс. руб. (0,03% 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:

- (a) вычитаемых временных разниц;
- (b) перенесенных неиспользованных налоговых убытков;
- (c) 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 организации" ПБУ 18/02 утвержденным Приказом Минфина России от 19 ноября 2002 г. N 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 января 2016 г. равна нулю.

8.5.4. ПРОЧИЕ ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ (СТР. 1190 БАЛАНСА)

Прочие внеоборотные активы представлены в виде расходов будущих периодов, которые составляют 6 373 тыс. руб. (0,03% в структуре активов компании). Расшифровка данной статьи представлена в Табл. 8.13.

Табл. 8.13. 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	33 828,77
359-00792 Программа для ЭВМ SQLCAL ALNG LicSAPk MVL DvcCAL	06.03.2015	188 360,00	157 473,04
M7D-00008 Программа для ЭВМ EntDsktpwMDOP ALNG LicSAPk MVL	06.03.2015	1 476 902,00	1 234 721,86
N9J-00523 Программы для ЭВМ DynCRMSvr ALNG LicSAPk MVL	06.03.2015	216 544,00	181 035,41
QZA-00016 Программы для ЭВМ DynCRMBasicCAL ALNG LicSAPk MVL DvcCAL	06.03.2015	51 820,00	43 322,60
SB-cSIM-V-F-10 Лицензия на модуль резервного копирования и восстановления Simpana for VM protection	17.03.2015	144 370,00	121 550,20
ZFA-00245 Программы для ЭВМ DynCRMPProCAL ALNG LicSAPk MVL DvcCAL	06.03.2015	518 850,00	433 769,76
Инструкция по доступу (поставляется электронно) MX TS Telephony User, SW Assurance 3 years FAF901519	31.12.2015	6 527,54	6 521,69
Лицензия на право использования программы для ЭВМ "Контур-Фокус"	31.12.2015	79 200,00	79 093,55
Лицензия на программное обеспечение "Falcongaze Secure Tower", перехват агентами (контроль: MAIL,WEB)	01.05.2015	250 000,00	216 666,64
Лицензия на программное обеспечение "Falcongaze Secure Tower", перехват агентами (новая версия)	01.05.2015	56 250,00	48 750,00
Права на использование ПМ "Оценка персонала"	31.12.2014	60 000,00	47 974,24
Права на использование программы для ЭВМ АРК "Риелтор 2015"	01.04.2015	500 000,00	492 500,01
Права на использование программного продукта ServiceDesk	30.06.2014	90 000,00	62 964,97
Права на программы для ЭВМ Лицензия на право использования СКЗИ КриптоПро CSP версия 4,0 на одном р	16.12.2014	5 400,00	4 273,55
Права на программы для ЭВМ DeviceLock Base /DeviceLock for Mac(базовый компонент) 5-49 контролирует	29.04.2015	30 000,00	25 966,67

Права на программы для ЭВМ WinRAR:5: Standard Licence - для юридических лиц 25-49 лицензий	13.03.2015	28 311,07	24 431,95
Права на программы для ЭВМ КристоАРМ Стандарт 5, бессрочная лицензия на 1 рабочее место	11.12.2014	4 800,00	3 785,81
Право использования программы для ЭВМ "Контур-Экстерн" по тарифному плану "Оптимальный плюс" для ЮЛ н	12.10.2015	28 968,00	25 779,58
Программа для ЭВМ ArchiCAD 18 SSA (1 р.м) обмен с ArchiCAD 16 (1 р.м., Upgrade)	07.05.2015	65 834,75	57 269,12
Программа для ЭВМ Autodesk AutoCAD 2016 Civil 3D 2015 Commercial New SLM ACE RU	19.05.2015	219 677,22	192 512,81
Программа для ЭВМ Autodesk AutoCAD 2016 Commercial New SLM ACE R3	19.05.2015	173 911,13	152 405,98
Программа для ЭВМ NXPowerLite Desktop 6 (Windows/Mac OS X) 10 to 24 Desktops	12.03.2015	22 420,33	18 875,97
Программа для ЭВМ NXPowerLite for File Servers 750GB - 1TB	12.03.2015	95 012,01	79 991,89
Програмное обеспечение Magnet Office Tools на CD с USB носителем, Post Processing, TS, RTK, Design,	29.01.2015	112 930,51	92 044,43
Услуги абонентского обслуживания по тарифному плану "Оптимальный Плюс" для ЮЛ на общей системы	12.10.2015	6 137,29	5 461,77
Приобретение нематериальных активов		2 529 802,32	2 529 802,32
Итого по строке 1190 баланса:			6 372 774,59

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 января 2016 г. равна 6 373 тыс. руб.

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

Балансовая стоимость запасов АО «Тушино 2018» на 01 января 2016 г. составляла 4 тыс. руб. (0,00% в объеме активов компании). Расшифровка данной статьи представлена ниже.

Табл. 8.14 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	31.12.2015	3 851,93
Итого по строке 1210 баланса:		3 851,93

Запасы - это активы:

(а) 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 января 2016 г. равна 4 тыс. руб.

8.5.6. 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 января 2016 г. составляла 33 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 января 2016 г. равна 33 тыс. руб.

8.5.7. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ДЕБИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ (СТР. 12030 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 января 2016 г. дебиторская задолженность составляла 423 994 тыс. руб. (2,16% в объеме активов компании). Безнадежной к возврату задолженности нет.

Отражение в МСФО дебиторской задолженности ведется в соответствии со стандартами:

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

Торговая и прочая дебиторская задолженность являются финансовым активом.

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

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

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

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

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

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

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

Определение справедливой стоимости дебиторской задолженности проводилось на основе данных бухгалтерского баланса АО «Тушино 2018» на 01 января 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 ая 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 кредитам, предоставленным нефинансовым организациям, в рублях в декабре 2015 г., с учетом сроков погашения, которые приведены в разд. 5.⁵

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

Табл. 8.15. Расчет справедливой стоимости дебиторской задолженности.

Наименование дебитора	Сумма задолженности, руб.	Дата возникновения задолженности	Предполагаемая дата погашения задолженности	Срок до погашения, лет	Коэффициент приведения	Справедливая стоимость ДДЗ, руб.
Покупатели и заказчики	2 138 344,61					1 489 562,96
ООО "Стадион Спартак"	2 138 344,61	31.12.2015	31.03.2016	2,50	0,697	1 489 563
Векселя к получению	0					0
Задолженность дочерних и зависимых обществ	15 288 920,98					15 282 189,15
ТУШИНОЭНЕРГО ООО	4 152 358,91	31.03.2015	31.03.2016	0,25	1,000	4 152 359
ООО "Стадион Спартак"	11 027 512,75	01.04.2015	31.03.2016	0,25	1,000	11 027 513
Гостиницы Тушино ООО	108 013,70	30.06.2015	31.05.2016	0,41	0,938	101 282
Гостиницы Тушино 2018 ЗАО	1 035,62	30.11.2015	30.11.2016		1,000	1 036
Авансы выданные	396 971 406,84					380 413 287,04
Апекс Холдинг	15 032,61	04.12.2015	31.12.2016	1,00	0,865	13 008

⁵ Бюллетень банковской статистики , <http://www.cbr.ru>

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)

АтонСтрой	891 289,99	15.09.2015	31.03.2016	0,25	1,000	891 290
8 Линий	2 412 459,80	29.12.2015	20.02.2016	0,14	1,000	2 412 460
ООО "Вода ОнЛайн"	9 259,52	17.12.2015	31.01.2016	0,08	1,000	9 260
ГАРАНТ-СЕРВИС-УНИВЕРСИТЕТ	336 906,45	22.10.2015	31.12.2016	1,00	0,865	291 542
Градостроительное проектирование	8 471 600,00	13.11.2015	31.03.2016	0,25	1,000	8 471 600
Комус	32 492,27	28.12.2015	31.01.2016	0,08	1,000	32 492
КРЕАЛ	0,01	31.12.2015	30.06.2016	0,50	0,926	0
ЛАНИТ-Интеграция	39000,00	26.11.2015	31.03.2016	0,25	1,000	39 000
ЗАО "ДХЛ Интернешнл"	6 947,89	29.10.2015	31.01.2016	0,08	1,000	6 948
М Инвест	82 462,00	21.10.2015	30.09.2016	0,75	0,891	73 513
ИП Ермолаев	729 525,00	17.12.2014	31.03.2016	0,25	1,000	729 525
Интернет проекты	218 181,85	10.07.2015	30.04.2016	0,33	0,950	207 305
Мерседес-Бенц РУС	74 990,00	03.12.2015	30.06.2016	0,50	0,926	69 423
ООО "Компания "Диалог"	66 552 000,00	14.11.2014	31.03.2016	0,25	1,000	66 552 000
Метида	55 800,00	18.08.2015	30.09.2016	0,75	0,891	49 745
МОСОБЛСТРОЙЦНИ ИЛ	237047,02	10.12.2015	31.07.2016	0,58	0,915	216 818
ООО "Лукойл-Интер-Кард"	313 823,33	22.12.2015	31.03.2016	0,25	1,000	313 823
ОЧУ ДО "Институт иностранных языков ДС"	82 000,00	26.08.2015	31.03.2016	0,25	1,000	82 000
ООО "Метро Кэш энд Керри"	4 451,79	17.08.2012	31.03.2016	0,25	1,000	4 452
МУСА МОТОРС	110597,58	16.12.2015	31.03.2016	0,25	1,000	110 598
НИЦ "Тоннели и метрополитены"	1 726 225,21	13.08.2015	31.03.2016	0,25	1,000	1 726 225
ЗАО "Петрол Комплекс Эквипмент Кампани"	8 469,66	03.12.2015	31.03.2016	0,25	1,000	8 470
НИЦ «Строительство»	150 000,00	25.12.2015	31.01.2016	0,08	1,000	150 000
РАСКОМ	113 141,76	10.12.2015	31.01.2016	0,08	1,000	113 142
Регистратор «Гарант»	8 500,00	25.12.2015	31.03.2016	0,25	1,000	8 500
ПТМА Лукаша Ф.А. при СМА	29 280 164,44	19.03.2015	31.03.2016	0,25	1,000	29 280 164
ООО "Стиль-Моторс"	133 254,66	01.10.2015	30.09.2016	0,75	0,891	118 794
СЦ Кофемашин ООО	23 020,00	29.12.2015	31.01.2016	0,08	1,000	23 020
Мосгосэкспертиза	4 654 950,88	18.11.2015	31.03.2016	0,25	1,000	4 654 951



Сад Львов	623 983,50	22.10.2015	31.05.2016	0,41	0,938	585 094
ОПТИМУМ МЕДИА	34 492,65	29.09.2015	31.03.2016	0,25	1,000	34 493
Ренейссанс Констракшн	260 009 509,47	20.05.2015	01.06.2016	0,42	0,937	243 700 824
Супер Марио	579 000,00	31.08.2015	31.03.2016	0,25	1,000	579 000
Урал-Пресс Стандарт	364 821,94	20.11.2015	31.12.2016	1,00	0,865	315 699
ТаймВэб	264 476,15	17.12.2015	31.12.2016	1,00	0,865	228 865
Футбольный клуб "Спартак-Москва"	17 666 667,00	09.10.2015	31.03.2016	0,25	1,000	17 666 667
Такском	5 000,00	22.12.2015	31.01.2016	0,08	1,000	5 000
Технопроект	418 900,00	26.10.2015	31.03.2016	0,25	1,000	418 900
УФК по г.Москве (МТУ Ростехнадзора)	1 300,00	18.11.2015	31.03.2016	0,25	1,000	1 300
ХЬЮЛЕТТ- ПАККАРД А.О.	9 580,42	25.12.2015	31.01.2016	0,08	1,000	9 580
Росгосстрах-жизнь	143 962,50	01.09.2015	31.07.2016	0,58	0,915	131 677
Капитал-страхование	76 119,49	05.02.2015	17.03.2016	0,21	1,000	76 119
Прочие дебиторы	9 596 187,43					9 100 959,48
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ	37 687,67	31.05.2015	31.05.2016	0,41	0,938	35 339
Матвиенко Ирина Григорьевна	48 221,42	31.03.2014	31.03.2016	0,25	1,000	48 221
Ренейссанс Констракшн	7 857 975,92	31.08.2015	01.06.2016	0,42	0,937	7 365 097
УФК (гос регистрации, кадастра и картографии)	222 000,00	13.10.2015	31.03.2016	0,25	1,000	222 000
Расчеты по налогам и сборам	1 136 547,88	30.09.2014	31.03.2016	0,25	1,000	1 136 548
Сотрудники организации	293 754,54	01.10.2015	31.03.2016	0,25	1,000	293 755
Итого	423 994 859,86					406 285 998,62

Справедливая стоимость краткосрочной дебиторской задолженности АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 января 2016 г. составляет 406 286 тыс. руб.

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

Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов) АО «Тушино 2018» на дату оценки составляли 55 250 тыс. руб. 0,28% в объеме активов компании). Состав финансовых вложений приведен ниже.



Табл. 8.16 Состав финансовых вложений

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	25.12.2015	22 000 000,00	22 000 000,00	9,50%
ТУШИНОЭНЕРГО ООО Договор б/н от 28.01.2015г.	05.02.2015	31.12.2015	26 450 000,00	26 450 000,00	9,50%
ТУШИНОЭНЕРГО ООО Договор 04/12-2015 от 04.12.2015	09.12.2015	20.12.2016	22 000 000,00	3 000 000,00	9,50%
Гостиницы Тушино ООО Договор Б/н от 28.05.2015	29.05.2015	26.05.2016	3 000 000,00	3 000 000,00	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%
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ Договор займа Б/н от 10.06.2015	11.06.2015	31.12.2015	600 000,00	600 000,00	9,50%
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ Договор займа Б/н от 14.05.2015	15.05.2015	31.12.2015	100 000,00	100 000,00	9,50%
Итого выданные займы на дату оценки:			74 250 000,00	55 250 000,00	

Справедливая стоимость 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 за весь период действия договора по ставке соответствующего займа.



В качестве ставки дисконтирования выбрана средневзвешенная процентная ставка по кредитам, предоставленным нефинансовым организациям, в рублях в декабре 2015 г., с учетом сроков погашения, которые приведены в разд. 5.⁶

Расчет справедливой стоимости финансовых вложений представлен в таблице ниже.

Табл. 8.17 Расчет справедливой стоимости финансовых вложений

Наименование получателя займа	Сумма кредита на дату погашения	Срок возврата, лет	К-т дисконтирования	Справедливая стоимость, руб.
ТУШИНОЭНЕРГО ООО Договор б/н от 25.12.2014г.	23 970 502	0,00	1,000	23 970 502
ТУШИНОЭНЕРГО ООО Договор б/н от 28.01.2015г.	28 704 658	0,00	1,000	28 716 461
ТУШИНОЭНЕРГО ООО Договор 04/12-2015 от 04.12.2015	3 276 028	0,97	0,864	2 830 669
Гостиницы Тушино ООО Договор Б/н от 28.05.2015	3 283 367	0,40	0,940	3 085 302
Гостиницы Тушино 2018 ЗАО Договор 19/11-2015 от 19.11.2015	108 974	0,88	0,876	95 451
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ Договор займа Б/н от 10.06.2015	631 062	0,00	1,000	631 321
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ Договор займа Б/н от 14.05.2015	105 885	0,00	1,000	105 929
Итого выданные займы на дату оценки:				59 435 635,32

Справедливая стоимость финансовых вложений АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 января 2016 г. составляет 59 436 тыс. руб.

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

Денежные средства АО «Тушино 2018» на дату оценки составляли 903 088 тыс. руб. (4,60% 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;

⁶ Бюллетень банковской статистики , <http://www.cbr.ru>

- 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 января 2016 г.

Справедливая стоимость денежных средств АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 января 2016 г. составляет 903 088 тыс. руб.

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

Прочие оборотные активы АО «Тушино 2018» на дату оценки составляли 788 тыс. руб. (0,00% в объеме активов компании). Расшифровка данной статьи представлена ниже.

Табл. 8.18. Расшифровка стр. 1260 Баланса

Перечень прочих оборотных активов	Дата постановки на баланс	Первоначальная балансовая стоимость, руб.	Остаточная балансовая стоимость на дату оценки, руб.
076-01912 Программа для ЭВМ Prjct ALNG SA MVL	01.03.2015	53 560,00	8 929,07
228-04433 Программа для ЭВМ SQLSvrStd ALNG SA MVL	01.03.2015	7 358,00	1 226,67
359-00792 Программа для ЭВМ SQLCAL ALNG LicSAPk MVL DvcCAL	01.03.2015	8 570,00	1 428,71
D86-01253 Программа для ЭВМ VisioStd ALNG LicSAPk MVL	01.03.2015	23 730,00	3 956,07



International English Права на программы для ЭВМ Photoshop CS6 13 Commercial License Internation En	22.02.2013	23 999,34	1 108,05
M7D-00008 Программа для ЭВМ EntDsktpwMDOP ALNG LicSAPk MVL	01.03.2015	523 260,00	87 233,53
S-Standard (Сертификат на прдление сервисной поддержки и обновления до 31.01.2016)	17.03.2015	242 533,90	23 134,00
S-Standard-18(Сертификат на сервисную поддержку и обновление до 31.01.2016)	17.03.2015	22 947,46	2 188,83
Выпуск сертифмката RU-CENTER Platinum Wildcard TUSHINO-M.RU	11.02.2015	16 101,69	1 806,65
Ежегодный членский взнос за 2015-2016 г. (Свид-во № 0665-18042014-7703727138-1 от 18.04.2014)	01.07.2015	39 863,00	14 743,86
ИТС ТЕХНО Группа 4 подписка на 12 мес.(Информационно-технологическое сопровождение "1С:Предприятия")	03.11.2015	8 847,46	7 422,03
Лицензия Switch 3500 yl Premium Edge Lic	01.04.2013	99 927,42	8 327,29
Обновление версии ПК "ГРАНД-Смета", версия "PROF"/"Флеш" на одно рабочее место	24.02.2015	15 000,00	2 247,27
Полис страхования гражд. ответственности за прич-е вреда (СРО № 0246/501/15 от 23.03.2015)	15.04.2015	20 500,00	5 881,14
Права использования аккаунта СБИС в течение года	11.11.2015	500,00	430,55
Права на использование программы для ЭВМ IBM DOMINO COLLABORATION EXPRESS AUTHORIZED USER ANNUAK SW	01.06.2015	43 280,90	18 033,72
Права на использование программы для ЭВМ IBM DOMINO COLLABORATION EXPRESS AUTHORIZED USER ANNUAK SW	01.04.2015	219 733,80	54 933,45
Права на использование программы для ЭВМ IBM DOMINO COLLABORATION EXPRESS AUTHORIZED USER ANNUAK SW	17.03.2015	33 293,00	5 716,17
Права на программы для ЭВМ Acrobat Professional DC (perpetual) 2015 Commercial License Russian Multi	24.12.2015	70 029,71	68 523,69
Права на программы для ЭВМ DeviceLock V7.1 Base	02.04.2013	50 000,00	4 212,95
Права на программы для ЭВМ Photoshop CS6 13 Commercial License Russian Multiple Platforms	22.02.2013	23 999,34	1 108,05
Права на программы для ЭВМ SYMC ENDPOINT Protection12.1 PER User BNDL Standart Licence Express Band	16.03.2015	53 591,98	11 092,96



Права на программы для ЭВМ SYMC ENDPOINT Protection12.1 PER User renewal BASIC 12MONTHS Express Ban	16.03.2015	80 368,86	16 635,49
Права на программы для ЭВМ TeamViewer Corporate	24.12.2015	151 569,92	148 310,35
Право на использование базового комплекта нормативно-справочной информации, включая ГЭСН и ФЕР в ред	24.02.2015	12 000,00	1 797,81
Право на использование нормативно- справочной информации по ценообразованию в строительстве г. Москва	18.08.2015	15 000,00	3 940,68
Программа для ЭВМ AIDA64 Engineer 1 computer 1Year	21.12.2015	11 994,00	11 639,34
Программа для ЭВМ ArchiCAD 16 (локальная)	22.02.2013	127 317,88	6 112,90
Программа для ЭВМ AutoCAD 2012 Commercial New SLM ML03	13.06.2013	57 732,46	8 659,85
Программа для ЭВМ AutoCAD LT 2012 Commercial New SLM Additional Seat	13.06.2013	109 387,80	16 408,17
Программа для ЭВМ AutoCAD LT 2012 Commercial New SLM ML03	13.06.2013	18 231,30	2 734,69
Программа для ЭВМ Autodesk AutoCAD 2016 Commercial Montenance Subscription (1Year) ACE GEN	19.05.2015	25 105,97	9 583,47
Программа для ЭВМ Autodesk AutoCAD Civil 3D Commercial Montenance Subscription (1Year) ACE GEN	19.05.2015	32 180,32	12 283,89
Программа для ЭВМ NormaCS Строительство. Версия Max. Сеть до 5 р.м. ежедн.обновл.	02.04.2015	106 444,07	26 906,69
Программа для ЭВМ SSA-контракт для ArchiCAD	07.05.2015	39 900,00	13 943,55
Простая неисключительная лицензия на исп. Базы данных "Электронная система кадровика"	17.04.2015	53 010,00	15 608,50
P-73-05898 Программа для ЭВМ WinSvrStd ALNG SA MVL 2 Proc	01.03.2015	14 466,00	2 411,65
P-73-05898 Программа для ЭВМ WinSvrStd ALNG SA MVL 2 Proc	01.03.2015	57 864,00	9 646,61
Сервисный пакет HP Care Pack -Post Warranty, Next Business Day Proactive Care Service, 1 year	23.10.2015	37 856,00	30 630,79
Сервисный пакет HP U2JQ9PE Сертификат (поставляется электронно)	08.10.2015	152 070,00	116 914,03
Итого по строке 1260 баланса:			787 853,17



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 января 2016 г. составляет 788 тыс. руб.

8.5.11. СУММА СПРАВЕДЛИВЫХ СТОИМОСТЕЙ АКТИВОВ

Результаты расчета справедливой стоимости активов АО «Тушино 2018» по состоянию на дату оценки сведены в Табл. 8.19.

Табл. 8.19. Результаты расчета справедливой стоимости активов АО «Тушино 2018» по состоянию на дату оценки

Наименование	Статьи баланса	Справедливая стоимость, тыс. руб.
ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ		
Нематериальные активы, в том числе:	1110	
Результаты исследований и разработок	1120	
Нематериальные поисковые активы	1130	
Материальные поисковые активы	1140	
Основные средства, в том числе	1150	28 181
Доходные вложения в материальные ценности	1160	
Финансовые вложения	1170	24 602 824
Отложенные налоговые активы	1180	
Прочие внеоборотные активы, в том числе	1190	6 373
Итого оборотные активы	1100	24 637 378
ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ		
Запасы	1210	4
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	33
Дебиторская задолженность	1230	406 286
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов), в том числе:	1240	59 436
Денежные средства и денежные эквиваленты, в том числе:	1250	903 088
Прочие оборотные активы, в том числе:	1260	788
Итого оборотные активы	1200	1 369 634
Сумма	1600	26 007 012

Таким образом, справедливая стоимость активов АО «Тушино 2018» по состоянию на дату оценки составляет 26 007 012 тыс. руб.

8.6. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ

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

Табл. 8.20. Обязательства АО «Тушино 2018»

Наименование	Статьи баланса	Балансовая стоимость, тыс. руб.	Доля обязательства
ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
Заемные средства	1410	1 100	0,07%
Отложенные налоговые обязательства	1420		
Оценочные обязательства	1430		
Прочие обязательства	1450		
Итого долгосрочные обязательства	1400	1 100	0,07%
КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
Заемные средства	1510	386 930	23,07%
Кредиторская задолженность	1520	1 286 244	76,69%
Доходы будущих периодов	1530		
Оценочные обязательства	1540	2 949	0,18%
Прочие обязательства	1550		
Итого краткосрочные обязательства	1500	1 676 123	99,93%
Сумма		1 677 223	100,00%

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

Согласно бухгалтерскому балансу АО «Тушино 2018» на 01 января 2016 г. величина балансовой стоимости по стр. 1410 Баланса составляет 1 100 тыс. руб. (0,07%). Расшифровка по этой статье приведена ниже.

По балансу на 01 января 2016 г. долгосрочные заемные средства компании были представлены займами. Состав займа – беспроцентный займ физическому лицу.

Табл. 8.21. 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
Итого полученные долгосрочные кредиты и займы на дату оценки:				1 100 000,00	

Для определения справедливой стоимости займов 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 вклада (займа) с учетом всех невыплаченных процентов определялась путем добавления к сумме займа процентов к получению за весь период действия договора по ставке соответствующего займа.

В качестве ставки дисконтирования выбрана средневзвешенная процентная ставка по депозитам, предоставленным нефинансовым организациям, в рублях в декабре 2015 г., с учетом сроков погашения, которые приведены в разд. 5.⁷

Расчет справедливой стоимости финансовых вложений представлен в таблице ниже.

Расчет стоимости выданных займов приведен ниже.

Табл. 8.22. Расчет справедливой стоимости выданных займов

Наименование кредитодателя	Сумма кредита на дату погашения	Срок возврата, лет	К-т дисконтирования	Справедливая стоимость, руб.
Гордий Всеволод Святославович	1 100 000	1,16	0,886	974 954

Справедливая стоимость долгосрочных заемных средств с учетом процентов составляет 975 тыс. руб.

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

Согласно бухгалтерскому балансу АО «Тушино 2018» на 01 января 2016 г., величина балансовой стоимости по стр. 1510 Баланса составляет 386 930 тыс. руб. (23,07%). Состав займа приведен ниже.

Табл. 8.23 Состав краткосрочных заемных средств

Наименование займодателя	Дата получения займа	Дата погашения займа	Сумма займа, руб.	Сумма начисленных процентов на дату оценки, руб.	Ставка, %
ЗАО "ИФД КапиталЪ"Дог. займа 090215ЗИФДК1 от 09.02.2015	09.02.2015	09.02.2016	199 950 000,00	21 364 520,55	12%
ЗАО "ИФД КапиталЪ"Дог. займа 160315ЗИФДК1 от 16.03.2015 (12%)	16.03.2015	10.03.2016	151 200 000,00	14 415 780,82	12%
Итого полученные краткосрочные			351 150 000,00	35 780 301,37	

⁷ Бюллетень банковской статистики , <http://www.cbr.ru>

кредиты и займы на дату оценки:

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

Расчет справедливой стоимости приведен ниже.

Табл. 8.24 Расчет справедливой стоимости выданных займов

Наименование займодателя	Сумма кредита на дату погашения	Срок возврата, лет	К-т дисконтирования	Справедливая стоимость, руб.
ЗАО "ИФД КапиталЪ"Дог. займа 090215ЗИФДК1 от 09.02.2015	223 944 000	0,11	0,990	221 700 821
ЗАО "ИФД КапиталЪ"Дог. займа 160315ЗИФДК1 от 16.03.2015 (12%)	169 081 306	0,19	0,982	166 096 426
Итого полученные краткосрочные кредиты и займы на дату оценки:				387 797 247

Справедливая стоимость краткосрочных заемных средств с учетом процентов составляет 387 797 тыс. руб.

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

Согласно бухгалтерскому балансу АО «Тушино 2018» на 01 января 2016 г., кредиторская задолженность составляет 1 286 244 тыс. руб. (76,69%). Расшифровка по этой статье приведена ниже. Просроченной задолженности нет.

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

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

Торговая и прочая кредиторская задолженность являются финансовым обязательством.

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

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

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

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

- процентная ставка по банковским кредитам со сходными сроками, валютами, которые получала компания в период возникновения кредиторской задолженности, или



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

Налоговые обязательства не дисконтируются.

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

Определение справедливой стоимости краткосрочной кредиторской задолженности проводилось на основе данных бухгалтерского баланса АО «Тушино 2018» на 01 января 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 декабре 2015 г., с учетом сроков погашения, которые приведены в разд. 5.⁸

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

Табл. 8.25. Расчет справедливой стоимости кредиторской задолженности

Наименование кредитора	Сумма задолженности, руб.	Дата возникновения задолженности	Предполагаемая дата погашения задолженности	Срок до погашения, лет	Кoeffициент приведения	Справедливая стоимость ДЗ, руб.
поставщики и подрядчики	50 901 865,25					49 460 192
Арс Техник	5 970,00	31.12.2015	31.01.2016	0,08	1,000	5 970
Общество с ограниченной ответственностью "Аврора Групп"	3 151 725,00	08.10.2015	31.03.2016	0,25	1,000	3 151 725
ООО "АйДиЛаб"	238 250,00	31.12.2015	31.01.2016	0,08	1,000	238 250

⁸ Бюллетень банковской статистики , <http://www.cbr.ru>

ООО "АвтоБриз"	2 080,00	31.12.2015	31.01.2016	0,08	1,000	2 080
ООО «Автопремиум»	15 250,00	31.12.2015	31.01.2016	0,08	1,000	15 250
ООО ЧОП "Агентство безопасности Сателлит "	1 345 000,00	31.12.2015	31.01.2016	0,08	1,000	1 345 000
АтонСтрой	6 024 989,72	31.05.2015	30.06.2016	0,50	0,951	5 732 143
Емельянов	110 000,00	31.12.2015	31.01.2016	0,08	1,000	110 000
МЕДИС	7 789,00	31.12.2015	31.01.2016	0,08	1,000	7 789
ООО «ГАРС ТЕЛЕКОМ - УТ»	31 619,28	31.12.2015	31.01.2016	0,08	1,000	31 619
БЕСТ-Новострой	2 510 897,39	31.12.2015	31.01.2016	0,08	1,000	2 510 897
ГАУ «НИАЦ»	340 000,00	22.12.2015	31.03.2016	0,25	1,000	340 000
Мосводосток	65 980,60	31.12.2015	31.01.2016	0,08	1,000	65 981
ООО "Скартел"	9 920,00	31.12.2015	31.01.2016	0,08	1,000	9 920
Каналстройпроект	791 549,51	11.12.2015	31.03.2016	0,25	1,000	791 550
ОАО "КОМКОР"	4 541,60	31.12.2015	31.01.2016	0,08	1,000	4 542
МОСОБЛСТРОЙЦ НИЛ	75 808,70	31.12.2015	31.07.2016	0,58	0,942	71 399
ООО "Косинус-99"	21 250,00	31.12.2015	31.01.2016	0,08	1,000	21 250
Клининг Прогресс	36 298,84	31.12.2015	31.01.2016	0,08	1,000	36 299
МГТС	77 572,42	31.12.2015	31.01.2016	0,08	1,000	77 572
НПЦ Геом	80 000,00	24.12.2015	31.01.2016	0,08	1,000	80 000
Резерв ТПО	850 000,00	31.12.2015	31.01.2016	0,08	1,000	850 000
Мосводоканал	241 567,44	31.12.2015	31.01.2016	0,08	1,000	241 567
Мосгоргеотрест	1 161 328,27	30.12.2015	31.01.2016	0,08	1,000	1 161 328
ООО "АПБ "Резерв"	0,60	22.09.2015	31.01.2016	0,08	1,000	1
ОАО "Мобильные телесистемы"	150 025,69	31.12.2015	31.01.2016	0,08	1,000	150 026
ОПТИМАЛЬНЫЕ КОММУНИКАЦИ И	4 097,14	31.12.2015	31.01.2016	0,08	1,000	4 097
ОПТИМУМ МЕДИА	2 524 149,43	03.10.2015	29.02.2016	0,16	1,000	2 524 149
Ростелеком ПАО	17 436,27	31.12.2015	31.01.2016	0,08	1,000	17 436
Саатчи	553 940,10	19.11.2015	31.01.2016	0,08	1,000	553 940
Эст-а-Тет Новостройки	1 107 845,25	31.12.2015	29.02.2016	0,16	1,000	1 107 845
Технологии продвижения АГ	316 653,00	31.12.2015	31.01.2016	0,08	1,000	316 653
ООО "Тиса"	221 000,00	31.12.2015	31.01.2016	0,08	1,000	221 000



Центронет ООО	48 000,00	31.12.2015	31.01.2016	0,08	1,000	48 000
ООО "ЭкоМенеджмент"	72 748,00	31.12.2015	31.01.2016	0,08	1,000	72 748
ООО "Эквант"	2 741,16	31.12.2015	31.01.2016	0,08	1,000	2 741
ПТМА Лукаша Ф.А. при СМА	551 602,91	31.12.2015	31.01.2016	0,08	1,000	551 603
Ренейссанс Констракшн	27 926 328,59	01.07.2015	01.06.2016	0,42	0,959	26 781 913
Футбольный клуб "Спартак-Москва"	205 909,34	31.12.2015	31.01.2016	0,08	1,000	205 909
векселя к уплате						0
задолженность перед дочерними и зависимыми обществами	1 232 048 235,75					1 232 048 236
ООО "Стадион Спартак"	1 230 229 903,01	14.01.2014	31.03.2016	0,25	1,000	1 230 229 903
ТУШИНОЭНЕРГО ООО	1 818 332,74	31.12.2015	31.03.2016	0,25	1,000	1 818 333
задолженность перед персоналом организации	2 575,20	28.12.2015	31.01.2016	0,08	1,000	2 575
задолженность перед государственными внебюджетными фондами				0		
задолженность перед бюджетом	3 166 587,35	31.12.2015	31.03.2016	0,25	1,000	3 166 587
авансы полученные					1,000	
ООО "Стадион Спартак"	125274,07	05.10.15	31.03.16	0,25	1,000	125 274
прочие кредиторы						0
Итого по строке 1520 баланса:	1 286 244 537,62					1 284 802 865

Таким образом, справедливая стоимость краткосрочной кредиторской задолженности АО «Тушино 2018» по состоянию на дату определения стоимости составляет 1 284 803 тыс. руб.

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

Оценочные обязательства АО «Тушино 2018» по состоянию на дату определения стоимости составляют 2 949 тыс. руб. (0,18%). 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 2 949 тыс. руб.

8.6.5. СУММА СПРАВЕДЛИВЫХ СТОИМОСТЕЙ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ

Результаты расчета справедливой стоимости обязательств АО «Тушино 2018» по состоянию на дату оценки сведены в Табл. 8.26.

Табл. 8.26. Результаты расчета справедливой стоимости обязательств АО «Тушино 2018»

Наименование	Статьи баланса	Справедливая стоимость, тыс. руб.
ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА		
Заемные средства	1410	975
Отложенные налоговые обязательства	1420	
Оценочные обязательства	1430	
Прочие обязательства	1450	
Итого долгосрочные обязательства	1400	975
КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА		
Заемные средства	1510	387 797
Кредиторская задолженность	1520	1 284 803
Доходы будущих периодов	1530	
Оценочные обязательства	1540	2 949
Прочие обязательства	1550	
Итого краткосрочные обязательства	1500	1 675 549
Сумма		1 676 524

Таким образом, справедливая стоимость обязательств АО «Тушино 2018» по состоянию на дату оценки 01 января 2016 г. составляет 1 676 524 тыс. руб.

8.7. РАСЧЕТ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ СОБСТВЕННОГО КАПИТАЛА

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

Расчет стоимости собственного капитала АО «Тушино 2018» сведен в Табл. 8.27.

Табл. 8.27. Расчет стоимости собственного капитала АО «Тушино 2018», тыс. руб.

Наименование	Значение
Справедливая стоимость активов, тыс. руб.	26 007 012
Справедливая стоимость обязательств, тыс. руб.	1 676 524
Справедливая стоимость собственного капитала (100% УК), руб.	24 330 488



Справедливая стоимость собственного капитала (100% УК) АО «Тушино 2018», рассчитанная в рамках затратного подхода методом накопления активов, по состоянию на 01 января 2016 г. округленно составляет 24 330 488 тыс. руб.

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

Объектом оценки является пакета обыкновенных акций АО «Тушино 2018» размером 10 000 000 (Десять миллионов) штук (26,00036% от уставного капитала). Расчет справедливой стоимости объекта оценки представлен в Табл. 8.28.

Табл. 8.28. Расчет справедливой стоимости оцениваемого пакета акций

Наименование	Значение
Справедливая стоимость собственного капитала (100% УК), руб.	24 330 488 000
Размер оцениваемого пакета акций, %	26,00036%
Стоимость оцениваемого пакета акций, руб.	6 326 014 470

Справедливая стоимость пакета обыкновенных акций АО «Тушино 2018» размером 26,00036% от уставного капитала, рассчитанная в рамках затратного подхода, по состоянию на 01 января 2016 г. составляет 6 326 014 470 руб.

8.9. 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.

8.9.1. 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 издания⁹ представлены в таблице ниже.

⁹ Справочник расчетных данных для оценки и консалтинга. Под ред. Яскевича Е.Е. СРД №12, 2013 г., с. 24

Табл. 8.29. 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 коэффициента контроля составляет 0,70. Это значение было принято при проведении расчетов.

8.9.2. 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. 8.30. 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. 8.31. 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.

Поправки на степени контроля составляет 30%.

Поправка на недостаточную ликвидность составляет 35%.

8.10. РАСЧЕТ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

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

Табл. 8.32. Расчет справедливой стоимости объекта оценки

Наименование	Значение
Стоимость оцениваемого пакета акций, руб.	6 326 014 470
Поправка на степень контроля	0,70
Поправка на степень ликвидности	0,65
Справедливая стоимость объекта оценки, руб.	2 878 336 584
Справедливая стоимость объекта оценки с учетом округления, руб.	2 878 337 000
Количество акций в оцениваемом пакете, шт.	10 000 000
Справедливая стоимость 1 акции, руб.	287,83

Справедливая стоимость пакета обыкновенных именных бездокументарных акций Акционерного общества «Тушино 2018» размером 10 000 000 (Десять миллионов) штук (26,00036% от уставного капитала), рассчитанная в рамках затратного подхода по состоянию 01 января 2016 г., округленно составляет 2 878 337 000 руб.

Справедливая стоимость 1 акции АО «Тушино 2018» в составе оцениваемого пакета округленно составляет 287,83 руб.

9. СРАВНИТЕЛЬНЫЙ (РЫНОЧНЫЙ) ПОДХОД

9.1. 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.

9.2. ПРИМЕНЕНИЕ СРАВНИТЕЛЬНОГО ПОДХОДА

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

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

В процессе исследования рыночной информации Оценщиком не было найдено зарубежных аналогов, сопоставимых с объектом оценки, поскольку финансовые показатели оцениваемой компании и зарубежных компаний не сопоставимы. Исходя из вышеуказанного, для определения справедливой стоимости объекта оценки применение сравнительного подхода Оценщик считает нецелесообразным.

Таким образом, корректное применение сравнительного подхода для определения справедливой стоимости пакета обыкновенных акций АО «Тушино 2018» размером 10 000 000 (Десять миллионов) штук (26,00036% от уставного капитала), по состоянию на 01 января 2016 г., по мнению Оценщика, не представляется возможным.

10. ДОХОДНЫЙ ПОДХОД

10.1. 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.

10.2. ПРИМЕНЕНИЕ ДОХОДНОГО ПОДХОДА К ОПРЕДЕЛЕНИЮ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

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

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

- на 01 января 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 среднетраслевые 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 26,00036% долей АО «Тушино 2018», по состоянию на 01 января 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 пакета обыкновенных акций АО «Тушино 2018» размером 10 000 000 (Десять миллионов) штук (26,00036% от уставного капитала), по состоянию на 01 января 2016 г., по мнению Оценщика, не представляется возможным.

11. СОГЛАСОВАНИЕ РЕЗУЛЬТАТОВ

В соответствии с Приложением № 37 от 30 марта 2016 г. к Договору № 01-02/11 на проведение оценки имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд от «01» августа 2011 г. была выполнена оценка справедливой стоимости пакета обыкновенных именных бездокументарных акций Закрытого акционерного общества «Тушино 2018» размером 10 000 000 (Десять миллионов) штук (26,00036% от уставного капитала). Цель оценки - Расчет справедливой стоимости для принятия управленческих решений, в том числе для расчета стоимости чистых активов паевого инвестиционного фонда.

Для определения справедливой стоимости пакета акций АО «Тушино 2018» был использован затратный подход к оценке и обоснованы отказы от сравнительного и доходного подходов.

В связи с использованием только одного подхода весовые коэффициенты не назначались. В качестве итоговой стоимости была принята стоимость определенная в рамках затратного подхода.

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

2 878 337 000 рублей

(Два миллиарда восемьсот семьдесят восемь миллионов триста тридцать семь тысяч рублей)

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

287,83 рублей

(Двести восемьдесят семь рублей 83 копейки)

12. ЗАЯВЛЕНИЕ О СООТВЕТСТВИИ

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

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

Специалисты, принимавшие участие в исследовании:

К.В.Лигачев

Генеральный директор ООО «НАОиК»

В.В. Бережной



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

13.1. ИСХОДНЫЕ ДАННЫЕ

Основой для проведения финансового анализа ЗАО "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 31.12.2015 года.

Актив баланса

Таблица 1

Баланс (Форма 1)				
Статья баланса	Код строки	31.12.2013 г.	31.12.2014 г.	31.12.2015 г.
АКТИВ				
I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
Нематериальные активы	1110	0,0	0,0	0,0
Результаты исследований и разработок	1120	0,0	0,0	0,0
Нематериальные поисковые активы	1130	0,0	0,0	0,0
Материальные поисковые активы	1140	0,0	0,0	0,0
Основные средства	1150	5 946,0	8 560,0	19 717,0
Доходные вложения в материальные ценности	1160	0,0	0,0	0,0
Финансовые вложения	1170	11 922 400,0	17 847 277,0	18 198 882,0
Отложенные налоговые активы	1180	13 333,0	8 832,0	6 347,0
Прочие внеоборотные активы	1190	963,0	2 352,0	6 373,0
Итого по разделу I	1100	11 942 642,0	17 867 021,0	18 231 319,0
II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
Запасы	1210	8,0	5,0	4,0
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	0,0	33,0	33,0
Дебиторская задолженность	1230	407 078,0	173 911,0	423 994,0
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	79 201,0	0,0	55 250,0
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	27 293,0	126 980,0	903 088,0
Прочие оборотные активы	1260	1 444,0	1 212,0	787,0
Итого по разделу II	1200	515 024,0	302 141,0	1 383 156,0
БАЛАНС	1600	12 457 666,0	18 169 162,0	19 614 475,0

Пассив баланса

Таблица 2

ПАССИВ		31.12.2013 г.	31.12.2014 г.	31.12.2015 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
Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	0,0	0,0	0,0
Переоценка внеоборотных активов	1340	0,0	0,0	0,0
Добавочный капитал	1350	0,0	4 706 641,0	4 706 641,0
Резервный капитал	1360	889,0	1 210,0	1 322,0
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	(47 973,0)	(41 885,0)	(39 756,0)
Итого по разделу III	1300	3 786 280,0	17 935 011,0	17 937 252,0
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
Заемные средства	1410	0,0	1 100,0	1 100,0
Отложенные налоговые обязательства	1420	8,0	0,0	0,0
Оценочные обязательства	1430	0,0	0,0	0,0
Прочие долгосрочные пассивы	1450	0,0	0,0	0,0
Итого по разделу IV	1400	8,0	1 100,0	1 100,0
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
Заемные средства	1510	80 065,0	0,0	386 930,0
Кредиторская задолженность	1520	8 585 630,0	227 707,0	1 286 244,0
Доходы будущих периодов	1530	0,0	0,0	0,0
Оценочные обязательства	1540	5 683,0	5 344,0	2 949,0
Прочие обязательства	1550	0,0	0,0	0,0
Итого по разделу V	1500	8 671 378,0	233 051,0	1 676 123,0
БАЛАНС	1700	12 457 666,0	18 169 162,0	19 614 475,0



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.
Доходы и расходы по обычным видам деятельности				
Выручка	2110	267 770,0	334 900,0	332 387,0
Себестоимость продаж	2120	(60 204,0)	(68 087,0)	(93 083,0)
Валовая прибыль (убыток)	2100	207 566,0	266 813,0	239 304,0
Коммерческие расходы	2210	0,0	0,0	0,0
Управленческие расходы	2220	(177 255,0)	(253 945,0)	(252 577,0)
Прибыль (убыток) от продаж	2200	30 311,0	12 868,0	(13 273,0)
Прочие доходы и расходы				
Доходы от участия в других организациях	2310	0,0	0,0	0,0
Проценты к получению	2320	35 694,0	2 706,0	57 414,0
Проценты к уплате	2330	(136 200,0)	(2 560,0)	(36 931,0)
Прочие доходы	2340	122 168,0	15 077,0	351,0
Прочие расходы	2350	(129 741,0)	(17 189,0)	(2 836,0)
Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	(77 768,0)	10 902,0	4 725,0
Текущий налог на прибыль	2410	0,0	0,0	0,0
в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	(2 662,0)	(2 313,0)	1 539,0
Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	9,0	8,0	0,0
Изменение отложенных налоговых активов	2450	12 882,0	(4 501,0)	(2 484,0)
Прочее	2460	0,0	0,0	0,0
Чистая прибыль (убыток) отчетного периода	2400	(64 877,0)	6 409,0	2 241,0
Справочно				
Результат от переоценки внеоборотных активов, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2510	0,0	0,0	0,0
Результат от прочих операций, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2520	0,0	0,0	0,0
Совокупный финансовый результат периода	2500	-64 877,0	6 409,0	2 241,0
Базовая прибыль (убыток) на акцию	2900	0,0	0,0	0,0
Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2910	0,0	0,0	0,0

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

13.2. 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:

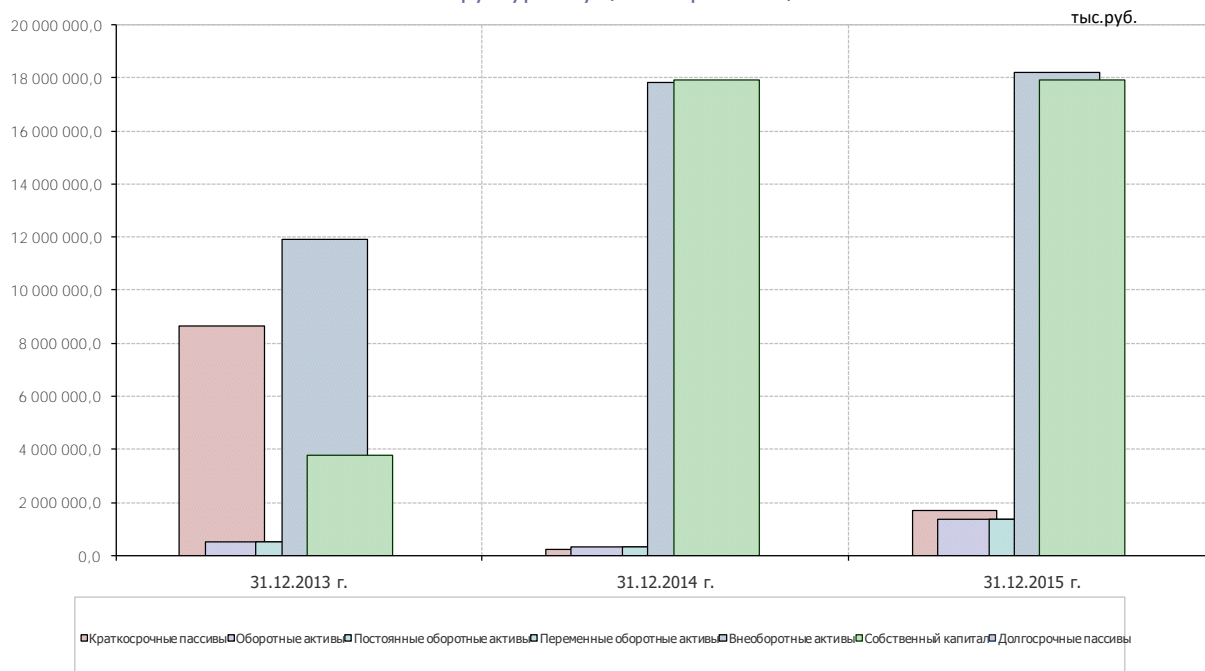
- капитал и резервы
- долгосрочные обязательства
- краткосрочные обязательства

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



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

Структура имущества организации



13.2.1. 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.
АКТИВ				
I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
Нематериальные активы	1110	0,0%	0,0%	0,0%
Результаты исследований и разработок	1120	0,0%	0,0%	0,0%
Нематериальные поисковые активы	1130	0,0%	0,0%	0,0%
Материальные поисковые активы	1140	0,0%	0,0%	0,0%
Основные средства	1150	0,0%	0,0%	0,1%
Доходные вложения в материальные ценности	1160	0,0%	0,0%	0,0%
Финансовые вложения	1170	95,7%	98,2%	92,8%
Отложенные налоговые активы	1180	0,1%	0,0%	0,0%
Прочие внеоборотные активы	1190	0,0%	0,0%	0,0%
Итого по разделу I	1100	95,9%	98,3%	92,9%
II ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
Запасы	1210	0,0%	0,0%	0,0%
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	0,0%	0,0%	0,0%
Дебиторская задолженность	1230	3,3%	1,0%	2,2%
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	0,6%	0,0%	0,3%
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	0,2%	0,7%	4,6%
Прочие оборотные активы	1260	0,0%	0,0%	0,0%
Итого по разделу II	1200	4,1%	1,7%	7,1%
БАЛАНС	1600	100,0%	100,0%	100,0%

Изменения в активе баланса

Таблица 5

Баланс, (Форма №1) - Изменения	Дата начала	Дата окончания	Изменения		
			В абс.выражении	Темп прироста	Удельного веса
АКТИВ	31.12.2013 г.	31.12.2015 г.			
I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ					
Нематериальные активы	0,0	0,0	0,0	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	5 946,0	19 717,0	13 771,0	231,6%	0,1%
Доходные вложения в материальные ценности	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Финансовые вложения	11 922 400,0	18 198 882,0	6 276 482,0	52,6%	-2,9%
Отложенные налоговые активы	13 333,0	6 347,0	-6 986,0	-52,4%	-0,1%
Прочие внеоборотные активы	963,0	6 373,0	5 410,0	561,8%	0,0%
Итого по разделу I	11 942 642,0	18 231 319,0	6 288 677,0	52,7%	-2,9%
II ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ					
Заласы	8,0	4,0	-4,0	-50,0%	-0,0%
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	0,0	33,0	33,0	0,0%	0,0%
Дебиторская задолженность	407 078,0	423 994,0	16 916,0	4,2%	-1,1%
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	79 201,0	55 250,0	-23 951,0	-30,2%	-0,4%
Денежные средства и денежные эквиваленты	27 293,0	903 088,0	875 795,0	3 208,9%	4,4%
Прочие оборотные активы	1 444,0	787,0	-657,0	-45,5%	-0,0%
Итого по разделу II	515 024,0	1 383 156,0	868 132,0	168,6%	2,9%
БАЛАНС	12 457 666,0	19 614 475,0	7 156 809,0	57,4%	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 57,4%, что в абсолютном выражении составило 7156809,0 тыс.руб. Таким образом, в отчетном периоде актив баланса и валюта баланса находятся на уровне 19614475,0 тыс.руб.

В более значительной степени это произошло за счет увеличения статьи 'Финансовые вложения'. За прошедший период рост этой статьи составил 6276482,0 тыс.руб. (в процентном соотношении - 52,6%) и на конец анализируемого периода значение статьи 'Финансовые вложения' достигло 18198882,0 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 11942642,0 тыс.руб., возросли на 6288677,0 тыс.руб. (темп прироста составил 52,7%) и на 31.12.2015 г. их величина составила 18231319,0 тыс.руб. (92,9% от общей структуры имущества).

Величина оборотных активов, составлявшая на 31.12.2013 г. 515024,0 тыс.руб. также возросла на 868132,0 тыс.руб. (темп прироста составил 168,6%) и на 31.12.2015 г. их величина составила 1383156,0 тыс.руб. (7,1% от общей структуры имущества).

Доля основных средств в общей структуре активов на 31.12.2015 г. составила 0,1%, что говорит о том, что предприятие имеет 'легкую' структуру активов и свидетельствует о мобильности имущества ЗАО "Тушино 2018".

Как видно из таблицы №5, на конец отчетного периода наибольший удельный вес в структуре совокупных активов приходится на внеоборотные активы (92,9%), что говорит о низко-мобильной структуре активов и способствует снижению оборачиваемости средств предприятия. Однако наблюдается положительная тенденция: по сравнению с базовым анализируемым периодом - в отчетном периоде удельный вес внеоборотных активов в общей структуре баланса снизился на 2,9%, что в динамике может привести к ускорению оборачиваемости.

В структуре внеоборотных активов наибольшее изменение было вызвано увеличением на 6276482,0, по сравнению с базовым периодом, статьи 'Финансовые вложения'. В структуре оборотных активов наибольшее изменение было вызвано увеличением на 875795,0 тыс.руб., по сравнению с базовым периодом, статьи 'Денежные средства и денежные эквиваленты'.

Размер дебиторской задолженности за анализируемый период увеличился на 16916,0 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 ЗАО "Тушино 2018" следует отметить, что предприятие на 31.12.2015 г. имеет пассивное сальдо (кредиторская задолженность больше дебиторской). Таким образом, предприятие финансирует свою текущую деятельность за счет кредиторов. Размер дополнительного финансирования составляет 862250,0 тыс.руб.

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

13.2.2. 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.
III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ				
Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	30,8%	73,0%	67,6%
Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	0,0%	0,0%	0,0%
Переоценка внеоборотных активов	1340	0,0%	0,0%	0,0%
Добавочный капитал	1350	0,0%	25,9%	24,0%
Резервный капитал	1360	0,0%	0,0%	0,0%
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	-0,4%	-0,2%	-0,2%
Итого по разделу III	1300	30,4%	98,7%	91,4%
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
Заемные средства	1410	0,0%	0,0%	0,0%
Отложенные налоговые обязательства	1420	0,0%	0,0%	0,0%
Оценочные обязательства	1430	0,0%	0,0%	0,0%
Прочие долгосрочные пассивы	1450	0,0%	0,0%	0,0%
Итого по разделу IV	1400	0,0%	0,0%	0,0%
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
Заемные средства	1510	0,6%	0,0%	2,0%
Кредиторская задолженность	1520	68,9%	1,3%	6,6%
Доходы будущих периодов	1530	0,0%	0,0%	0,0%
Оценочные обязательства	1540	0,0%	0,0%	0,0%
Прочие обязательства	1550	0,0%	0,0%	0,0%
Итого по разделу V	1500	69,6%	1,3%	8,5%
БАЛАНС	1700	100,0%	100,0%	100,0%

Изменения пассива баланса.

Таблица 7

ПАССИВ		Изменения			
		В абс. выражении	Темп прироста	Удельного веса	
III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ					
Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	3 833 364,0	13 269 045,0	9 435 681,0	246,1%	36,9%
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%	24,0%
Резервный капитал	889,0	1 322,0	433,0	48,7%	-0,4%
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	-47 973,0	-39 756,0	8 217,0	17,1%	0,2%
Итого по разделу III	3 786 280,0	17 937 252,0	14 150 972,0	373,7%	61,1%
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА					
Заемные средства	0,0	1 100,0	1 100,0	0,0%	0,0%
Отложенные налоговые обязательства	8,0	0,0	-8,0	-100,0%	-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	1 100,0	1 092,0	13 650,0%	0,0%
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА					
Заемные средства	80 065,0	386 930,0	306 865,0	383,3%	1,3%
Кредиторская задолженность	8 585 630,0	1 286 244,0	-7 299 386,0	-85,0%	-62,4%
Доходы будущих периодов	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Оценочные обязательства	5 683,0	2 949,0	-2 734,0	-48,1%	-0,0%
Прочие обязательства	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Итого по разделу V	8 671 378,0	1 676 123,0	-6 995 255,0	-80,7%	-61,1%
БАЛАНС	12 457 666,0	19 614 475,0	7 156 809,0	57,4%	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 ЗАО "Тушино 2018" отметим, что его значение за анализируемый период значительно увеличилось. на 31.12.2015 г. величина собственного капитала предприятия составила 17940201,0 тыс.руб. (91,5% от общей величины пассивов).

Доля заемных средств в совокупных источниках формирования активов за анализируемый период незначительно снизилась. на 31.12.2015 г. совокупная величина заемных средств предприятия составила 1674274,0 тыс.руб. (8,5% 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 возросла на 8650,0 тыс.руб. и составила -38434,0 тыс.руб. Изменение резервов составило 433,0 тыс.руб., а нераспределенной прибыли 8217,0 тыс.руб. Это в целом можно назвать положительной тенденцией так как увеличение резервов, фондов и нераспределенной прибыли может говорить о эффективной работе предприятия.

В общей структуре пассивов величина собственного капитала, которая на 31.12.2013 г. составляла 3786280,0 тыс.руб., возросла на 14150972,0 тыс.руб. (темп прироста составил 373,7%), и на 31.12.2015 г. его величина составила 17937252,0 тыс.руб. (91,4% 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 31.12.2015 г. превышают долгосрочные на 1672074,0 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 1092,0 тыс.руб. (темп прироста составил 13650,0%), и на 31.12.2015 г. ее величина составила 1100,0 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 6995255,0 тыс.руб. (темп снижения краткосрочных обязательств составил 80,7%), и на 31.12.2015 г. ее величина установилась на уровне 1676123,0 тыс.руб. (8,5% от общей структуры имущества).

Наибольшее влияние на увеличение краткосрочной кредиторской задолженности оказал рост статьи 'Заемные средства'. За прошедший период рост этой статьи составил 306865,0 тыс.руб. (в процентном соотношении рост этой статьи составил 383,3%) и уже на конец анализируемого периода значение статьи 'Заемные средства' достигло 386930,0 тыс.руб.

Наибольший удельный вес в структуре краткосрочной кредиторской задолженности на 31.12.2015 г. составляет статья 'Кредиторская задолженность'. На конец анализируемого периода величина задолженности по данной статье составляет 1286244 тыс.руб. (доля в общей величине краткосрочной дебиторской задолженности 76,7%) За анализируемый период снижение по этой статье задолженности составило -85,0%, что в абсолютном выражении составило -7299386,0 тыс.руб.

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

13.2.3. АГРЕГИРОВАННЫЙ БАЛАНС

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

Структура агрегированного баланса представлена в табл. №8.

Агрегированный баланс.

Таблица 8

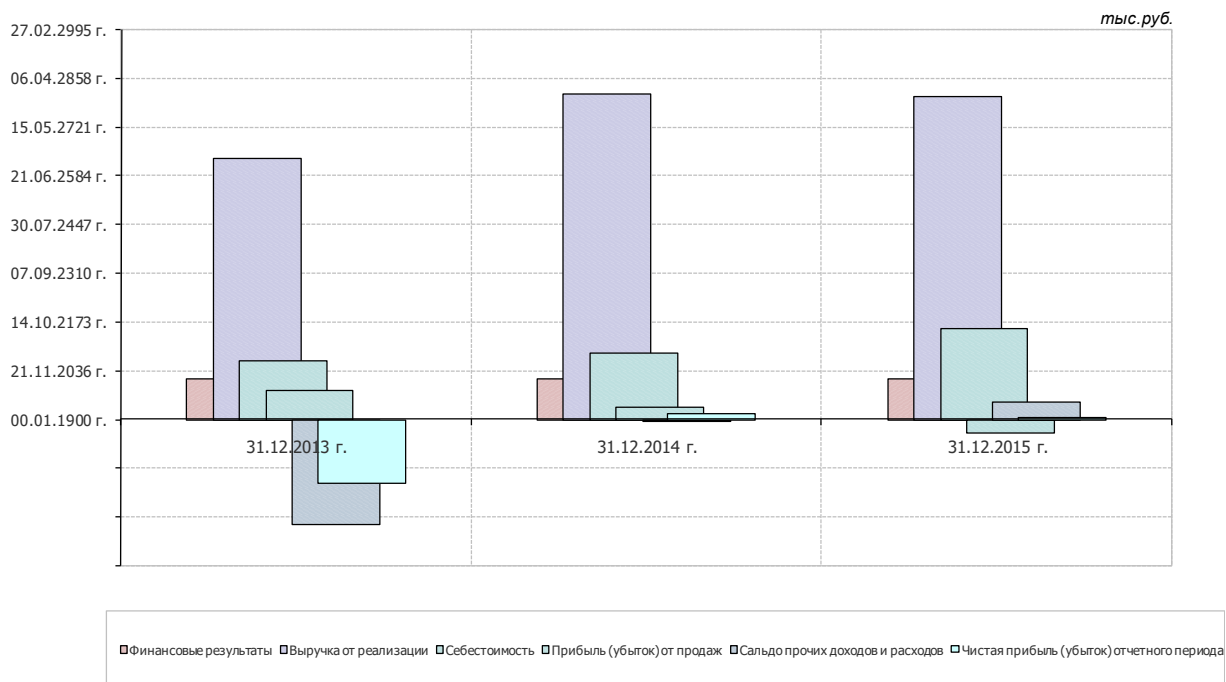
Агрегированный баланс - Изменения				
АКТИВ	31.12.2013 г.	31.12.2015 г.	в абс.выражении	Изменения темп прироста
Внеоборотные активы	11 942 642,0	18 231 319,0	6 288 677,0	52,7%
Оборотные активы	515 024,0	1 383 156,0	868 132,0	168,6%
Запасы и затраты	8,0	37,0	29,0	362,5%
Краткосрочная дебиторская задолженность	407 078,0	423 994,0	16 916,0	4,2%
Денежные средства и краткосрочные финансовые вложения	106 494,0	958 338,0	851 844,0	799,9%
Прочие оборотные активы.	1 444,0	787,0	-657,0	-45,5%
Баланс	12 457 666,0	19 614 475,0	7 156 809,0	57,4%
ПАССИВ				
Собственный капитал	3 791 963,0	17 940 201,0	14 148 238,0	373,1%
Долгосрочные пассивы	8,0	1 100,0	1 092,0	13 650,0%
Займы и кредиты	0,0	1 100,0	1 100,0	0,0%
Прочие долгосрочные пассивы	8,0	0,0	-8,0	-100,0%
Краткосрочные пассивы	8 665 695,0	1 673 174,0	-6 992 521,0	-80,7%
Займы и кредиты	80 065,0	386 930,0	306 865,0	383,3%
Кредиторская задолженность	8 585 630,0	1 286 244,0	-7 299 386,0	-85,0%
Прочие краткосрочные пассивы	0,0	0,0	0,0	0,0%
Баланс	12 457 666,0	19 614 475,0	7 156 809,0	57,4%

13.3. АНАЛИЗ ФИНАНСОВЫХ РЕЗУЛЬТАТОВ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ЗАО "ТУШИНО 2018"

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

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

Финансовые результаты



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

Таблица 9

Отчет о финансовых результатах (Форма №2) (Изменения)				Изменения	
Наименование показателя	31.12.2013 г.	31.12.2015 г.	В абс.выражении	Темп прироста	Удельного веса
Доходы и расходы по обычным видам деятельности					
Выручка	267 770,0	332 387,0	64 617,0	24,1%	-
Себестоимость продаж	(60 204,0)	(93 083,0)	32 879,0	54,6%	-5,5%
Валовая прибыль (убыток)	207 566,0	239 304,0	31 738,0	15,3%	-5,5%
Коммерческие расходы	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Управленческие расходы	(177 255,0)	(252 577,0)	75 322,0	42,5%	9,8%
Прибыль (убыток) от продаж	30 311,0	-13 273,0	-43 584,0	-143,8%	15,3%
Прочие доходы и расходы					
Проценты к получению	35 694,0	57 414,0	21 720,0	60,9%	-3,9%
Проценты к уплате	(136 200,0)	(36 931,0)	-99 269,0	-72,9%	-39,8%
Доходы от участия в других организациях	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Прочие доходы	122 168,0	351,0	-121 817,0	-99,7%	45,5%
Прочие расходы	(129 741,0)	(2 836,0)	-126 905,0	-97,8%	-47,6%
Прибыль (убыток) до налогообложения	-77 768,0	4 725,0	82 493,0	106,1%	-30,5%
Изменение отложенных налоговых активов	12 882,0	(2 484,0)	-15 366,0	-119,3%	5,6%
Изменение отложенных налоговых обязательств	9,0	0,0	-9,0	-100,0%	0,0%
Текущий налог на прибыль	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Чистая прибыль (убыток) отчетного периода	-64 877,0	2 241,0	67 118,0	103,5%	-24,9%
Справочно					
Совокупный финансовый результат периода	-64 877,0	2 241,0	67 118,0	103,5%	-24,9%
Базовая прибыль (убыток) на акцию	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Разводненная прибыль (убыток) на акцию	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%

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

Таблица 10

Оценка показателей ФХД - Изменения				Изменения	
Наименование показателя	31.12.2013 г.	31.12.2015 г.	В абс.выражении	Темп прироста	
1. Объем продаж	267 770,0	332 387,0	64 617,0	24,1%	
2. Прибыль от продаж	30 311,0	-13 273,0	-43 584,0	-143,8%	
3. Амортизация	0,0	0,0	0,0	0,0%	
4. ЕBITDA	30 311,0	-13 273,0	-43 584,0	-143,8%	
5. Чистая прибыль	-64 877,0	2 241,0	67 118,0	103,5%	
6. Рентабельность продаж, %	11,3%	-4,0%	-15,3%	-135,3%	
7. Чистые активы	3 786 280,0	17 937 252,0	14 150 972,0	373,7%	
8. Оборачиваемость чистых активов, %	7,07%	1,85%	-5,2%	-73,8%	
9. Рентабельность чистых активов, %	0,80%	-0,07%	-0,9%	-109,2%	
10. Собственный капитал	3 791 963,0	17 940 201,0	14 148 238,0	373,1%	
11. Рентабельность собственного капитала, %	-1,71%	0,01%	1,7%	100,7%	
12. Кредиты и займы	80 065,0	388 030,0	307 965,0	384,6%	
13. Финансовый рычаг	2,3	0,1	-2,2	-95,9%	
14. Реинвестированная прибыль	0,0	0,0	0,0	0,0%	
15. Коэффициент реинвестирования	0,0	0,0	0,0	0,0%	
16. Экономический рост предприятия	0,0	0,0	0,0	0,0%	
17. Сумма процентов за кредиты	0,0	0,0	0,0	0,0%	
18. Средневзвешенная стоимость капитала	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	

Из таблицы №9 видно, что выручка от реализации компании по сравнению с базовым периодом увеличилась (с 267770,0 тыс.руб. на 31.12.2013 г. до 332387,0 тыс.руб. на 31.12.2015 г.). За анализируемый период изменение объема продаж составило 64617,0 тыс.руб. Тем прироста составил 24,1%

Валовая прибыль на 31.12.2013 г. составляла 207566,0 тыс.руб. За анализируемый период она возросла на 31738,0 тыс.руб., что следует рассматривать как положительный момент и на 31.12.2015 г. составила 239304,0 тыс.руб.

Прибыль от продаж на 31.12.2013 г. составляла 30311,0 тыс.руб. За анализируемый период она , также как и валовая прибыль, снизилась на -43584,0 тыс.руб., что следует рассматривать как отрицательный момент. На 31.12.2015 г. составила -13273,0 тыс.руб.

Следует отметить высокий уровень коммерческих и управленческих расходов в структуре отчета о деятельности организации. На начало анализируемого периода их доля составляла 294,4%, от себестоимости реализованной продукции, а на конец периода - 271,3% от себестоимости проданных товаров, продукции, работ, услуг.

Показателем снижения эффективности деятельности предприятия можно назвать более высокий рост себестоимости по отношению к росту выручки. Рост себестоимости, в то время как выручка выросла на (24,1% составил 54,6%).

Положительным моментом является плюсовое сальдо по прочим доходам и расходам - на 31.12.2013 г. сальдо по прочим доходам и расходам установилось на уровне -108079,0 тыс.руб., к тому же наблюдается положительная тенденция – за период с конца 31.12.2013 г. по конец 31.12.2015 г. сальдо по ним увеличилось на 126077,0 тыс.руб.

Как видно из таблицы №10, чистая прибыль за анализируемый период выросла на 67118,0 тыс.руб., и наконец 31.12.2015 г. установилась на уровне 2241,0 тыс.руб. (темп прироста составил 103,5%).

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

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

В рассматриваемом в таблице №10 случае, на конец анализируемого периода рентабельность собственного капитала равна 0,01%, что больше показателя средневзвешенной стоимости капитала, значение которого составило в соответствующем периоде 0,00%. Это говорит о том, что предприятие способно выплатить не только проценты по кредитам и объявленные дивиденды, но и реинвестировать часть чистой прибыли в производство.

Рассматривая динамику доходов и расходов ЗАО "Тушино 2018" можно сказать, что в целом за анализируемый период ее можно назвать положительной. Однако следует обратить внимание на следующие моменты: (увеличение коммерческих и управленческих расходов,).

13.4. ПОКАЗАТЕЛИ РЕНТАБЕЛЬНОСТИ

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

Динамика показателей рентабельности ЗАО "Тушино 2018" за 31.12.2013 г. - 31.12.2015 г. представлены в таблице №12.

Таблица 12

Показатели рентабельности - Изменения	Изменения			
	31.12.2013 г.	31.12.2015 г.	В абс.выражении	Темп прироста
Общая рентабельность, %	-29,0%	1,4%	30,5%	104,9%
Рентабельность продаж, %	11,3%	-4,0%	-15,3%	-135,3%
Рентабельность собственного капитала, %	-1,7%	0,0%	1,7%	100,7%
Рентабельность акционерного капитала, %	-1,7%	0,0%	1,7%	101,0%
Рентабельность оборотных активов, %	-12,6%	0,2%	12,8%	101,3%
Общая рентабельность производственных фондов, %	-1 306,1%	24,0%	1 330,1%	101,8%
Рентабельность всех активов, %	-0,5%	0,0%	0,5%	102,2%
Рентабельность финансовых вложений, %	0,3%	0,3%	0,0%	5,8%
Рентабельность основной деятельности	77,5%	72,0%	-5,5%	-7,1%
Рентабельность производства, %	344,8%	257,1%	-87,7%	-25,4%

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

Таблица 12а

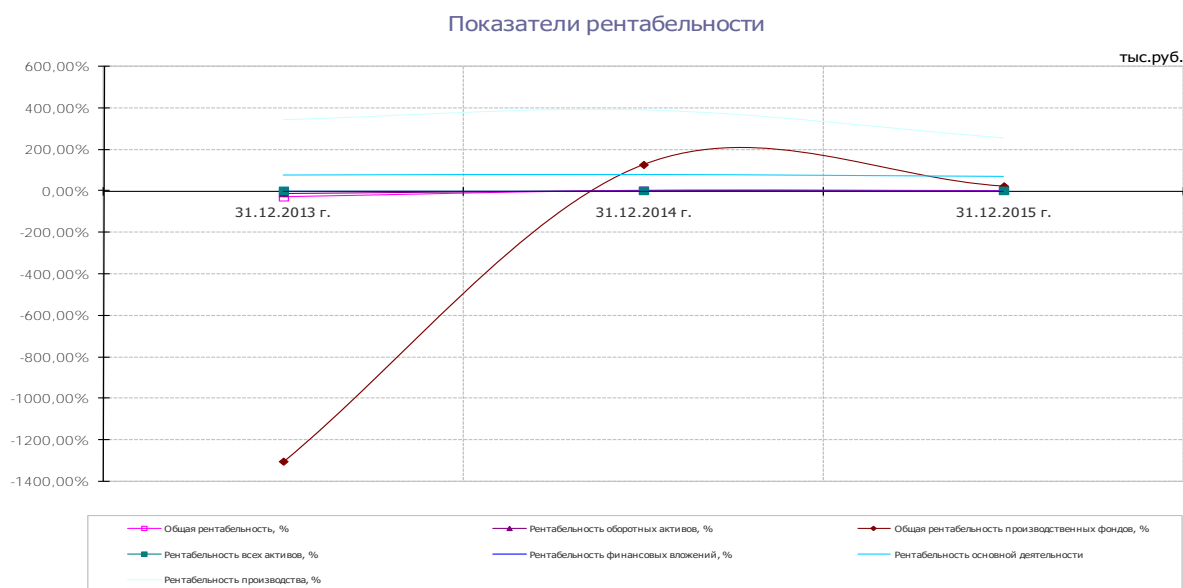
Показатели рентабельности	Изменения		
	31.12.2013 г.	31.12.2014 г.	31.12.2015 г.
Общая рентабельность, %	-29,04%	3,26%	1,42%
Рентабельность продаж, %	11,32%	3,84%	-3,99%
Рентабельность собственного капитала, %	-1,71%	0,06%	0,01%
Рентабельность акционерного капитала, %	-1,69%	0,05%	0,02%
Рентабельность оборотных активов, %	-12,60%	2,12%	0,16%
Общая рентабельность производственных фондов, %	-1306,15%	127,29%	23,96%
Рентабельность всех активов, %	-0,52%	0,04%	0,01%
Рентабельность финансовых вложений, %	0,30%	0,02%	0,31%
Рентабельность основной деятельности	77,52%	79,67%	72,00%
Рентабельность производства, %	344,77%	391,87%	257,09%



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 ЗАО "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 1,4% (изменение в абсолютном выражении за период - (30,5%)). Это следует рассматривать как отрицательный момент и искать пути повышения эффективности деятельности организации.

Повышение рентабельности собственного капитала с -1,71% до 0,01% за анализируемый период было вызвано увеличением чистой прибыли предприятия за анализируемый период на 67118,0 тыс.руб.

Как видно из таблицы №12, за анализируемый период значения большинства показателей рентабельности увеличились, что следует скорее рассматривать как положительную тенденцию.



13.5. АНАЛИЗ ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ

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

Таблица 13

Анализ фин. устойчивости по абс.показателям - Изменения показатели	Изменения		Изменения	
	31.12.2013 г.	31.12.2015 г.	В абс.выражении	Темп прироста
1. Источники собственных средств	3791963,0	17940201,0	14 148 238,0	373,1%
2. Внеоборотные активы	11942642,0	18231319,0	6 288 677,0	52,7%
3. Источники собственных оборотных средств для формирования запасов и затрат	-8150679,0	-291118,0	7 859 561,0	96,4%
4. Долгосрочные кредиты и займы	8,0	1100,0	1 092,0	13 650,0%
5. Источники собственных средств, скорректированные на величину долгосрочных заемных средств	-8150671,0	-290018,0	7 860 653,0	96,4%
6. Краткосрочные кредитные и заемные средства	80065,0	386930,0	306 865,0	383,3%
7. Общая величина источников средств с учетом долгосрочных и краткосрочных заемных средств	-8070606,0	96912,0	8 167 518,0	101,2%
8. Величина запасов и затрат, обращающихся в активе баланса	8,0	37,0	29,0	362,5%
9. Излишек источников собственных оборотных средств	-8150687,0	-291155,0	7 859 532,0	96,4%
10. Излишек источников собственных средств и долгосрочных заемных источников	-8150679,0	-290055,0	7 860 624,0	96,4%
11. Излишек общей величины всех источников для формирования запасов и затрат	-8070614,0	96875,0	8 167 489,0	101,2%
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 № 13а.

Таблица 13а

Анализ финансовой устойчивости по абсолютным показателям			
показатели	31.12.2013 г.	31.12.2014 г.	31.12.2015 г.
1. Источники собственных средств	3791963,0	17940355,0	17940201,0
2. Внеоборотные активы	11942642,0	17867021,0	18231319,0
3. Источники собственных оборотных средств для формирования запасов и затрат	-8150679,0	73334,0	-291118,0
4. Долгосрочные кредиты и займы	8,0	1100,0	1100,0
5. Источники собственных средств, скорректированные на величину долгосрочных заемных средств	-8150671,0	74434,0	-290018,0
6. Краткосрочные кредитные и заемные средства	80065,0	0,0	386930,0
7. Общая величина источников средств с учетом долгосрочных и краткосрочных заемных средств	-8070606,0	74434,0	96912,0
8. Величина запасов и затрат, обращающихся в активе баланса	8,0	38,0	37,0
9. Излишек источников собственных оборотных средств	-8150687,0	73296,0	-291155,0
10. Излишек источников собственных средств и долгосрочных заемных источников	-8150679,0	74396,0	-290055,0
11. Излишек общей величины всех источников для формирования запасов и затрат	-8070614,0	74396,0	96875,0
12.1. 3-х комплексный показатель (S) финансовой ситуации	0	1	0
12.2.	0	1	0
12.3.	0	1	1
финансовая устойчивость предприятия	Кризисно неустойчивое состояние предприятия	Абсолютная финансовая устойчивость	Допустимо неустойчивое состояние предприятия

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

Таблица 14

Анализ фин.уст-ти по относительным показателям - Изменения		Изменения		
Наименование финансового коэффициента	31.12.2013 г.	31.12.2015 г.	В абс. выражении	Темп прироста
Коэффициент автономии	0,30	0,91	0,61	200,5%
Коэффициент отношения заемных и собственных средств (финансовый рычаг)	2,29	0,09	-2,19	-95,9%
Коэффициент соотношения мобильных и иммобилизованных средств	0,04	0,08	0,03	75,9%
Коэффициент отношения собственных и заемных средств	0,44	10,72	10,28	2 348,7%
Коэффициент маневренности	-2,15	-0,02	2,13	99,2%
Коэффициент обеспеченности запасов и затрат собственными средствами	-1018833,88	-7838,32	1 010 995,55	99,2%
Коэффициент имущества производственного назначения	0,96	0,93	-0,03	-3,0%
Коэффициент долгосрочно привлеченных заемных средств	0,00	0,00	0,00	2 806,1%
Коэффициент краткосрочной задолженности	0,9%	23,1%	22,2%	2 401,3%
Коэффициент кредиторской задолженности	99,1%	76,8%	-22,3%	-22,5%

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

Таблица 14а

Анализ финансовой устойчивости по относительным показателям			
Наименование финансового коэффициента	31.12.2013 г.	31.12.2014 г.	31.12.2015 г.
Коэффициент автономии	0,30	0,99	0,91
Коэффициент отношения заемных и собственных средств (финансовый рычаг)	2,29	0,01	0,09
Коэффициент соотношения мобильных и иммобилизованных средств	0,04	0,02	0,08
Коэффициент отношения собственных и заемных средств	0,44	78,41	10,72
Коэффициент маневренности	-2,15	0,00	-0,02
Коэффициент обеспеченности запасов и затрат собственными средствами	-1018833,88	1958,79	-7838,32
Коэффициент имущества производственного назначения	0,96	0,98	0,93
Коэффициент долгосрочно привлеченных заемных средств	0,00	0,00	0,00
Коэффициент краткосрочной задолженности	0,92%	0,00%	23,11%
Коэффициент кредиторской задолженности	99,08%	99,52%	76,82%

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 №13, 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 №13а, говорит о том, что, по представленным в таблице показателям, по сравнению с базовым периодом (31.12.2013 г.) ситуация на ЗАО "Тушино 2018" в целом улучшилась.

Показатель 'Коэффициент автономии', за анализируемый период увеличился на 0,61 и на 31.12.2015 г. составил 0,91. 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 -2,19 и на 31.12.2015 г. составил 0,09. 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 0,03 и на 31.12.2015 г. составил 0,08. 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 31.12.2015 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 ЗАО "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 1010995,55 и на 31.12.2015 г. составил -7838,32. 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.

13.6. АНАЛИЗ ЛИКВИДНОСТИ

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

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



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

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

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

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

Таблица 15

Анализ ликвидн.баланса по относит. Показателям - Изменения	Изменения			
	Наименование коэффициента		Изменения	
	31.12.2013 г.	31.12.2015 г.	В абс.выражении	Темп прироста
Коэффициент абсолютной ликвидности	0,01	0,57	0,56	4560,8%
Коэффициент промежуточной (быстрой) ликвидности	0,06	0,83	0,77	1294,0%
Коэффициент текущей ликвидности	0,06	0,83	0,77	1290,9%
Коэффициент покрытия оборотных средств собственными источниками формирования	-15,83	-0,21	15,62	98,7%
Коэффициент восстановления (утраты) платежеспособности		0,61	-	-

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

Таблица 15а

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

На начало анализируемого периода - на 31.12.2013 г. значение показателя абсолютной ликвидности составило 0,01. на 31.12.2015 г. значение показателя возросло, что можно рассматривать как положительную тенденцию и составило 0,57. 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 31.12.2015 г. значение показателя возросло, что можно рассматривать как положительную тенденцию и составило 0,83.

Коэффициент текущей ликвидности и на начало и на конец анализируемого периода (31.12.2013 г.-31.12.2015 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 0,83.

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 0,61, что говорит о том, что предприятие не сможет восстановить свою платежеспособность, так как показатель меньше единицы.

13.7. АНАЛИЗ ДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ

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

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

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

Таблица 16

Показатели деловой активности (в днях) - Изменения			Изменения	
	31.12.2013 г.	31.12.2015 г.	В абс.выражении	Темп прироста
Наименование показателя				
Отдача активов, дней	16748,55	20461,25	3 712,70	22,17%
Отдача основных средств (фондоотдача), дней	7,99	15,31	7,32	91,56%
Оборачиваемость оборотных активов, дней	692,42	912,65	220,23	31,81%
Коэффициент оборачиваемости запасов и затрат, дней	0,05	0,14	0,10	199,13%
Коэффициент оборачиваемости текущих активов, дней	692,42	912,65	220,23	31,81%
Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности, дней	547,29	323,79	-223,50	-40,84%
Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности, дней	11542,84	819,86	-10 722,98	-92,90%
Отдача собственного капитала, дней	5098,06	819,86	-4 278,20	-83,92%
Расчет чистого цикла				
Оборачиваемость материальных запасов, дней	0,01	0,00	-0,01	-59,72%
Оборачиваемость дебиторской задолженности, дней	547,29	323,79	-223,50	-40,84%
Оборачиваемость прочих оборотных активов, дней	1,94	0,85	-1,09	-56,09%
Затратный цикл, дней	549,24	324,64	-224,60	-40,89%
Оборачиваемость кредиторской задолженности, дней	11542,84	1393,10	-10 149,74	-87,93%
Оборачиваемость прочих краткосрочных обязательств, дней	0,00	0,00	0,00	0,00%
Производственный цикл, дней	11542,84	1393,10	-10 149,74	-87,93%
Чистый цикл, дней	-10993,60	-1068,45	9 925,15	90,28%

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

Таблица 16а

Показатели деловой активности (в днях)			
Наименование показателя	31.12.2013 г.	31.12.2014 г.	31.12.2015 г.
Отдача активов, дней	16748,55	16461,12	20461,25
Отдача основных средств (фондоотдача), дней	7,99	7,80	15,31
Оборачиваемость оборотных активов, дней	692,42	439,20	912,65
Коэффициент оборачиваемости запасов и затрат, дней	0,05	0,20	0,14
Коэффициент оборачиваемости текущих активов, дней	692,42	439,20	912,65
Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности, дней	547,29	312,27	323,79
Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности, дней	11542,84	4736,94	819,86
Отдача собственного капитала, дней	5098,06	11680,55	19430,66
Расчет чистого цикла			
Оборачиваемость материальных запасов, дней	0,01	0,01	0,00
Оборачиваемость дебиторской задолженности, дней	547,29	312,27	323,79
Оборачиваемость прочих оборотных активов, дней	1,94	1,30	0,85
Затратный цикл, дней	549,24	313,57	324,64
Оборачиваемость кредиторской задолженности, дней	11542,84	244,77	1393,10
Оборачиваемость прочих краткосрочных обязательств, дней	0,00	0,00	0,00
Производственный цикл, дней	11542,84	244,77	1393,10
Чистый цикл, дней	-10993,60	68,80	-1068,45

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

Таблица 17

Показатели деловой активности (в оборотах за период) - Изменения			Изменения	
	31.12.2013 г.	31.12.2015 г.	В абс. выражении	Темп прироста
Отдача активов, об.	0,0	0,0	-0,0	-18,1%
Отдача основных средств (фондоотдача), об.	45,0	23,5	-21,5	-47,8%
Оборачиваемость оборотных активов, об.	0,5	0,4	-0,1	-24,1%
Коэффициент оборачиваемости запасов и затрат, об.	7525,5	2515,8	-5 009,7	-66,6%
Коэффициент оборачиваемости текущих активов, об.	0,5	0,4	-0,1	-24,1%
Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности, об.	0,7	1,1	0,5	69,0%
Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности, об.	0,0	0,4	0,4	1307,9%
Отдача собственного капитала, об.	0,1	0,0	-0,1	-73,8%

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

Таблица 17а

Показатели деловой активности (в оборотах за период)			
Наименование показателя	31.12.2013 г.	31.12.2014 г.	31.12.2015 г.
Отдача активов, об.	0,02	0,02	0,02
Отдача основных средств (фондоотдача), об.	45,03	46,17	23,51
Оборачиваемость оборотных активов, об.	0,52	0,82	0,39
Коэффициент оборачиваемости запасов и затрат, об.	7525,50	1791,76	2515,76
Коэффициент оборачиваемости текущих активов, об.	0,52	0,82	0,39
Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности, об.	0,66	1,15	1,11
Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности, об.	0,03	0,08	0,44
Отдача собственного капитала, об.	0,07	0,03	0,02

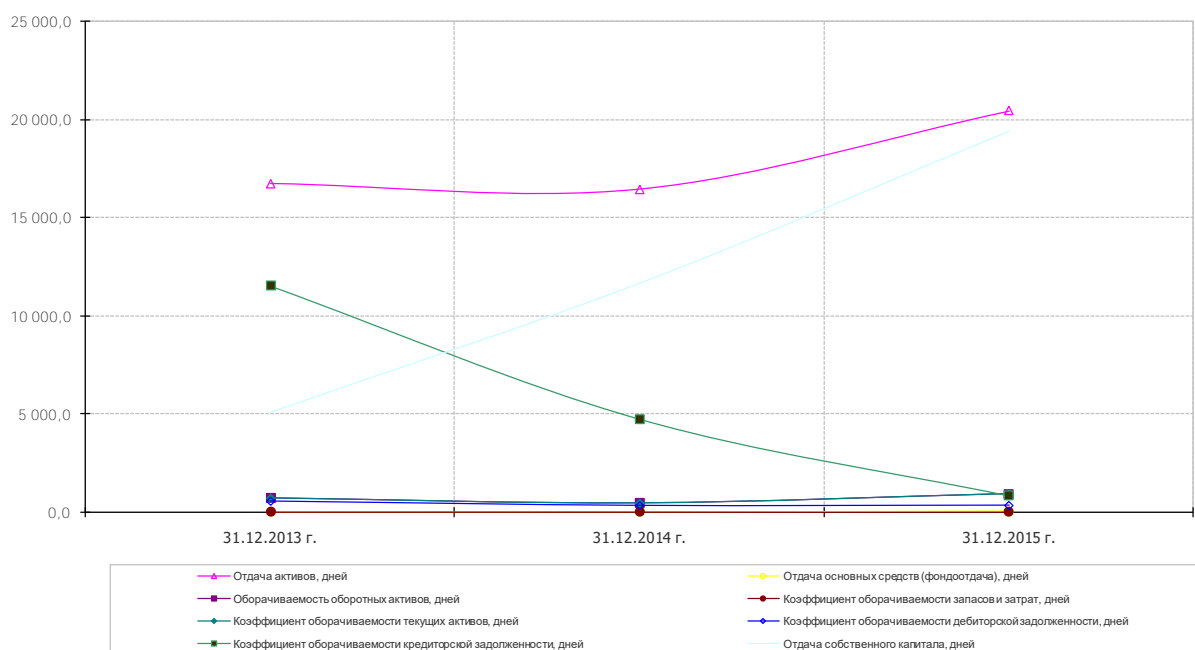
Показатели деловой активности характеризуют, во-первых, эффективность использования средств, а во-вторых, имеют высокое значение для определения финансового состояния, поскольку отображают скорость превращения производственных средств и дебиторской задолженности в денежные средства, а также срок погашения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

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

Как видно из таблицы №16, большинство показателей оборачиваемости, за анализируемый период выросло. Увеличение периода оборачиваемости может говорить об отрицательной тенденции. Однако следует отметить и увеличение выручки, способствующее снижению оборачиваемости. За период с 31.12.2013 г. по 31.12.2015 г. г.г. выручка от реализации увеличилась на 24,1%.

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

Показатели деловой активности (в днях)



13.8. РЕЗЮМЕ

Подводя итог, следует отметить, что за анализируемый период (с 31.12.2013 г. по 31.12.2015 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.
3. Рассматривая динамику доходов и расходов ЗАО "Тушино 2018" можно сказать, что в целом за анализируемый период ее можно назвать положительной. Однако следует обратить внимание на следующие моменты: (увеличение коммерческих и управленческих расходов,).
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 Коефициент текущей ликвидности находится ниже своего нормативного значения (2,0), и Коефициент 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 0,61, 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 9925,15 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. 3786280,0 тыс.руб. возросла на 14150972,0 тыс.руб. (темп прироста составил 373,7%), и на 31.12.2015 г. их величина составила 17937252,0 тыс.руб.

14. ДОКУМЕНТЫ ОЦЕНЩИКА





МЕЖРЕГИОНАЛЬНАЯ САМОРЕГУЛИРУЕМАЯ
НЕКОММЕРЧЕСКАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ
НЕКОММЕРЧЕСКОЕ ПАРТНЕРСТВО

**«ОБЩЕСТВО ПРОФЕССИОНАЛЬНЫХ
ЭКСПЕРТОВ И ОЦЕНЩИКОВ»**

125167 г. Москва, 8-я ул. 8-го микрор. д. 6А
Тел: (495) 797-55-95, 223-69-90, факс: (495) 223-68-99

01.12.2015 № 1543/044

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.

Дисциплинарных взысканий к Лигачеву К.В по данным на 01.12.2015 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 01.12.2015 года не имеется.

Исполнительный директор



В.И. Самойленко

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



ПОЛИС № 922/965108634

страхования ответственности оценщика

СПАО «РЕСО-ГАРАНТИЯ» (125047, г.Москва, ул.Глинка д.12 стр.1, ОГРН 1027700042413; ИНН/КПП: 7710045520/775001001, р/с 40701810401400000014, «Альфа-Банк» ОАО г.Москва, БИК: 44525593, корр.счет 30101810200000000593), имеющее в дальнейшем Страховщик, в соответствии с «Правилами страхования ответственности оценщиков», утвержденных Страховщиком 18 августа 2014 года (далее по тексту – «Правила страхования») и на основании Заявления на страхование, являющегося неотъемлемой частью договора страхования, заключено настоящий договор страхования (Полис)

Дата оформления полиса «20» августа 2015 г.
Российские рубли

Валюта рубль РФ страхования:

Страхователь:	Литанев Константин Владимирович Дата рождения: 10 июня 1973 г. Адрес по месту регистрации: 123134 г. Москва, ул Барбариса 19-1-133 Паспорт: №4501 №615082, выдан: 03.03.2002 Паспортным столом №1 ОВД района «Хорошево-Мневники» г. Москва Член СРО оценщиков: МСНО-НП «ОТЭО» E-mail: oosnato@gmail.com тел. +79164068802
Представитель страховщика:	Медкова Галина Васильевна Код: 298539

1. Срок действия полиса:	С 00 часов 00 минут 26.08.2015 г., но не ранее 00 часов 00 минут дня, следующего за днем уплаты страховой премии, по 24 часа 00 минут 25.08.2016г.
2. Объект страхования:	Не противоречащие законодательству Российской Федерации имущественные интересы Страхователя, связанные с риском его ответственности по обязательствам, возникающим вследствие причинения ущерба заказчику, заключившему со Страхователем договор на проведение оценки, и (или) третьим лицам
3. Застрахованные работы:	Действие настоящего Полиса распространяется на работы в рамках оценочной деятельности, которые были выполнены Страхователем согласно договорам, заключенным с заказчиками, в соответствии с квалификацией, подтвержденной дипломами (сертификатами) об образовании, и были приняты заказчиками Страхователя в период, начиная с 26 августа 2015 г.
4. Страховой случай:	4.1. Установленный вступившим в законную силу решением арбитражного суда или признанный Страховщиком факт причинения ущерба действиями (бездействием) Страхователя в результате нарушения требований федеральных стандартов оценки, стандартов и правил оценочной деятельности, установленных саморегулируемой организацией оценщиков, членом которой являлся Страхователь на момент причинения ущерба. 4.2. Урегулирование нескольких требований (исков), явившихся следствием одного действия Страхователя, производится в рамках одного страхового случая
5. Страховая сумма:	1.000.000 (Один миллион) рублей
6. Франшиза:	Страхование осуществляется без франшизы
7. Исключения из страхования:	5.1. Согласно разделу 5 Правил страхования, кроме того действие настоящего Полиса не распространяется на требования (претензии, иски): 5.1.1. связанные с проведением кадастровой оценки; 5.1.2. основанные или связанные с несоблюдением Страхователем сроков выполнения работ, а также расходами на переделку или доделку работ.
8. Страховая премия:	1 750 (Одна тысяча семьсот пятьдесят) рублей
9. Порядок оплаты страховой премии:	Единовременный платеж по 26.08.2015 г. включительно

<p>10. Действия Страхователя при наступлении события, имеющего признаки страхового случая:</p>	<p>10.1. При возникновении каких-либо обстоятельств, которые могут в дальнейшем стать основанием для предъявления имущественных требований, Страхователь обязан письменно в течение ПЯТИ РАБОЧИХ ДНЕЙ уведомить об этом Страховщика с указанием характера возникших обстоятельств, предполагаемых последствий и указанием лиц, которым может быть причинен ущерб.</p> <p>10.2. Принять все возможные и необходимые меры для отклонения неправомерных требований.</p> <p>10.3. При предъявлении имущественных требований Страхователя, или подачи против него иска в суд:</p> <p>10.3.1. Письменно в ТЕЧЕНИЕ ТРЕХ РАБОЧИХ ДНЕЙ уведомить Страховщика об этом.</p> <p>10.3.2. Оказывать Страховщику содействие в проведении расследования, урегулировании, судебной и внесудебной защите.</p> <p>10.4. Страхователь не должен без согласия Страховщика признавать частично или полностью любые требования, добровольно (кроме как за свой собственный счет) осуществлять платежи, принимать на себя какие-либо обязательства перед третьими лицами, или нести какие-либо издержки в их пользу.</p>
<p>11. Условия страховой выплаты:</p>	<p>11.1. Условия и порядок осуществления страховой выплаты определяются Правилами страхования и настоящим Полисом.</p> <p>11.2. При отсутствии спора по факту наличия страхового случая, наличия у заказчика договора на проведение оценки (или иного третьего лица) права требовать от Страхователя возмещения ущерба и обязанности Страхователя его возместить, причинной связи между действиями (бездействием) Страхователя (оценщика) и возникшим ущербом, а также спора по размеру такого ущерба, заявленные требования удовлетворяются и страховая выплата производится во внесудебном порядке.</p> <p>11.3. При урегулировании исков в судебном порядке Страхователь должен представить Страховщику заверенную судьей копию вступившего в законную силу решения суда, содержащего размеры сумм, подлежащих возмещению.</p> <p>11.4. Выплата страхового возмещения производится исключительно при наступлении страхового случая:</p> <p>11.4.1. По письменному заявлению Страхователя;</p> <p>11.4.2. Всегда в пользу Выгодоприобретателей (заказчика договора на проведение оценки или третьих лиц), за исключением случаев возмещения затрат самого Страхователя, которые были произведены по согласованию со Страховщиком;</p> <p>11.4.3. В течение 10-ти рабочих дней после получения Страховщиком всех документов, подтверждающих законность и обоснованность имущественных требований к Страхователю, либо вступившего в законную силу решения суда.</p> <p>11.5. Если в течение срока действия настоящего Полиса Страхователь в соответствии с п.10.1. Полиса уведомил Страховщика о возникновении каких-либо обстоятельств, которые могли бы стать основанием для предъявления ему имущественных требований (претензий, исков), то действие настоящего Полиса распространяется на все требования, предъявленные к Страхователю в течение сроков исковой давности, явившиеся следствием упомянутых обстоятельств.</p>
<p>12. Прочие условия:</p>	<p>12.1. При досрочном расторжении настоящего Полиса по инициативе Страхователя, Страховщик возвращает Страхователю, при отсутствии страховых выплат на момент получения заявления о расторжении, часть страховой премии пропорционально оставшемуся периоду действия Полиса, за вычетом расходов в соответствии со структурой тарифной ставки, при этом расчеты производятся в течение 10 рабочих дней после даты расторжения.</p> <p>12.2. Все прочие условия, включая права и обязанности сторон, порядок изменения и прекращения Полиса, а также порядок выплаты страхового возмещения регламентируются Правилами страхования.</p>
<p>13. Прилагаемые документы:</p>	<p>- Заявление на страхование ответственности оценщика; - Правила страхования.</p>

Экземпляр Правил страхования получен. С упомянутыми Правилами страхования ознакомлен и согласен

Страхователь

М.П.

(подпись)





125057, Москва, ул. Песчаная, д. 4а | (495) 775-68-77 | www.sk-ff.ru
(800) 700-68-77 | info@sk-ff.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, включая 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»
Настоящий Полис страхования имущества и
обязательности АО СК на основании доверенности
от 02.03.2016г.



(Попалова Е.Ю.)

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

Бережная В.В. (Бережной В.В.)
М.П.
«02» марта 2016г.

15. ПРИЛОЖЕНИЕ. ДОКУМЕНТЫ ЗАКАЗЧИКА



