



**Независимое Агентство Оценки и Консалтинга**

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

**ОТЧЕТ № 18Б-17/18  
ОБ ОЦЕНКЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ  
ПАКЕТА ОБЫКНОВЕННЫХ ИМЕННЫХ  
БЕЗДОКУМЕНТАРНЫХ АКЦИЙ  
АКЦИОНЕРНОГО ОБЩЕСТВА «ТУШИНО 2018»  
РАЗМЕРОМ 10 000 000 (ДЕСЯТЬ МИЛЛИОНОВ)  
ШТУК (26,00036% ОТ УСТАВНОГО КАПИТАЛА)**

**Дата определения стоимости:**

**01 июля 2017 г.**

**Дата составления отчета:**

**30 августа 2017 г.**

**Москва  
2017**



## 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 № 54 от 16 августа 2017 г.

### Объект оценки:

Пакет обыкновенных именных бездокументарных акций Акционерного общества «Тушино 2018» размером 10 000 000 (Десять миллионов) штук (26,00036% от уставного капитала), с указанием стоимости одной акции в составе пакета.

### Результаты оценки, полученные при применении различных подходов к оценке:

Подход к оценке	Результат оценки собственного капитала (100% УК), тыс. руб.	Результат оценки объекта оценки, тыс. руб.
Затратный	28 401 849	3 359 985
Сравнительный (индикативный результат)	21 894 233	не учитывался при согласовании
Доходный	не применялся	не применялся

На основании анализа информации, проведенных исследований и выполненных расчетов итоговая величина справедливой стоимости пакета обыкновенных именных бездокументарных акций Акционерного общества «Тушино 2018» размером 10 000 000 (Десять миллионов) штук (26,00036% от уставного капитала), по состоянию на 01 июля 2017 г. округленно составляет:

**3 360 000 000 рублей**

**(Три миллиарда триста шестьдесят миллионов рублей )**

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

**336,00 руб.**

**(Триста тридцать шесть рублей 00 копеек)**

### Ограничения и пределы применения полученной итоговой стоимости:

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



## 1. ОГЛАВЛЕНИЕ

1.	Оглавление	4
2.	Перечень таблиц, содержащихся в отчете	6
3.	Краткое изложение основных фактов и полученных результатов	8
3.1.	Общие сведения	8
3.2.	Задание на оценку	9
3.3.	Ограничения и пределы применения полученного результата	10
3.4.	Обоснование применяемого вида стоимости	10
3.5.	Допущения, принятые при проведении оценки	11
3.6.	Нормативные основы проведения работ	12
3.7.	Процесс оценки	14
4.	Описание объекта оценки	17
4.1.	Общее описание компании	17
4.2.	Общая характеристика объекта оценки	18
5.	Анализ рынка объекта оценки	21
5.1.	Обзор макроэкономики	21
5.2.	Валовой внутренний продукт (ВВП)	22
5.3.	Промышленное производство и цены производителей	22
5.4.	Инфляция	23
5.5.	Ключевая ставка	24
5.6.	Средневзвешенные процентные ставки	24
5.7.	Розничная торговля и доходы населения	25
5.8.	Курс рубля	26
5.9.	Внешний долг РФ	26
5.10.	Доходы федерального бюджета	27
6.	Обзор отрасли	29
6.1.	Международный и российский рынки акций	29
6.2.	Анализ инвестиционной деятельности общества	36
7.	Финансовый анализ	37
8.	Описание процесса оценки объекта оценки в части применения подходов к оценке	38
8.1.	Особенности оценки справедливой стоимости объекта оценки	38
8.2.	Обоснование выбора подходов и методов оценки	38
9.	Затратный подход	41
9.1.	Ограничения и допущения	41
9.2.	Общие положения	41
9.3.	Определение справедливой стоимости активов	43

9.4.	Определение справедливой стоимости обязательств	84
9.5.	Расчет справедливой стоимости собственного капитала затратным подходом	91
10.	Сравнительный (рыночный) подход	92
10.1.	Общие положения	92
10.2.	Расчет справедливой стоимости собственного капитала сравнительным подходом	93
11.	Доходный подход	95
11.1.	Общие положения	95
11.2.	Применение доходного подхода к определению справедливой стоимости объекта оценки	95
12.	Согласование результатов	97
12.1.	Расчет справедливой стоимости пакета обыкновенных акций АО «ТУШИНО 2018» размером 100% от уставного капитала	97
12.2.	Расчет стоимости пакета обыкновенных акций АО «Тушино 2018» размером 26,00036% от уставного капитала	97
12.3.	Определение поправок на степени контроля и ликвидности	98
12.4.	Расчет справедливой стоимости объекта оценки	100
13.	Итоговые выводы	101
14.	Заявление о соответствии	102
15.	Приложение № 1. Финансовый анализ АО «Тушино 2018»	103
15.1.	Исходные данные	103
15.2.	Структура баланса	104
15.3.	Показатели рентабельности	110
15.4.	Анализ финансовой устойчивости	111
15.5.	Анализ ликвидности	113
15.6.	Анализ деловой активности	115
15.7.	Резюме	117
16.	Документы Оценщика	119
17.	Приложение. Документы Заказчика	123

## 2. ПЕРЕЧЕНЬ ТАБЛИЦ, СОДЕРЖАЩИХСЯ В ОТЧЕТЕ

Табл. 5.1. Средневзвешенные процентные ставки по привлеченным банковским вкладам (депозитам) нефинансовых организаций за май 2017 г. % годовых.....	24
Табл. 5.2. Средневзвешенные процентные ставки по кредитам предоставленным кредитными организациями нефинансовым организациям за май 2017 г. % годовых.....	25
Табл. 9.1. Активы АО «Тушино 2018».....	42
Табл. 9.2. Обязательства АО «Тушино 2018».....	43
Табл. 9.3. Состав нематериальных активов АО «Тушино 2018».....	43
Табл. 9.4 Определение справедливой стоимости НМА.....	44
Табл. 9.5. Определение справедливой стоимости движимого имущества.....	47
Табл. 9.6. Характеристики автомобилей.....	55
Табл. 9.7 Результаты расчета справедливой стоимости ТС Hyundai Genesis G90.....	56
Табл. 9.8 Результаты расчета справедливой стоимости ТС Mercedes-Benz E 400 4MATIC.....	56
Табл. 9.9. Результаты расчета справедливой стоимости ТС Nissan TEANA 2.5.....	57
Табл. 9.10 Результаты расчета справедливой стоимости ТС Mercedes S 500 4MATIC.....	57
Табл. 9.11 Результаты расчета справедливой стоимости ТС Nissan TEANA 2.5.....	58
Табл. 9.12. Результаты определения справедливой стоимости основных средств.....	59
Табл. 9.13. Расшифровка стр. 1170 Баланса.....	60
Табл. 9.14 Характеристика оцениваемых компаний.....	62
Табл. 9.15 Расчет стоимости инвестиционно-финансовых компаний.....	64
Табл. 9.16 Расчет стоимости ООО "Управляющая компания "Тушино 2018".....	64
Табл. 9.17 Расчет стоимости АО "Гостиницы Тушино 2018".....	65
Табл. 9.18 Расчет стоимости оцениваемых компаний.....	66
Табл. 9.19 Результаты согласования по подходам.....	66
Табл. 9.20. Результаты расчета справедливой стоимости долгосрочных финансовых вложений.....	67
Табл. 9.21. Определение справедливой стоимости прочих внеоборотных активов.....	68
Табл. 9.22 Расшифровка стр. 1210 Баланса.....	70
Табл. 9.23. Расчет справедливой стоимости дебиторской задолженности.....	73
Табл. 9.24 Состав депозитов.....	77
Табл. 9.25 Состав выданных займов.....	77
Табл. 9.26 Расчет справедливой стоимости депозита.....	78
Табл. 9.27 Расчет справедливой стоимости выданных займов.....	79
Табл. 9.28 Справедливая стоимость по строке 1240 Баланса.....	80
Табл. 9.29. Определение справедливой стоимости прочих оборотных активов.....	81
Табл. 9.30. Результаты расчета справедливой стоимости активов АО «Тушино 2018».....	83
Табл. 9.31. Обязательства АО «Тушино 2018».....	84
Табл. 9.32. Расшифровка стр. 1410 Баланса.....	84
Табл. 9.33. Расчет справедливой стоимости выданных займов.....	85
Табл. 9.34 Состав краткосрочных заемных средств.....	86



Табл. 9.35 Расчет справедливой стоимости выданных займов.....	86
Табл. 9.36. Расчет справедливой стоимости кредиторской задолженности.....	87
Табл. 9.37. Результаты расчета справедливой стоимости обязательств АО «Тушино 2018».....	90
Табл. 9.38. Расчет стоимости собственного капитала АО «Тушино 2018».....	91
Табл. 10.1 Расчет справедливой стоимости собственного капитала АО «Тушино 2018» .....	94
Табл. 12.1 Результаты согласования по подходам.....	97
Табл. 12.2. Расчет стоимости оцениваемого пакета акций .....	97
Табл. 12.3. Коэффициенты контроля по данным из различных источников .....	98
Табл. 12.4. Диапазоны рекомендованных значений скидок и надбавок.....	99
Табл. 12.5. Диапазоны рекомендованных значений скидок .....	99
Табл. 12.6. Расчет справедливой стоимости объекта оценки .....	100

### 3. КРАТКОЕ ИЗЛОЖЕНИЕ ОСНОВНЫХ ФАКТОВ И ПОЛУЧЕННЫХ РЕЗУЛЬТАТОВ

#### 3.1. ОБЩИЕ СВЕДЕНИЯ

<b>Заказчик</b>	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»
<b>Реквизиты Заказчика</b>	Место нахождения: Россия, 123100, г. Москва, Краснопресненская наб., дом 6 ОГРН 1027739680650, дата присвоения 04 мая 2001 г.
<b>Исполнитель (юридическое лицо с которым оценщик заключил трудовой договор)</b>	Общество с ограниченной ответственностью «Независимое Агентство Оценки и Консалтинга» (ООО «НАОиК»)
<b>Сведения об Исполнителе</b>	Место нахождения: 109341, г. Москва, Ул. Верхние поля, д.22, стр. 1 Почтовый адрес: 109341, г. Москва, Ул. Верхние поля, д.22, стр. 1, телефон: 89015293830, e-mail: info@naoik.ru. ИНН 7723528740 КПП 772301001 ОГРН 1047797060255 от 28 декабря 2004 г.
<b>Оценщик</b>	Савин Владимир Михайлович, Почтовый адрес Оценщика совпадает с почтовым адресом Исполнителя, телефон: 89015293830, e-mail: info@naoik.ru.
<b>Сведения об Оценщике</b>	Член Общероссийской общественной организации «Российское общество оценщиков» и включен в реестр оценщиков 01 января 2008 г. за регистрационным № 002543 (местонахождение: г.Москва, ул. Новая Басманная, д.21, стр.1). Профессиональная деятельность оценщика застрахована состраховщиками: СТРАХОВОЕ ПУБЛИЧНОЕ АКЦИОНЕРНОЕ ОБЩЕСТВО "ИНГОССТРАХ" и Открытое акционерное общество «АльфаСтрахование» (Полис №433-121121/17 / 0321R/776/00001/7 - 002543 от 07 апреля 2017 г., страховая сумма 300 000 (триста тысяч) рублей, срок действия с 01.07.2017 г. по 31.12.2018 г. Со стороны саморегулируемых организаций оценщиков на дату составления настоящего Отчета об оценке меры дисциплинарного воздействия, предусмотренные Федеральным законом "Об оценочной деятельности в Российской Федерации", а также внутренними документами саморегулируемых организаций оценщиков не применялись.
<b>Сведения о независимости Исполнителя и Оценщика</b>	Требования статьи 16 Федерального закона Российской Федерации от 29.07.1998 г. № 135-ФЗ "Об оценочной деятельности в Российской Федерации" выполнены
<b>Информация о привлекаемых к проведению оценки и подготовке отчета об оценке организациях и специалистах</b>	Организации и специалисты не привлекались





### 3.2. ЗАДАНИЕ НА ОЦЕНКУ

<b>Объект оценки</b>	<p>Пакет обыкновенных именных бездокументарных акций Акционерного общества «Тушино 2018» размером 10 000 000 (Десять миллионов) штук (26,00036% от уставного капитала) с указанием стоимости одной акции в составе пакета.</p> <p>Регистрационные данные: 10 000 000 обыкновенных именных бездокументарных акций, номер государственной регистрации выпуска акций 1-01-74329-Н от 25.10.2010 г.</p>
<b>Имущественные права на объект оценки, учитываемые при определении стоимости объекта оценки</b>	<p>Право собственности</p> <p>Правообладатель: Акционерное общество «Тушино 2018» (АО «Тушино 2018»).</p> <p>Место нахождения: Россия, 123100, г. Москва, Краснопресненская наб., дом 6</p> <p>ОГРН 1027739680650, дата присвоения 04 мая 2001 г.</p>
<b>Цель оценки</b>	<p>Расчет справедливой стоимости для принятия управленческих решений, в том числе для расчета стоимости чистых активов паевого инвестиционного фонда.</p>
<b>Предполагаемое использование результатов оценки</b>	<p>Расчет стоимости чистых активов, аудит и прочее</p>
<b>Вид стоимости, подлежащей определению</b>	<p>Справедливая стоимость</p>
<b>Дата определения стоимости</b>	<p>01 июля 2017 г.</p>
<b>Срок проведения оценки</b>	<p>с 16 августа 2017 г. по 30 августа 2017 г.</p>
<b>Допущения, на которых основывается оценка</b>	<p>Оценка основана на информации Заказчика, которая признается достоверной.</p> <p>Результаты оценки действительны в месте оценки и на дату.</p> <p>Требования Управляющей компании к оформлению результатов оценки:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>- соответствие требованиям Федерального закона от 29 июля 1998 года № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации»;</li><li>- соответствие Международным стандартам финансовой отчетности (IFRS) 13 "Оценка справедливой стоимости", введенным в действие на территории Российской Федерации приказом Министерства финансов Российской Федерации от 28 декабря 2015 г. № 217н "О введении международных стандартов финансовой отчетности и разъяснений международных стандартов финансовой отчетности в действие на территории российской федерации и о признании утратившими силу некоторых приказов (отдельных положений приказов) министерства финансов российской федерации", зарегистрированным Министерством юстиции Российской Федерации 2 февраля 2016 г. № 40940, с учетом требований Указания Банка России от 25.08.2015 № 3758-У (ред. от 12.12.2016) «Об определении стоимости чистых активов инвестиционных фондов, в том числе о порядке расчета среднегодовой стоимости чистых активов паевого инвестиционного фонда и чистых активов акционерного инвестиционного фонда, расчетной стоимости инвестиционных паев паевых инвестиционных фондов, стоимости имущества, переданного в оплату инвестиционных паев», зарегистрированным Министерством юстиции Российской Федерации</li></ul>



Федерации 08.10.2015 N 39234;

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

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

**Иная информация, предусмотренная федеральными стандартами оценки**

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

**Дата составления отчета**

30 августа 2017 г.

### **3.3. ОГРАНИЧЕНИЯ И ПРЕДЕЛЫ ПРИМЕНЕНИЯ ПОЛУЧЕННОГО РЕЗУЛЬТАТА**

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

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

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

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

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

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

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

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

### **3.4. ОБОСНОВАНИЕ ПРИМЕНЯЕМОГО ВИДА СТОИМОСТИ**

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

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

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

В рамках настоящего исследования определялась справедливая стоимость объекта оценки.



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

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

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

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

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

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

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

### **3.5. ДОПУЩЕНИЯ, ПРИНЯТЫЕ ПРИ ПРОВЕДЕНИИ ОЦЕНКИ**

При выполнении настоящей работы Оценщик исходил из следующих допущений:

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

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

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



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

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

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

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

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

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

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

### **3.6. НОРМАТИВНЫЕ ОСНОВЫ ПРОВЕДЕНИЯ РАБОТ**

#### **3.6.1. ПРИМЕНЯЕМЫЕ СТАНДАРТЫ ОЦЕНКИ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ**

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

Обязательность применения ФСО обусловлена соответствующими Приказами Минэкономразвития России.

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

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

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

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

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

### **3.6.2. НОРМАТИВНЫЕ И МЕТОДИЧЕСКИЕ ИСТОЧНИКИ**

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

Основными нормативными и методическими источниками при проведении настоящей работы являются:

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

### **3.6.3. ПРОЧИЕ ИСТОЧНИКИ ИНФОРМАЦИИ**

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

### **3.6.4. ПЕРЕЧЕНЬ ДАННЫХ, ИСПОЛЬЗУЕМЫХ ПРИ ПРОВЕДЕНИИ ОЦЕНКИ**

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

- Устав АО «Тушино 2018» (новая редакция), утвержден Протоколом №2 от 22 января 2016 г. Внеочередного общего собрания АО «Тушино 2018»;



- Свидетельство о внесении записи в ЕГРЮЛ о юридическом лице АО «Тушино 2018»;
- Бухгалтерский баланс АО «Тушино 2018» (форма №1) на 30 июня 2017 г.;
- Отчет о финансовых результатах АО «Тушино 2018» (форма №2) за январь - июнь 2017 г.;
- Протокол №2 внеочередного общего собрания АО «Тушино 2018» от 22 января 2016 г.;
- Протокол Годового Общего собрания акционеров АО Тушино 2018 от 16 июня 2016 г.;
- Остальные документы находятся в архиве Оценщика.

### **3.7. ПРОЦЕСС ОЦЕНКИ**

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

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

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

#### **3.7.1. ПОСЛЕДОВАТЕЛЬНОСТЬ ОПРЕДЕЛЕНИЯ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ**

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

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

С Заказчиком был заключен Договор № 01-02/11 на проведение оценки имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд от «01» августа 2011г., и Приложение к нему № 54 от 16 августа 2017 г. (Задание на оценку).

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

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

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

Дата определения стоимости – 01 июля 2017 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.

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» и федеральными стандартами оценки.



## 4. ОПИСАНИЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

### 4.1. ОБЩЕЕ ОПИСАНИЕ КОМПАНИИ

#### 4.1.1. ОСНОВНЫЕ СВЕДЕНИЯ О КОМПАНИИ

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

---

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



#### 4.1.2. ХАРАКТЕРИСТИКА ДЕЯТЕЛЬНОСТИ КОМПАНИИ

Согласно бухгалтерской отчетности на 30 июня 2017 г., предоставленной Заказчиком, основной вид деятельности АО «Тушино 2018» - капиталовложения в ценные бумаги.

#### 4.1.3. ДОЧЕРНИЕ И ЗАВИСИМЫЕ ОБЩЕСТВА

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

### 4.2. ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

Наименование дочернего, зависимого и другого общества	Сумма вложения на дату оценки, руб.	Кол-во акций на дату оценки, шт.	Доля вложения в уставном капитале, %	Уставный капитал, руб.
ООО "Стадион Спартак"	18 190 921 956,41		99,9997	15 565 641 746,00
АО "ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ"	4 654 456,50	1005000	50,000	2 010 000,00
АО "Тушино М"	3 305 600,00	2310	70	3 300 000,00
ООО "ЭНКЛАВ-БАЛТИК"	220,00		0,0005	108 980 000,00
ООО "Управляющая компания "Тушино 2018"	8 400 000,00		70	12 000 000,00
АО "Гостиницы Тушино 2018"	320 000,00	10000	100	600 000,00
<b>Итого вложения в акции (доли):</b>	<b>18 207 602 232,91</b>			

#### 4.2.1. УСТАВНЫЙ КАПИТАЛ

Акционер	Уставной капитал, руб.	Кол-во акций, шт.	Тип акций	Номинальная стоимость 1 акции, руб.	Цена размещения за 1 акцию, руб.	Доля УК
ЗАО "УК Менеджмент-Центр" ("Д.У.") ЗИПФ акций "Спортивест"	3 450 000 000	10 000 000	обыкновенные	345	345	26,00%
Компания Xantim Limited (Ксантим Лимитед)	383 364 000	1 111 200	привилегированные	345	345	2,89%
ЗАО "Спортивест"	2 449 500 000	7 100 000	обыкновенные	345	438,77	18,46%
RESERVE INVEST HOLDING (CYPRUS) LIVITED	3 668 873 175	10 634 415	обыкновенные	345	438,77	27,65%
АО Капитальные активы	3 317 307 825	9 615 385	обыкновенные	345	438,77	25,00%
<b>ИТОГО</b>	<b>13 269 045 000</b>	<b>38 461 000</b>				<b>100,00%</b>

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

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

Уставный капитал: Уставный капитал АО «Тушино 2018» составляет 13 269 045 000 рублей (размер



оцениваемого пакета акций составляет 26,00036%).

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

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

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

#### **4.2.2. СТРУКТУРА ОРГАНОВ УПРАВЛЕНИЯ ОБЩЕСТВА**

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

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

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

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

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

К компетенции Общего собрания акционеров относятся следующие вопросы:

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

качестве дивидендов по результатам первого квартала, полугодия, девяти месяцев финансового года) и убытков Общества по результатам финансового года;

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

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

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

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

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

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

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

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

## 5. АНАЛИЗ РЫНКА ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

### 5.1. ОБЗОР МАКРОЭКОНОМИКИ

Российская экономика заканчивает 1-ое полугодие 2017 года достаточно успешно. Можно уверенно говорить об оздоровлении реального сектора и улучшении инвестиционного климата, но пока еще эти события не потянули за собой рост реальных доходов и потребительского спроса. Снижение цены на нефть может также замедлить экономический рост. Обратимся к итогам 1-ого полугодия для экономики.

Статистические данные за июнь 2017 г. сигнализируют о том, что восстановление экономической активности продолжается и охватывает широкий спектр отраслей. Восстанавливается и внутренний спрос – как потребительский (в первую очередь в сегменте товаров длительного пользования), так и инвестиционный.

- Восстановление инвестиционного спроса происходит темпами, опережающими базовый сценарий. С учетом роста во 2 кв. 2017 г. объема строительных работ на 3,2% г/г, производства инвестиционных товаров на 5,6% г/г, а также двузначных темпов роста импорта инвестиционных товаров, темп роста инвестиций в основной капитал может составить 5-6% во 2 кв. 2017 года.
- На основании уточненных данных Росстата за май 2017 года (динамика оборота оптовой торговли была пересмотрена в сторону повышения), Минэкономразвития России скорректировало оценку темпа роста ВВП за май до 3,5% г/г. В июне 2017 года рост ВВП, по оценке, составил 2,9% г/г, темп роста ВВП во 2 кв. 2017 г. оценивается в 2,7% г/г.
- В результате оживления экономической активности рынок труда функционирует в условиях, близких к дефициту: безработица находится на рекордно низких за новейшую историю уровнях, численность безработных (с учетом коррекции на сезонность) снизилась за год более чем на 400 тыс. человек, несмотря на продолжение снижения занятости в сельском хозяйстве из-за холодной погоды.
- Масштабное восстановление внутреннего спроса, сезонный фактор, повышающий импорт, и фиксация дивидендов обусловили сокращение сальдо текущего счета платежного баланса до -0,3 млрд. долл. США во 2 кв. 2017 г. Околонулевое сальдо текущего счета и увеличение международных резервов (в результате операций Минфина России и сокращения задолженности кредитных организаций перед Банком России по валютному РЕПО) обеспечивались притоком капитала по финансовому счету. Важным фактором здесь был сохраняющийся интерес международных инвесторов к российским государственным ценным бумагам.
- Сжатие сальдо текущего счета во 2 кв. 2017 г. обусловило давление на курс рубля. Так, курс рубля против бивалютной корзины с апреля снизился на 7% (с 58,3 руб. за корзину в апреле до 63,7 руб. в июле). Такая траектория в целом соответствует базовому сценарию прогноза социально-экономического развития, подготовленному Минэкономразвития России в апреле 2017 года.
- В 3 кв. 2017 г. в условиях продолжения восстановления внутреннего спроса и с учетом сезонного фактора отрицательное сальдо текущего счета прогнозируется на уровне 5 млрд. долл. США, что продолжит оказывать давление в сторону ослабления на курс рубля.

## 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.

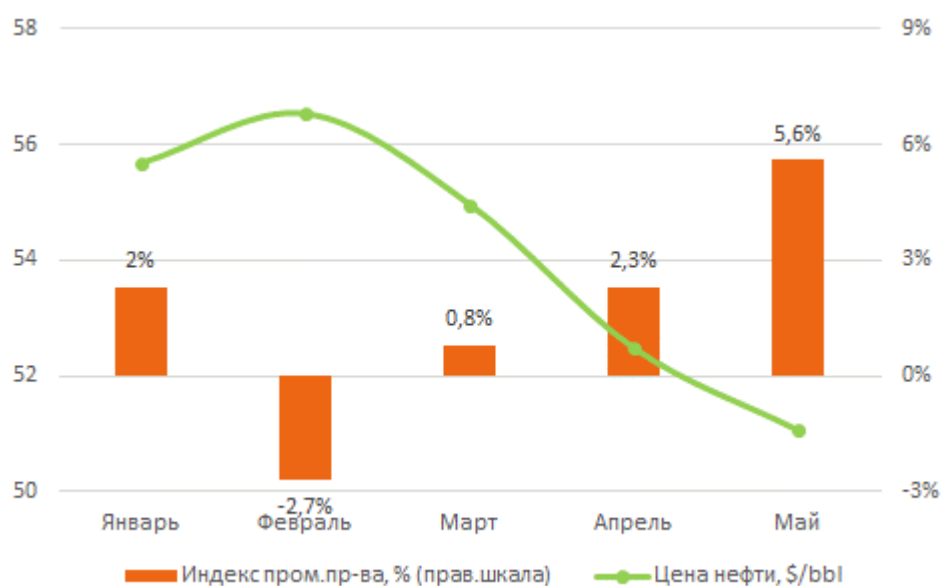
По оценке Минэкономразвития России, в июне 2017 года рост ВВП составил 2,9% г/г, сезонно очищенный показатель оценивается в 0,3% м/м. Наибольший вклад в прирост ВВП внесли добыча полезных ископаемых (0,6 п.п.), обрабатывающие производства (0,5 п.п.) и транспортный комплекс (0,4 п.п.). В истекшем месяце повысилась роль строительства, а также усилилось положительное влияние оптовой и розничной торговли (вклад в прирост ВВП составил 0,3 п.п. и 0,7 п.п., соответственно).

Темп роста ВВП во втором квартале 2017 года оценивается в 2,7% г/г. Совокупный вклад промышленных видов деятельности в прирост ВВП за период составил 1,4 п.п. Рост грузооборота транспорта опережал в течение всего периода динамику ВВП и обеспечил 0,4 п.п. прироста ВВП. Положительная динамика строительства и оборота розничной и оптовой торговли в мае-июне 2017 года добавила соответственно 0,1 п.п. и 0,5 п.п. в прирост ВВП. В целом за первое полугодие ВВП возрос, по оценке, на 1,7% г/г.

**Рост ВВП России за первое полугодие, по оценке Минэкономразвития России, на 1,7% г/г.**

## 5.3. ПРОМЫШЛЕННОЕ ПРОИЗВОДСТВО И ЦЕНЫ ПРОИЗВОДИТЕЛЕЙ

За 1 квартал 2017 года промышленное производство в РФ выросло только на 0,1% в годовом исчислении. Однако во 2-ом квартале производство стало наверстывать упущенное, и в январе-мае текущего года промышленное производство увеличилось на 1,7% в годовом исчислении (в том числе за май в годовом исчислении рост составил 5,6%). Отчасти росту производства помогла холодная весна, вызвавшая рост в производстве электроэнергии и топливной промышленности, но главным фактором роста многих отраслей, причем не только пищевой промышленности, все-таки остается импортозамещение (см. график 1).



Динамика производственной активности во 2 кв. 2017 г. свидетельствует об ускорении восстановительного роста экономики по сравнению с 1 кв. 2017 г., несмотря на некоторое замедление в июне относительно темпов роста мая.

Увеличение спроса на энергоносители на внутреннем рынке, а также необходимость заполнения хранилищ после увеличенного отбора в минувшие аномально холодные месяцы обусловили существенный рост добычи природного газа (+25,2% г/г) и поддержали высокие темпы роста добычи полезных ископаемых в целом (+5,2% г/г). Добыча нефти показала рост на 2,0% г/г, двигаясь в сторону стабилизации ввиду выполнения Россией договоренностей ОПЕК.

Обрабатывающая промышленность по итогам июня продемонстрировала рост на 2,9% г/г, с исключением сезонного и календарного факторов спад на 0,5% м/м после крайне высокого роста в предыдущем месяце.

Основными драйверами роста выступили: машиностроение (+18,1% г/г), химический комплекс (+6,1% г/г) и производство кокса и нефтепродуктов (+3,1% г/г).

**В январе-мае текущего года промышленное производство увеличилось на 1,7% в годовом исчислении (в том числе за май в годовом исчислении рост составил 5,6%).**

**Основными драйверами роста выступили: машиностроение (+18,1% г/г), химический комплекс (+6,1% г/г) и производство кокса и нефтепродуктов (+3,1% г/г).**

## 5.4. ИНФЛЯЦИЯ

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

В 1 квартале 2017 года годовая инфляция потребительских цен в России составила 4,6%, а в январе-мае снизилась до 4,4%. С учетом того, что летом и в начале осени дешевеют многие сезонные продукты, цели Минэкономразвития, Минфина и ЦБ по годовой инфляции в 3,8-4% за 2017 год представляется выполнимой. Прогноз по годовой инфляции на 2017 год (4%) почти совпадает с прогнозами государственных ведомств. Однако нужно отметить, что снижению инфляции во многом способствует умеренно жесткая денежно-кредитная политика ЦБ, а также укрепление рубля. Если рубль будет дальше терять в стоимости к мировым валютам, то цель по инфляции в 4% окажется невыполнимой и может быть пересмотрена.

Инфляционные ожидания на следующие 12 месяцев представлены на рисунке ниже:



**В 1 квартале 2017 года годовая инфляция потребительских цен в России составила 4,6%, а в январе-мае снизилась до 4,4%.**

**Прогноз по годовой инфляции на 2017 год (4%) почти совпадает с прогнозами государственных ведомств.**

## 5.5. КЛЮЧЕВАЯ СТАВКА

Банк России по итогам заседания совета директоров 16 июня, принял решение снизить ключевую ставку на 0,25 процентного пункта, до 9% годовых, говорится в сообщении регулятора. Это третье снижение ключевой ставки в этом году. По итогам двух предыдущих заседаний регулятор тоже смягчал денежно-кредитную политику. В апреле ставка была снижена на 0,5 процентного пункта, в марте — на 0,25 процентного пункта.

В заявлении Центробанка относительно последнего снижения ставки также сказано, что он видит пространство для дальнейшего снижения ключевой ставки во втором полугодии 2017 года. «В дальнейшем, принимая решение, банк будет исходить из оценки инфляционных рисков, динамики инфляции и экономики относительно прогноза», — отмечается в комментарии регулятора. Краткосрочные инфляционные риски снизились, но на среднесрочном горизонте они сохраняются, указывает ЦБ. «Годовая инфляция в мае составила 4,1%, сохраняясь вблизи целевого уровня», — пишет ЦБ.

История изменения ключевой ставки:

- 10 % годовых с 19 сентября 2016 г. по 26 марта 2017 г
- 9,75 % с 27 марта 2017 г. по 1 мая 2017 г.
- 9,25 % с 2 мая 2017 г. по 18 июня 2017 г.
- 9,00 % с 19 июня 2017 г. по н.в.

**Банк России в третий раз за год принял решение о смягчении денежно-кредитной политики. Ключевая ставка ЦБ в пятницу, 16 июня, была снижена на 0,25 процентного пункта, до 9% годовых. Это не предел: до конца года возможно дальнейшее снижение, вниз с некоторым лагом пойдут и ставки по кредитам и депозитам.**

## 5.6. СРЕДНЕВЗВЕШЕННЫЕ ПРОЦЕНТНЫЕ СТАВКИ

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

**Табл. 5.1. Средневзвешенные процентные ставки по привлеченным банковским вкладам (депозитам) нефинансовых организаций за май 2017 г. % годовых**

Срок депозита	Рубли	долл.США	Евро
до 30 дней	7,90%	0,40%	0,08%
от 31 до 90 дней	8,43%	0,91%	0,63%
от 91 до 180 дней	8,54%	1,21%	0,24%
от 181 дня до 1 года	8,40%	1,91%	0,95%
от 1 до 3 лет	10,52%	2,15%	0,44%
свыше 3 лет	7,15%	-	-
свыше года	10,51%	2,15%	0,44%

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





**Табл. 5.2. Средневзвешенные процентные ставки по кредитам предоставленным кредитными организациями нефинансовым организациям за май 2017 г. % годовых**

Срок кредита	Рубли	долл.США	Евро
до 30 дней	9,79%	3,23%	1,55%
от 31 до 90 дней	11,24%	2,94%	3,74%
от 91 до 180 дней	12,09%	5,63%	2,66%
от 181 дня до 1 года	11,40%	6,17%	3,32%
от 1 до 3 лет	11,25%	5,41%	4,49%
свыше 3 лет	10,65%	5,66%	4,11%
свыше года	10,99%	5,65%	4,19%

Источник <http://www.cbr.ru/>, Статистический бюллетень банка России № 7(290), 2017.

## 5.7. РОЗНИЧНАЯ ТОРГОВЛЯ И ДОХОДЫ НАСЕЛЕНИЯ

Динамика оборота розничной торговли свидетельствует о последовательном восстановлении внутреннего спроса: рост оборота розничной торговли в целом достиг 1,2% г/г после 0,7% г/г в мае.

Рост потребительского спроса на непродовольственные товары по-прежнему происходит в том числе за счет приобретения населением товаров длительного пользования: продажи легковых автомобилей второй месяц демонстрируют двузначные темпы роста: в июне +15,0% г/г после +14,7% г/г в мае.

Рост объема платных услуг населению в мае был пересмотрен в сторону увеличения до 1,2% г/г (нулевая динамика по первоначальной оценке). В июне – снижение на 1,0% г/г. Несмотря на волатильность показателя в течение первого полугодия, объем платных услуг, предоставленных населению в январе-июне 2017 г., сохранился на уровне первого полугодия прошлого года.

В результате оживления экономической активности рынок труда функционирует в условиях близких к дефициту. Динамика заработной платы работников организации стабильно находится в зоне роста. По уточненным данным, в мае реальная заработная плата увеличилась на 2,8% г/г (номинальный рост – 7,0% г/г), в июне, по предварительным данным - ускорение до 2,9% г/г (номинальный рост – 7,4% г/г). За первое полугодие текущего года реальная заработная плата выросла на 2,7% г/г (номинальный рост за тот же период – 7,2% г/г) и служит одним из существенных факторов восстановления потребительской активности.

Безработица продолжает находиться на исторически минимальных уровнях. Изменение уровня безработицы, скорректированного на сезонность, в июне в пределах статистической погрешности: значение показателя, как и по уточненным данным за май, составило 5,3% SA от численности рабочей силы. При этом численность безработных (с учетом коррекции на сезонность) снизилась за год более чем на 400 тыс. человек, несмотря на продолжение снижения занятости в сельском хозяйстве из-за холодной погоды.

Продолжились положительные тенденции в годовой динамике реальных располагаемых доходов, которые в июне не продемонстрировали сокращения, сохранившись на уровне июня прошлого года. За 6 месяцев доходы в отрицательной зоне – снижение на 1,4% г/г. Реальные располагаемые доходы с исключением доходов от продажи валюты и продажи недвижимости на вторичном рынке, по оценке Минэкономразвития, в мае продолжили рост с ускорением его темпов (+1,0% г/г после +0,4% г/г в мае), за первое полугодие оцениваемый Минэкономразвития России показатель показал околонулевую динамику (снижение на 0,1% г/г).

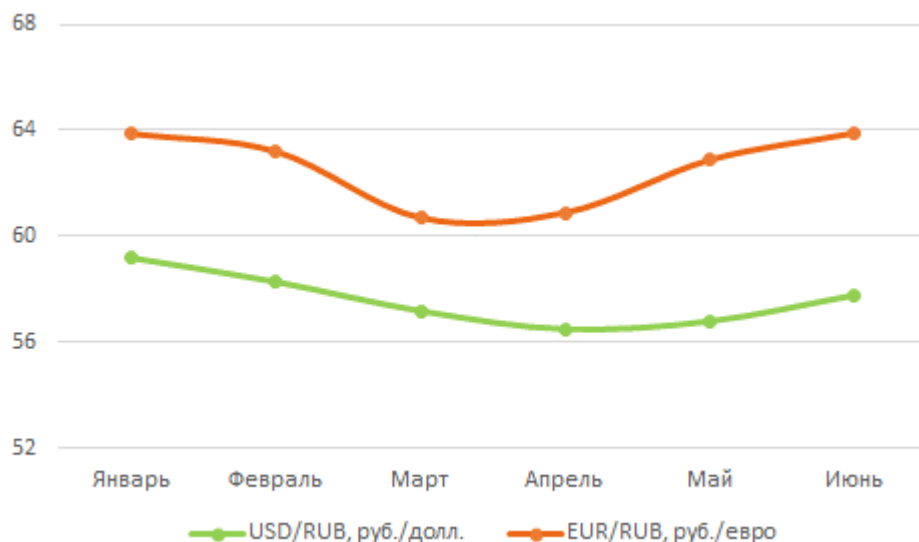
**В целом за I полугодие 2017 г. рост оборота розничной торговли достиг 1,2% г/г после 0,7% г/г в мае этого года.**



**За первое полугодие текущего года реальная заработная плата выросла на 2,7% г/г (номинальный рост за тот же период – 7,2% г/г) и служит одним из существенных факторов восстановления потребительской активности.**

## 5.8. КУРС РУБЛЯ

Во 2 квартале мощное укрепление рубля, характерное для всего 2016 года и 1-ого квартала текущего года, приостановилось. Так, по итогам 1-го полугодия рубль показал укрепление к доллару всего на 0,96%, а к евро – подешевел на 6% (см. график 2).



Причиной стало, в первую очередь, снижение цены нефти – несмотря на то, что зависимость российского бюджета от экспорта нефти в текущем году не такая сильная, как была в прошлые годы, валютные трейдеры пока воспринимают рубль все равно как одну из «нефтяных» валют. Другой причиной могло стать прекращение действия «фактора Трампа» (т.е. надежды на скорое потепление отношений России и США), и неожиданное расширение санкционного списка против России со стороны США (хотя воздействие на рубль было краткосрочным и, скорее, спекулятивным).

Еще одной причиной могли быть словесные интервенции ряда госчиновников, заявлявших о переоцененности рубля. Однако важно отметить, что для экспортоориентированной экономики России умеренное ослабление рубля является фактором роста. Другой вопрос заключается в том, как далеко может зайти ослабление рубля в последующие месяцы и не подстегнет ли это инфляционные ожидания и спрос на валюту? Напомним, что в начале текущего года в Минэкономразвития прогнозировали, что при цене на нефть в \$40 за баррель «справедливым» курсом рубля будет 68 руб./долл. и 72 руб./евро. Однако в 1 полугодии цены на нефть оставались выше \$40 за баррель, соответственно, и обменный курс рубля оказался намного оптимистичнее прогнозов.

**Курс рубля против бивалютной корзины с апреля снизился на 7% (с 58,3 руб. за корзину в апреле до 63,7 руб. в июле). Такая траектория в целом соответствует базовому сценарию прогноза социально-экономического развития, подготовленному Минэкономразвития России в апреле 2017 года.**

## 5.9. ВНЕШНИЙ ДОЛГ РФ

Внешний долг Российской Федерации по состоянию на 1 июля 2017 года, по оценке Банка России, составил \$529,6 млрд., превысив уровень начала года на \$15,5 млрд., или на 3%. Весомую роль сыграл фактор положительной курсовой переоценки, связанной с ослаблением доллара США, как к российскому рублю, так и к другим валютам, говорится в сообщении ЦБ РФ.

Долговые обязательства органов государственного управления в январе-июне 2017 года увеличились на \$8 млрд., или на 20,5%, как за счет приобретения нерезидентами суверенных долговых инструментов в российских рублях и их положительной переоценки, так и за счет первичного размещения еврооблигаций правительства РФ. Долг прочих секторов вырос на \$8,4 млрд., или на 2,4%; банки, напротив, уменьшили свои внешние обязательства на \$5,7 млрд., или на 4,8%. Как следствие, доля банков в секторальной структуре внешнего долга Российской Федерации снизилась до 21,5% при заметном (до 8,9%) увеличении доли внешнего долга органов государственного управления.

Во 2-м квартале внешний долг РФ увеличился на \$3,9 млрд., или на 0,7% - до \$529,6 млрд.

Внешняя задолженность небанковских секторов экономики увеличилась во втором квартале на \$6,3 млрд., или на 1,8%, до \$351,6 млрд.

Задолженность компаний перед прямыми инвесторами увеличилась на \$5,3 млрд., или на 3,9%, до \$140,8 млрд., прочая задолженность - на \$1,6 млрд., или на 50,4%, до \$4,6 млрд.

В то же время их задолженность по кредитам изменилась мало, по долговым ценным бумагам - снизилась на \$0,5 млрд., или на 6,4%, до \$6,7 млрд.

Банки РФ снизили за квартал долг на \$6,5 млрд., или на 5,4%, до \$113,7 млрд.

Внешний долг органов государственного управления увеличился во втором квартале на \$1,4 млрд., или на 2,9%, до \$47,2 млрд.

В том числе обязательства перед нерезидентами по валютным облигациям выросли на \$2,1 млрд., или на 18,6%, до \$13,4 млрд., обязательства по рублевым госбумагам в долларовом эквиваленте уменьшились на \$0,6 млрд., или на 2,0%, до \$31,4 млрд. (за первое полугодие рост по этой категории бумаг составил \$6,4 млрд., или 25,6%).

Задолженность ЦБ РФ увеличилась за квартал на \$2,7 млрд., или на 19,0%, до \$17,1 млрд.

**Внешний долг Российской Федерации по состоянию на 1 июля 2017 года, по оценке Банка России, составил \$529,6 млрд., превысив уровень начала года на \$15,5 млрд., или на 3%.**

## 5.10. ДОХОДЫ ФЕДЕРАЛЬНОГО БЮДЖЕТА

В первом полугодии 2017 г. доходы федерального бюджета по сравнению с соответствующими показателями 2016 г. продемонстрировали уверенный рост. В процентном отношении к ВВП они составили 16,8%, что на 1,8 процентных пункта превышает соответствующий уровень 2016 г. Наибольший вклад в этот рост внесли нефтегазовые доходы. Средняя цена на нефть марки Urals за первые шесть месяцев прошлого года составила всего 38 долл./барр., в текущем году она выросла до 50,4 долл./барр. В результате нефтегазовые доходы выросли на 37%, а доля нефтегазовых доходов в общем объеме доходов за январь-июнь 2017 г. составила 40,6% (в Законе о бюджете этот показатель запланирован на уровне 37%).

Нефтегазовые доходы федерального бюджета в первом полугодии 2017 г. выросли по сравнению с аналогичным периодом 2016 г. на 12,5%.

При этом поступления по НДС от продаж на внутреннем рынке выросли на 17%, по акцизам – на 45% (сказывается перераспределение акцизов на моторное топливо в пользу федерального центра), по налогу на прибыль – на 49,5%. Прирост поступлений по налогу на прибыль во многом связан с перераспределением в пользу федерального центра дополнительно 1 п.п. ставки налога на прибыль. Увеличение поступлений по «внутреннему» НДС в основном обусловлено ростом собираемости данного налога (из данных таблицы 3.1 следует, что соотношение поступлений внутреннего НДС и ВВП в 2017 г. – самое высокое за последние 7 лет). Поступления от НДС на импорт увеличились на 2%, от импортной пошлины – сократились на 1%.

На динамику этих поступлений, с одной стороны, влияет более сильный, по сравнению с запланированным, обменный курс рубля, а с другой – быстрый рост объемов импорта (по оценке ЦБ РФ в первом полугодии 2017 г. импорт товаров и услуг вырос по отношению к соответствующему показателю 2016 г. на 24%). Несмотря на неплохую динамику поступлений, получение в 2017 г. 471,8



млрд. руб. сверхплановых нефтегазовых доходов, необходимых для запланированного в поправках к бюджету на 2017 г. увеличения расходов и латания дыр в источниках финансирования бюджетного дефицита, выглядит достаточно проблематично. Для этого нефтегазовые доходы во второй части года должны заметно превысить показатели первого полугодия.

Расходы федерального бюджета за январь-июнь 2017 г. составили 7,6 трлн. руб. По сравнению с прошлым годом номинальный рост расходов равен 4,3%, что практически соответствует динамике потребительских цен за год; другими словами, за год расходы в реальном выражении фактически не изменились. При этом по сравнению с относительно благополучным 2012 г. в неизменных ценах они снизились на 14%. Такой результат вполне предсказуем в условиях проводимой в настоящее время бюджетной консолидации.

Дефицит федерального бюджета за первое полугодие 2017 г. составил 489 млрд. руб., или 1,7% ВВП, заметно ниже, чем в 2015 и 2016 гг. Источниками финансирования бюджетного дефицита послужили средства с внутреннего рынка заимствований (чистый приток средств с этого рынка составил 521 млрд. руб.).

В целом данные об исполнении федерального бюджета за первое полугодие 2017 г. свидетельствуют, что дополнительные доходы бюджета и политика бюджетной консолидации позволили улучшить, по сравнению с двумя предыдущими годами, уровень бюджетной сбалансированности. С другой стороны, динамика структуры и объемов расходов федерального бюджета не способствуют выходу российской экономики из состояния стагнации.

**По предварительным данным Минфина РФ, за шесть месяцев 2017 г. доходы федерального бюджета составили 7,1 трлн. руб., на 21% больше соответствующего показателя прошлого года.**

**Расходы федерального бюджета за январь-июнь 2017 г. составили 7,6 трлн. руб. По сравнению с прошлым годом номинальный рост расходов равен 4,3%, что практически соответствует динамике потребительских цен за год.**

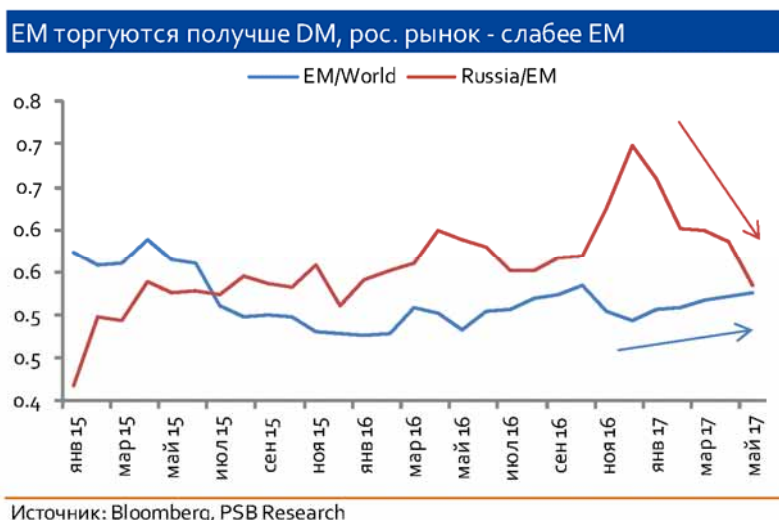
**Дефицит федерального бюджета за первое полугодие 2017 г. составил 489 млрд. руб., или 1,7% ВВП, заметно ниже, чем в 2015 и 2016 гг.**

## 6. ОБЗОР ОТРАСЛИ

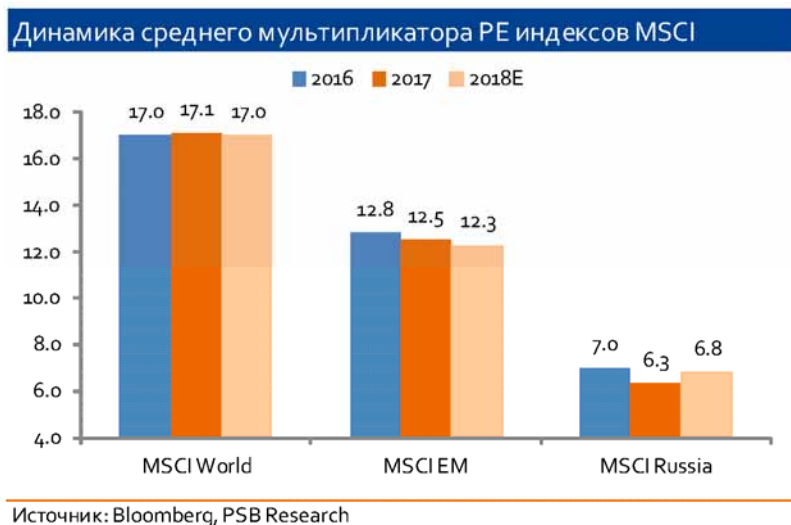
### 6.1. МЕЖДУНАРОДНЫЙ И РОССИЙСКИЙ РЫНКИ АКЦИЙ

#### 6.1.1. МИРОВЫЕ РЫНКИ АКЦИЙ

Негативная переоценка фондовых индексов развивающихся стран (MSCI EM) относительно развитых рынков завершилась. При этом российский рынок акций (MSCI Russia) выглядит значительно хуже, чем в среднем emerging markets благодаря высокой чувствительности экономики и состояния финрынка к изменению нефтяных цен. Мы полагаем, что в ЗКВ17 процесс негативной переоценки России относительно других EM и динамика российского рынка будет более приближенной к движению индекса развивающихся рынков.

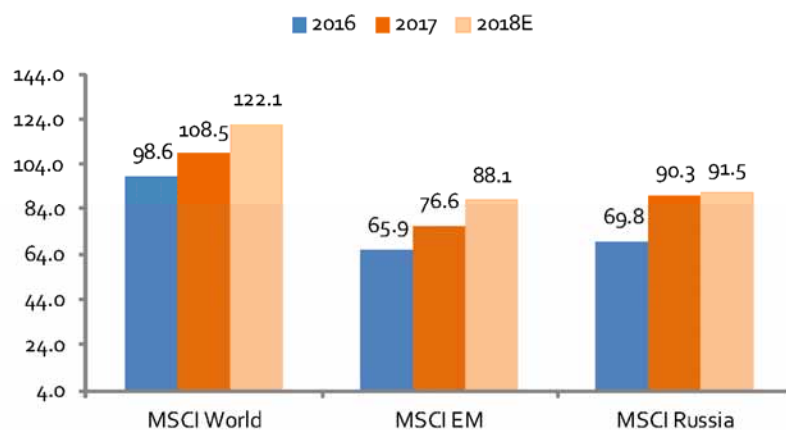


Ограничивающим динамiku российского рынка фактором остается недостаточно существенный прирост прибыли на пункт индекса как относительно активов развивающихся рынков, так и индексов развитых стран. Согласно консенсус-ожиданиям прибыль в 2018г. увеличится лишь на 1.3% против 15.6% г/г в среднем по EM.



Невысокая динамика чистой прибыли российского рынка оказывает давление на оценки и приводит к негативному движению по мультипликатору P/E.

### Динамика прибыли на пункт индексов MSCI, долл.



Источник: Bloomberg, PSB Research

### 6.1.2. РОССИЙСКИЙ РЫНОК АКЦИЙ: ИТОГИ 2 КВАРТАЛА

Российский рынок акций закончил 2 кв. 2017 года снижением (как в рублевом, так и долларовом эквиваленте). В лидерах падения акции производителей минеральных удобрений и телекоммуникационного сектора. Первые теряли стоимость на фоне падения цен на их продукцию и укрепления рубля, вторые – из-за продолжающейся стагнации доходов и сохраняющихся рисков «закона Яровой».

### Динамика акций РФ по секторам в рублях, 2 кв. 17/1 кв. 17\*



Источник: Bloomberg \* по данным на 30.06.2017

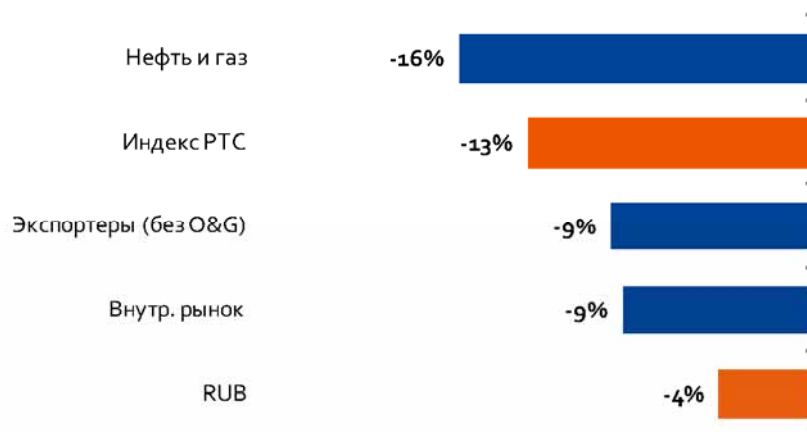
В символическом плюсе завершает квартал лишь потребительский сектор, благодаря выходу в положительную зону оборота розничной торговли в стране и замедлению падения реальных располагаемых денежных доходов граждан. В целом, можно говорить о том, что пока «лучше рынка» смотрятся сектора, ориентированные на внутренний рынок. Однако их динамика выглядит заметно хуже, чем это предполагалось в начале года.

### Динамика акций РФ по секторам в рублях, снг\*



Источник: Bloomberg \* по данным на 30.06.2017

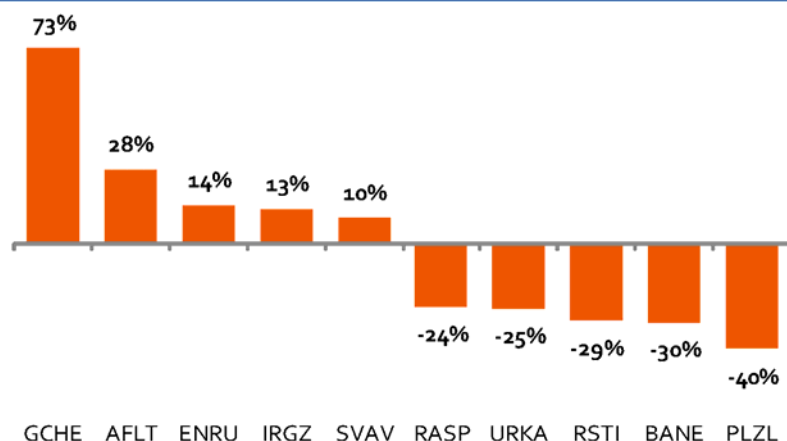
### Динамика капитализации акций РФ в долларах, снг\*



Источник: Bloomberg \* по данным на 30.06.2017

Среди отдельных имен во 2 кв. 2017 года в лидерах роста акции Черкизово, НМТП и Аэрофлота. Черкизово с серьезным отрывом показывает наилучшую динамику как во 2 кв., так и в целом с начала года. Компания показывает сильные операционные результаты (рост продаж в наиболее маржинальных сегментах) и благодаря этому смогла восстановить хороший уровень рентабельности. Рост грузооборота, хорошие дивиденды и oferta миноритарным акционерам способствовали подъему акций НМТП. Аэрофлот дорожал благодаря хорошему росту пассажиропотока на фоне оживления туристического рынка.

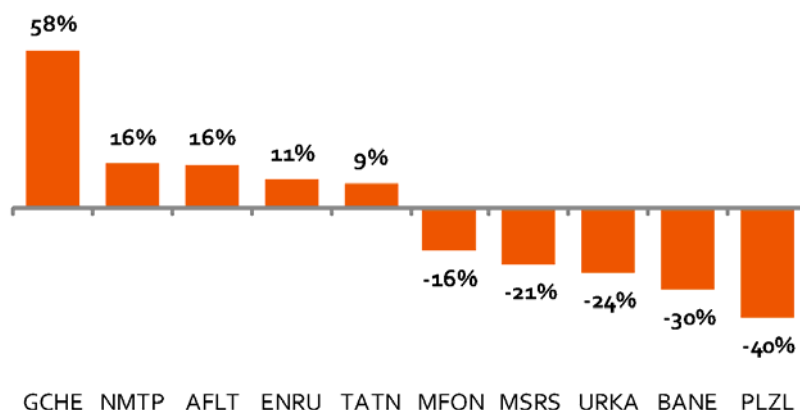
### ТОП-5 лучших/худших акций в рублях, снг\*



Источник: Bloomberg \* по данным на 30.06.2017

В аутсайдерах роста были бумаги, которые разочаровали инвесторов с точки зрения дивидендов (Башнефть и Мегафон). В то же время наибольшее падение продемонстрировали акции Полюса, который провел SPO по цене ниже рынка.

### ТОП-5 лучших/худших акций в рублях, 2 кв. 17/1 кв. 17\*

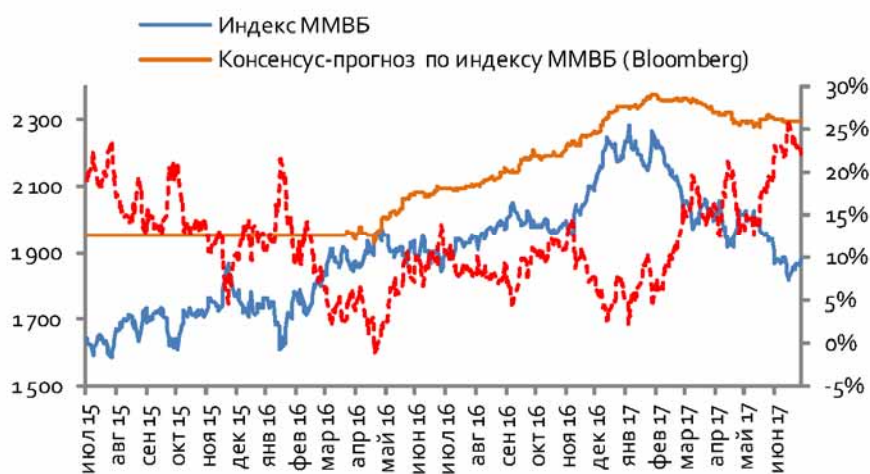


Источник: Bloomberg \* по данным на 30.06.2017

**Фундаментальный потенциал для роста.** В начале года рынок находился в области полной фундаментальной оцененности, но по результатам коррекции увеличил недооценку до 22%, что является максимальным значением с начала 2016г. и является отражением возросшей привлекательности рынка.



### Потенциал роста индекса ММВБ максимальный с начала 2016г.



Источник: Bloomberg, PSB Research

**Притоки капитала.** С начала 2014г. и до середины 2016г. динамика индекса ММВБ поддерживалась чистым притоком капитала в биржевые фонды. С февраля 2017г. начался цикл оттока, который продолжается и в наст. время (пока у нас нет достаточных оснований считать иначе). Сокращение позиций институциональными инвесторами-нерезидентами стало одной из основных причин снижения рынка в 1П2017. Однако мы ожидаем, что интенсивность оттоков снизится во 2П2017.

### Потоки капитала в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



Источник: Bloomberg, PSB Research

**Рублевая цена на нефть.** Одна из возможных причин оттока – сильное укрепление рубля, что снижает инвестиционную привлекательность российских акций, в основном представленных экспортно-ориентированными секторами. Мы прогнозируем относительную слабость курса рубля против цен на нефть во 2П2017, что поддержит рынок.



Индекс ММВБ с начала года корректируется с исторических максимумов ввиду ухода «фактора Трампа» и крепких позиций рубля, обеспечивших снижение рублевой стоимости российской нефти. С начала 2014г. и до середины 2016г. динамика индекса ММВБ поддерживалась чистым притоком капитала в биржевые фонды. С февраля 2017г. начался цикл оттока, который продолжается и в наст. время. Однако мы ожидаем, что интенсивность оттоков снизится во 2П2017. Целевой таргет по ММВБ на конец 2017 года остается прежним – 2280 пунктов. Несмотря на более сдержанный прогноз по нефти и экономике, мы верим в среднесрочное повышение оценок рынка к нефти и ожиданий по доходам российского бизнеса в целом на восстановительной фазе экономического цикла в России.

### 6.1.3. ПРОГНОЗ НА КОНЕЦ 2017 Г.

Фундаментально обоснованный уровень по рынку акций остался без изменений: согласно нашим моделям, уровень полной оцененности рынка соответствует отметкам 2280 пунктов по индексу ММВБ и 1215 пунктов по РТС.

Прогноз по индексам ММВБ и РТС на конец 2017 года			
	2017		2017
<b>ММВБ</b>	<b>2 277</b>	<b>РТС</b>	<b>1 215</b>
- Метод Down-Торп	2 355	- Метод Down-Торп	1 279
- Линейная регрессия	2 239	- Линейная регрессия	1 164
- Прогнозный EPS	2 238	- Прогнозный EPS	1 204

Источник: Bloomberg, Reuters, PSB

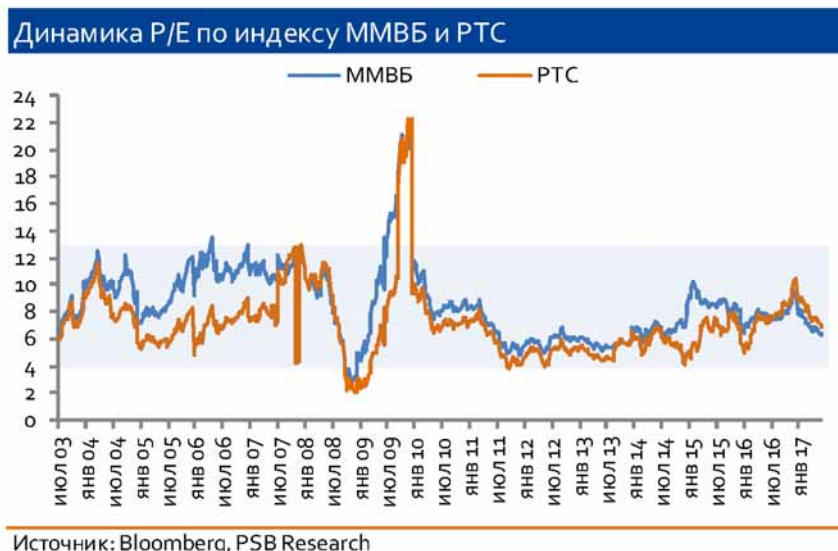
#### Down-Торп подход

Подход «снизу вверх» предполагает расчет состояния полной фундаментальной оцененности всех акций, включенных в структуру биржевых индексов ММВБ и РТС на конец 2017г. Фундаментальный ориентир, полученный этим методом, практически не изменился за последний квартал и составляет 2355 пунктов (ранее - 2343 пункта) по индексу ММВБ. В настоящее время, почти все акции, включенные в базу расчета фондовых индексов, обладают солидным потенциалом для роста. Основным драйвером для подъема индексов станет переоценка акций нефтегазового (Газпром и ЛУКОЙЛ) и банковского (Сбербанк), а также акций компаний, ориентированных на внутренний спрос.

#### Линейная регрессия

Трехфакторная линейная регрессия является одним из методов прогнозирования динамики индексов. Мы ориентируемся на базовые экзогенные переменные, влияющие на состояние фондового рынка

России. Ожидаемое значение индекса РТС на конец года составит 1164 пунктов, индекса ММВБ 2239 пунктов.



#### Подход на основе прогнозного EPS

Мы полагаем, что российский фондовый рынок находится в фазе положительной переоценки по базовым мультипликаторам, движимой ростом цен на нефть, позитивным прогнозом по динамике прибыли на акции и движению капитала. С учетом ожидаемого восстановления мультипликатора Р/Е до 6,8х с текущих 6,1х и прогнозируемого, умеренного роста прибыли на акцию, значение индекса РТС на конец года может составить 1151 пунктов, индекса ММВБ – 2139 пунктов.

#### Подход на основе прогнозного EPS ( на конец года)

	EPS	Р/Е	Значение
ММВБ	329.1	6.5	2 139
РТС	177.0	6.5	1 151

Источник: Bloomberg, Reuters, PSB Research

#### 6.1.1. ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ИДЕИ НА 3 КВ.2017Г.

Мы рассчитываем на то, что во 2П2017 российский рынок акций реализует фундаментальный потенциал для роста, учитывая возросшую привлекательность ряда бумаг по завершении коррекции, которая наблюдалась в течение последнего полугодия. Факторами роста может стать стабильность и, при благоприятном развитии ситуации, умеренный рост нефтяных котировок, неблагоприятная сезонность и ожидаемое ослабление курса рубля в течение 3-го и 4-го кварталов, замедление оттока капитала, а при отсутствии жестких санкций, возобновление притока в высокодоходные российские активы со стороны инвесторов-нерезидентов. По нашим базовым ожиданиям, рост индекса ММВБ в 2017г. продолжится в направлении фундаментального ориентира 2280 пунктов, но распределение по бумагам не будет равномерным. Мы выделяем 5 акций, которые могут продемонстрировать результат «выше рынка».

**Сбербанк (P/BV'17 0.98x; P/E'17 5.0x; CAGR прибыли'16-20: 13%).** Сбербанк удерживает рекордно высокие показатели прибыльности и выгодно выделяется по основным метрикам относительно ближайших аналогов как в России, так и на сопоставимых рынках регионов ЕМ и ЕМЕА. Основные факторы роста бизнеса – это дешевое фондирование, растущие комиссионные доходы и преимущества лидирующего положения на рынке как по числу отделений, так и по количеству активных пользователей финансовых онлайн-сервисов. В текущем году Сбербанк может выйти на новый рекорд по чистой прибыли, в районе 620-630 млрд руб. (без учета претензий со стороны Транснефти), что при видимом повышении коэффициента дивид. выплат (до 24.4% в текущем году, ранее на выплаты

направлялось не более 19% от ЧП) может обеспечить дивиденд около 7 руб./акцию, что эквивалентно доходности около 5%.

**Алроса (EV/EBITDA'17 4.7x; EBITDA margin'17: 51%; CAGR выручки'16-20: 4%).** Продажи ювелирных изделий с бриллиантами растут по мере увеличения располагаемых доходов населения азиатских стран (Китай, Индия). Ожидаемое снижение объемов добычи у ряда крупных производителей (Rio Tinto и др.), может стать для Алросы значимым катализатором для роста, как со стороны увеличения поставок, так и от, вероятно, благоприятной ценовой конъюнктуры. Мы отмечаем привлекательные оценки по мультипликаторам (EV/EBITDA2017: 4.9x; P/E2017: 5,1x) и уникальные инвестиционные характеристики. Алроса – качественный защитный инструмент на рынке акций в периоды острой девальвации рубля. Акции Алросы обладают высокой дивидендной доходностью.

**Аэрофлот (EV/EBITDA'17 3.8x; EBITDA margin'17: 15%; CAGR выручки'16-20: -1%).** Акции Аэрофлота – это прекрасное сочетание высокой дивидендной доходности и фундаментального потенциала для роста. Мы видим положительную динамику пассажиропотока и сильные финансовые результаты. Спрос на туристические поездки может повыситься в 2017-2018гг. и загруженность кресел авиакомпаний Группы возрастет. Увеличение свободного денежного потока и попадание в список государственных компаний вынудило Аэрофлот перейти к выплатам 50% от чистой прибыли по МСФО.

**Акрон (EV/EBITDA'17 5.2x; EBITDA margin'17: 34%; CAGR выручки'15-20: 2%).** Акрон демонстрирует сильные фин.результаты в 2016-2017гг. Компания намерена в ближайшие годы сделать упор на повышение отдачи на инвестированный капитал, сохранение комфортной долговой нагрузки и рост дивид.выплат по мере увеличения свободного денежного потока.

**ММК (EV/EBITDA'17 3.9x; EBITDA margin'17: 25%; CAGR выручки'15-20: 1%).** ММК обладает наибольшим потенциалом роста в секторе сталелитейных компаний. В начале 2017г. умеренно благоприятная ценовая конъюнктура сохраняется. Оживление на внутреннем рынке стали, на фоне выхода экономики РФ на положительные темпы роста, помогает ММК улучшать свой фундаментальный профиль. Сближение параметров дивид.политики ММК с Северсталью и НЛМК может способствовать снижению специфического дисконта в оценках (правда, помимо этого этот дисконт объясняется также меньшим free-float, рентабельностью и отсутствием сырьевых активов).

## 6.2. АНАЛИЗ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ОБЩЕСТВА

АО «Тушино 2018» вкладывает средства в организации, занимающиеся инвестирование в области капиталовложений в ценные бумаги. В частности, средства вложены в ООО "Стадион Спартак", АО "ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ", АО "Тушино М", ООО "ЭНКЛАВ-БАЛТИК", ООО "Управляющая компания "Тушино 2018", АО "Гостиницы Тушино 2018". Акции и доли в уставном капитале указанных организаций не котируются на биржевом рынке. Непрозрачность рынка акций и долей в уставном капитале не котируемых на рынке не позволяет подобрать рыночные аналоги оцениваемого общества. Оценщику так же не удалось найти сопоставимые аналоги на внебиржевом рынке.

**Сопоставимые аналоги АО «Тушино 2018» на рынке ценных бумаг не найдены. Оценщику так же не удалось найти сопоставимые аналоги на внебиржевом рынке.**

## 7. ФИНАНСОВЫЙ АНАЛИЗ<sup>2</sup>

### Основные выводы

За анализируемый период (с 31.12.2015 г. по 30.06.2017) ключевыми стали следующие моменты:

1. На основании проведенного анализа динамику изменения активов баланса в целом можно назвать положительной.
2. Изменение за анализируемый период структуры пассивов следует признать в подавляющей части негативным. Вместе с тем, учитывая активное вложение средств в строительство материальных объектов, которые в случае необходимости могут быть реализованы, рост пассивов за счет кредиторской задолженности можно считать допустимым.
3. Рассматривая динамику доходов и расходов АО "Тушино 2018" можно сказать, что в целом за анализируемый период ее можно назвать положительной.
4. За анализируемый период значения большинства показателей рентабельности либо уменьшились, либо остались на прежнем уровне, что следует скорее рассматривать как негативную тенденцию. Однако, для предприятий осуществляющих активное строительство данная ситуация является достаточно типичной и ее следует признать допустимой
5. Анализ типа финансовой устойчивости предприятия в динамике, показывает улучшение финансовой устойчивости предприятия.
6. Так как на конец анализируемого периода и Коэффициент текущей ликвидности находится ниже своего нормативного значения (2,0), и Коэффициент покрытия оборотных средств собственными источниками формирования ниже своего (0,1), рассчитывается показатель восстановления платежеспособности предприятия. Показатель восстановления платежеспособности говорит о том, сможет ли предприятие, в случае потери платежеспособности в ближайшие шесть месяцев ее восстановить при существующей динамике изменения показателя текущей ликвидности. На конец периода значение показателя установилось на уровне 0,50, что говорит о том, что предприятие не сможет восстановить свою платежеспособность, так как показатель меньше единицы. Однако наличие ликвидных объектов незавершенным строительством позволяет снять остроту проблемы.
7. И на 31.12.2015 г., и на 30.06.2017 г. состояние АО "Тушино 2018" по 3-х комплексному показателю финансовой устойчивости, можно охарактеризовать как 'Допустимо неустойчивое состояние предприятия', так как для финансирования запасов и затрат предприятие использует собственные, а также долгосрочные и краткосрочные заемные средства, что достаточно характерно для предприятий осуществляющих активное строительство.
8. На начало анализируемого периода чистый цикл оборачиваемости занимал -933,02 дн. За анализируемый период продолжительность чистого цикла сократилась на 4295,18 дн. и составила -5228,20 дн. что говорит об увеличении кредитов поставщиков и покупателей, позволяющих покрыть потребность в финансировании производственного процесса и том, что предприятие может использовать образующийся "излишек" на иные цели, например, на финансирование постоянных активов. Однако, продолжительность чистого цикла велика, что допустимо в период активного строительства

---

<sup>2</sup> Приложение №1



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

### **8.1. ОСОБЕННОСТИ ОЦЕНКИ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ**

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

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

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

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

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

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

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

### **8.2. ОБОСНОВАНИЕ ВЫБОРА ПОДХОДОВ И МЕТОДОВ ОЦЕНКИ**

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

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



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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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



## 9. ЗАТРАТНЫЙ ПОДХОД

### 9.1. ОГРАНИЧЕНИЯ И ДОПУЩЕНИЯ

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

- оцениваются активы и обязательства, отраженные бухгалтерском балансе АО «Тушино 2018» по состоянию на 30 июня 2017 г.;
- Оценщиком не проводились анализ и экспертиза права собственности на активы компании. Оценщик не берет на себя ответственность за правовые аспекты, включая какие-либо права требования или обременения, которые могут существовать в отношении активов компании;
- Оценщиком не проводилась инвентаризация активов компании. Расчеты справедливой стоимости затратным подходом к оценке основаны на данных о составе, структуре и характеристиках активов, предоставленных Заказчиком. Предполагалось, что полученные данные являются достоверными и полными;
- при проведении оценки предполагалось отсутствие каких-либо скрытых (не указанных явным образом в настоящем Отчете) фактов, влияющих на стоимость активов АО «Тушино 2018» Оценщик не несет ответственность по обнаружению или в случае обнаружения подобных факторов;
- определение справедливой стоимости активов АО «Тушино 2018», в том числе финансовых вложений, проводилось на основе предоставленных Заказчиком документов. В задачу Оценщика не входила проверка достоверности содержащейся в них информации;
- у АО «Тушино 2018» нет просроченной кредиторской задолженности, и признаков ее несвоевременного погашения.

### 9.2. ОБЩИЕ ПОЛОЖЕНИЯ

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

Метод накопления активов предполагает следующие этапы оценки:

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

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

$$C_{ЗП} = C_{ЧА} = C_A - C_{Об}$$

где:

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

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

$C_A$  – справедливая стоимость активов;

$C_{Об}$  – справедливая стоимость обязательств.



В состав активов, принимаемых к расчету, включаются:

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

В состав обязательств, принимаемых к расчету, включаются:

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

Состав активов и обязательств компании по состоянию на 30 июня 2017 г. с расчетом их долевой балансовой стоимости представлен ниже.

**Табл. 9.1. Активы АО «Тушино 2018»**

Наименование	Статьи баланса	Балансовая стоимость, тыс. руб.	Доля актива
<b>ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>			
Нематериальные активы	1110	2 015	0,01%
Результаты исследований и разработок	1120		
Нематериальные поисковые активы	1130		
Материальные поисковые активы	1140		
Основные средства	1150	23 034	0,10%
Доходные вложения в материальные ценности	1160		
Финансовые вложения	1170	18 207 602	78,91%
Отложенные налоговые активы	1180	6 089	0,026%
Прочие внеоборотные активы	1190	8 023	0,03%
<b>Итого оборотные активы</b>	<b>1100</b>	<b>18 246 763</b>	<b>79,08%</b>
<b>ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>			
Запасы	1210	17	0,00007%
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	805	0,0035%
Дебиторская задолженность	1230	1 258 430	5,45%
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	3 512 146	15,22%
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	55 500	0,24%
Прочие оборотные активы	1260	1 187	0,005%
<b>Итого оборотные активы</b>	<b>1200</b>	<b>4 828 085</b>	<b>20,92%</b>
<b>Сумма</b>	<b>1600</b>	<b>23 074 848</b>	<b>100,00%</b>

**Табл. 9.2. Обязательства АО «Тушино 2018»**

Наименование	Статьи баланса	Балансовая стоимость, тыс. руб.	Доля обязательства
<b>ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>			
Заемные средства	1410	1 100	0,02%
Отложенные налоговые обязательства	1420	124	0,002%
Оценочные обязательства	1430		
Прочие обязательства	1450		
<b>Итого долгосрочные обязательства</b>	<b>1400</b>	<b>1 224</b>	<b>0,02%</b>
<b>КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>			
Заемные средства	1510	434 562	8,48%
Кредиторская задолженность	1520	4 673 558	91,24%
Доходы будущих периодов	1530		
Оценочные обязательства	1540	13 126	0,26%
Прочие обязательства	1550		
<b>Итого краткосрочные обязательства</b>	<b>1500</b>	<b>5 121 246</b>	<b>99,98%</b>
<b>Сумма</b>		<b>5 122 470</b>	<b>100,00%</b>

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

### 9.3. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ АКТИВОВ

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

Долевая балансовая стоимость нематериальных активов составляла 2 015 тыс. руб. (0,01% в структуре активов компании). Состав нематериальных активов (НМА) приведен ниже.

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

НМА	Дата постановки на баланс	Первоначальная балансовая стоимость, руб.	Остаточная балансовая стоимость на дату оценки, руб.
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018 береговая линия» №2015703285	14.04.2016	316 713,29	274 883,25
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018 главная линия» №2015703286	14.04.2016	316 713,28	274 883,24
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018 центральная линия» №2015703287	14.04.2016	316 713,29	274 883,25
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018 чемпионская линия» №2015703284	14.04.2016	316 713,30	274 883,26



Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018» » (на синем фоне) №2015703288	14.04.2016	326 963,29	283 779,45
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018» №2015703289	14.04.2016	326 963,28	283 779,44
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018» №2015703290	14.04.2016	326 963,27	283 779,43
«Мой город в Москве» (комбинированный) №2015707366	01.05.2016	73 100,00	64 134,94
<b>Итого:</b>		<b>2 320 843,00</b>	<b>2 015 006,26</b>

Нематериальные активы АО «Тушино 2018» представляют товарные знаки для идентификации застраиваемых территорий.

В общем случае, под товарным знаком понимают зарегистрированное в установленном порядке обозначение, служащее для отличия товаров одного производителя от однородных товаров других производителей<sup>3</sup>.

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

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

**Табл. 9.4 Определение справедливой стоимости НМА**

НМА	Дата постановки на баланс	Первоначальная балансовая стоимость, руб.	Срок использования, лет	Справедливая стоимость, руб.
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018 береговая линия» №2015703285	14.04.2016	316 713	1,21	301 338
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018 главная линия» №2015703286	14.04.2016	316 713	1,21	301 338
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018 центральная линия» №2015703287	14.04.2016	316 713	1,21	301 338
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018 чемпионская линия» №2015703284	14.04.2016	316 713	1,21	301 338
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018» » (на синем фоне) №2015703288	14.04.2016	326 963	1,21	311 090
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018» №2015703289	14.04.2016	326 963	1,21	311 090

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

Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018» №2015703290	14.04.2016	326 963	1,21	311 090
«Мой город в Москве» (комбинированный) №2015707366	01.05.2016	73 100	1,17	69 687
<b>Итого:</b>				<b>2 208 307,03</b>

**Справедливая стоимость нематериальных активов АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 июля 2017 г. составляет 2 208 тыс. руб.**

### 9.3.2. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ОСНОВНЫХ СРЕДСТВ

Долевая балансовая стоимость основных средств составляла 23 034 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:

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

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

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

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

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

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

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

- (a) земельные участки;
- (b) земельные участки и здания;
- (c) машины и оборудование;
- (d) водные суда;
- (e) воздушные суда;
- (f) автотранспортные средства;



- (g) мебель и встраиваемые элементы инженерного оборудования;
- (h) офисное оборудование;
- (i) плодовые культуры.

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

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

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

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

**Табл. 9.5. Определение справедливой стоимости движимого имущества**

Объект	Дата ввода	Первоначальная балансовая стоимость, руб.	Остаточная балансовая стоимость, руб.	Коэф. индекса	Затраты на воспроизводство, руб.	Срок службы, лет	Возраст, лет	Коэф. использования	Износ физический	Экономический устаревание	Совокупный износ	Справедливая стоимость без НДС, руб.
<b>Оборудование (итого):</b>		10 083 348,77	2 215 241,75									5 052 109
AGE Кресло руководителя на кресловине	21.08.2013	58 766,84	21 727,91	1,386	81 476	7	3,9	1,0	55%	0%	55%	36 513
JARAMA Кресло в ткани	21.08.2013	61 097,04	22 589,34	1,386	84 707	7	3,9	1,0	55%	0%	55%	37 961
JARAMA Кресло в ткани	21.08.2013	61 097,03	22 589,33	1,386	84 707	7	3,9	1,0	55%	0%	55%	37 961
RHO Стол журнальный	21.08.2013	49 080,74	18 146,65	1,386	68 047	7	3,9	1,0	55%	0%	55%	30 495
RHO Шкаф высокий с 3-мя открытыми полками, низкими шкафами с дверками	21.08.2013	360 493,68	133 284,66	1,386	499 801	7	3,9	1,0	55%	0%	55%	223 981
RHO Стол руковод-я с прист.тумб.,полкой для клав., решетч. защ-ой панелью, кабель-калом+ Брифинг-прис	21.08.2013	462 619,68	171 043,69	1,386	641 392	7	3,9	1,0	55%	0%	55%	287 434
UK1401- ультразвуковой тестер для бетона в базовой комплектации (UK1401M)	18.10.2016	64 004,24	55 610,24	1,011	64 708	7	0,7	1,0	10%	0%	10%	58 225
Ypsilon Кресло посетителя на колесиках	21.08.2013	99 142,70	36 655,70	1,386	137 455	7	3,9	1,0	55%	0%	55%	61 599
Ypsilon Кресло посетителя на колесиках	21.08.2013	99 142,71	36 655,71	1,386	137 455	7	3,9	1,0	55%	0%	55%	61 599
Ypsilon Кресло посетителя на колесиках	21.08.2013	99 142,70	36 655,70	1,386	137 455	7	3,9	1,0	55%	0%	55%	61 599
Групповой кодек	07.02.2012	278 957,94		1,353	377 476	5	5,4	1,0	80%	0%	80%	75 495
Дисковая полка HP D2700 SFF Disk Enclosure (2U, up to 25x 6G SAS/3G SATA Drives, 2xI/O module, 2xfan	24.10.2016	182 203,39	123 898,27	1,018	185 483	5	0,7	1,0	14%	0%	14%	160 074
Жесткий диск 600GB 2.5" (SFF) SAS 10K 6G HotPlug Dual Port ENT HDD	27.01.2015	41 737,29		0,991	41 341	5	2,4	1,0	49%	0%	49%	21 271



<b>(For SAS Models servers and stora</b>												
<b>Жесткий диск 600GB 2.5" (SFF) SAS 10K 6G HotPlug Dual Port ENT HDD</b> <b>(For SAS Models servers and stora</b>	27.01.2015	41 737,29		0,991	41 341	5	2,4	1,0	49%	0%	49%	21 271
<b>Источник бесперебойного питания APC Smart-UPS x 1500 VA/ 1200W, RM 2U/Tower Ext. Runtime. Line-inter</b>	24.06.2015	56 745,76	2 269,84	0,991	56 207	5	2,0	1,0	40%	0%	40%	33 478
<b>Коммуникационный модуль</b>	07.02.2012	79 065,42		1,353	106 989	5	5,4	1,0	80%	0%	80%	21 398
<b>Коммуникационный сервер</b>	09.12.2011	378 008,94		1,273	481 330	5	5,6	1,0	80%	0%	80%	96 266
<b>Коммуникационный сервер</b>	09.12.2011	378 008,94		1,273	481 330	5	5,6	1,0	80%	0%	80%	96 266
<b>Коммутатор Catalest 2960-XR 24 GigE, 2x 10G SFP+, IP Lite (WS-C2960XR-24TDI)</b>	08.05.2015	181 779,67		0,991	180 055	5	2,2	1,0	43%	0%	43%	102 607
<b>Коммутатор Catalest 2960-XR 24 GigE, 2x 10G SFP+, IP Lite (WS-C2960XR-24TDI)</b>	08.05.2015	181 779,66		0,991	180 055	5	2,2	1,0	43%	0%	43%	102 607
<b>Коммутатор Digi Digi Anywhere USB 5 port (AW-USB-5M-W)</b>	07.09.2016	61 016,95	39 050,83	1,018	62 115	5	0,8	1,0	16%	0%	16%	52 007
<b>Компьютер(Персональный компьютер HP Z400Xeon+ЖК монитор 24 ASUS24.1+видеокарта HP Quardo 600)</b>	25.04.2012	87 400,86		1,353	118 268	5	5,2	1,0	80%	0%	80%	23 654
<b>Копир-принтер-сканер XVE-7502V_U/WC7545/7556Copier/Printer/Scanner</b>	25.01.2013	310 318,22		1,235	383 131	5	4,4	1,0	80%	0%	80%	76 626
<b>Копир-принтер-сканер(печатный модуль с тандемным лотком) WorkCentre 7845/7855 with Hi Capacity Tande</b>	27.02.2015	444 915,25	108 222,53	0,991	440 695	5	2,3	1,0	47%	0%	47%	234 232
<b>Лазерный Принтер HP Color LaserJet Professional CP 5225n Printer</b>	25.01.2012	48 303,99		1,353	65 363	5	5,4	1,0	80%	0%	80%	13 073
<b>Линии СКС</b>	15.05.2017	134 384,00	67 192,00	1,000	134 384	5	0,1	1,0	3%	0%	3%	130 923





Межсетевой экран ASA 5505 Sec Plus Appliance with SW. UL Users. HA. DES	26.04.2016	57 762,71	25 415,57	1,018	58 802	5	1,2	1,0	24%	0%	24%	44 915
Межсетевой экран ASA 5505 Sec Plus Appliance with SW. UL Users. HA. DES	24.06.2015	44 847,46	1 793,86	0,991	44 422	5	2,0	1,0	40%	0%	40%	26 458
Межсетевой экран ASA 5512-X with SW, 6GE Data, 1GE Mgmt, AC	20.12.2012	77 352,64		1,353	104 671	5	4,5	1,0	80%	0%	80%	20 934
Межсетевой экран ASA 5512-X with SW, 6GE Data, 1GE Mgmt, AC	20.12.2012	77 352,64		1,353	104 671	5	4,5	1,0	80%	0%	80%	20 934
Межсетевой экран ASA 5512-X with SW, 6GE Data, 1GE Mgmt, AC, DES	13.03.2017	134 025,00	127 433,61	1,000	134 025	5	0,3	1,0	6%	0%	6%	125 947
Многофункциональное устройство HP Laser Jet M5025 MFP	20.01.2012	106 525,34		1,353	144 146	5	5,4	1,0	80%	0%	80%	28 829
Модуль Cisco 10GBASE-LR SFP+transceiver module for SMF, 1310-nm wavelength, LC duplex connector (SFP)	08.05.2015	121 186,44		0,991	120 037	5	2,2	1,0	43%	0%	43%	68 405
Модуль Cisco 10GBASE-LR SFP+transceiver module for SMF, 1310-nm wavelength, LC duplex connector (SFP)	08.05.2015	121 186,44		0,991	120 037	5	2,2	1,0	43%	0%	43%	68 405
МФУ Konica Minolta bizhub 227 (A7AK021) A3 3in 1 22ppm lazer+ Реверсивный автоподатчик Konica DF-628	17.01.2017	118 103,48	94 482,78	1,000	118 103	5	0,5	1,0	9%	0%	9%	107 426
Ноутбук ASUS UX31A i7	06.11.2012	46 517,00		1,353	62 945	5	4,7	1,0	80%	0%	80%	12 589
Ноутбук HP EliteBook 2560p Core i5-2540M	31.01.2012	43 356,77		1,353	58 669	5	5,4	1,0	80%	0%	80%	11 734
Ноутбук HP EliteBook 2560p Core i7-2640M	31.01.2012	51 616,42		1,353	69 846	5	5,4	1,0	80%	0%	80%	13 969
Ноутбук Hp EliteBook 8460 Core i7-2620M Ghz 14	17.01.2012	42 128,51		1,353	57 007	5	5,5	1,0	80%	0%	80%	11 401
Ноутбук Hp EliteBook 8460 Core i7-2620M Ghz 14	17.01.2012	42 128,51		1,353	57 007	5	5,5	1,0	80%	0%	80%	11 401
Ноутбук Hp EliteBook 8460 Core i7-2620M Ghz 14	17.01.2012	42 128,51		1,353	57 007	5	5,5	1,0	80%	0%	80%	11 401



Ноутбук Hp EliteBook 8460 Core i7-2620M Ghz 14	17.01.2012	42 128,51		1,353	57 007	5	5,5	1,0	80%	0%	80%	11 401
Ноутбук Hp EliteBook 8460 Core i7-2620M Ghz 14	17.01.2012	42 128,51		1,353	57 007	5	5,5	1,0	80%	0%	80%	11 401
Ноутбук Hp EliteBook 8460 Core i7-2620M Ghz 14	17.01.2012	42 128,51		1,353	57 007	5	5,5	1,0	80%	0%	80%	11 401
Ноутбук ThinkPad T430	18.01.2013	45 525,43		1,235	56 208	5	4,5	1,0	80%	0%	80%	11 242
Ноутбук ThinkPad X230	18.02.2013	45 127,11		1,235	55 716	5	4,4	1,0	80%	0%	80%	11 143
Охранная сигнализация	25.03.2015	88 605,00	49 386,42	1,098	97 326	5	2,3	1,0	45%	0%	45%	53 116
Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200	26.01.2016	75 322,03	24 103,07	1,018	76 678	5	1,4	1,0	29%	0%	29%	54 746
Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200	26.01.2016	75 322,03	24 103,07	1,018	76 678	5	1,4	1,0	29%	0%	29%	54 746
Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200	26.01.2016	75 322,03	24 103,07	1,018	76 678	5	1,4	1,0	29%	0%	29%	54 746
Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200	26.01.2016	75 322,04	24 103,08	1,018	76 678	5	1,4	1,0	29%	0%	29%	54 746
Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200	26.01.2016	75 322,03	24 103,07	1,018	76 678	5	1,4	1,0	29%	0%	29%	54 746
Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200	26.01.2016	75 322,04	24 103,08	1,018	76 678	5	1,4	1,0	29%	0%	29%	54 746



Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200	26.01.2016	75 322,03	24 103,07	1,018	76 678	5	1,4	1,0	29%	0%	29%	54 746
Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200	26.01.2016	75 322,04	24 103,08	1,018	76 678	5	1,4	1,0	29%	0%	29%	54 746
Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200	26.01.2016	75 322,03	24 103,07	1,018	76 678	5	1,4	1,0	29%	0%	29%	54 746
Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200	26.01.2016	75 322,04	24 103,08	1,018	76 678	5	1,4	1,0	29%	0%	29%	54 746
Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200	26.01.2016	75 322,03	24 103,07	1,018	76 678	5	1,4	1,0	29%	0%	29%	54 746
Планшетный компьютер Microsoft Surface Pro 4 Intel Core i5, 8ГБ RAM, 236ГБ Flash Silver	23.09.2016	75 787,00	48 503,68	1,018	77 151	5	0,8	1,0	15%	0%	15%	65 272
Планшетный компьютер Microsoft Surface Pro 4 Intel Core i5, 8ГБ RAM, 236ГБ Flash Silver	23.09.2016	75 787,00	48 503,68	1,018	77 151	5	0,8	1,0	15%	0%	15%	65 272
Планшетный компьютер Microsoft Surface Pro 4 Intel Core i5, 8ГБ RAM, 256ГБ Flash Silver	27.02.2017	76 145,50	63 962,22	1,000								
Плата цифрового потока E1	24.11.2011	103 278,91		1,273	131 508	5	5,6	1,0	80%	0%	80%	26 302
Проектор NEC PA550W+ Среднефокусная линза NEC	19.01.2012	174 890,20		1,353	236 655	5	5,5	1,0	80%	0%	80%	47 331
Процессор HP DL380p Gen8 Xeon E5-2630v2 (2.6 GHz/6-core/15MB/800W) Processor Kit (715220-B21)	18.12.2014	47 559,32		1,141	54 269	5	2,5	1,0	51%	0%	51%	26 733



<b>Рабочая станция HP Z420 Xeon E5-1620 + Видеокарта Graphics Card NVIDIA Quadro 600</b>	18.02.2013	55 711,88		1,235	68 784	5	4,4	1,0	80%	0%	80%	13 757
<b>Рабочая станция HP Z620 Xeon E5-2620 + Видеокарта Graphics Card NVIDIA NVS300</b>	16.05.2013	97 770,34		1,235	120 711	5	4,1	1,0	80%	0%	80%	24 142
<b>Сервер HP DL380p Gen8 E5-2630v2 Base EU Svr(704559-421)</b>	18.12.2014	278 870,34		1,141	318 211	5	2,5	1,0	51%	0%	51%	156 752
<b>Сервер HP Proliant DL320e Gen8 v2 G3240 NHP Rack + Накопитель на жестком магнитном диске HP HP 1 TB</b>	08.05.2015	75 508,47		0,991	74 792	5	2,2	1,0	43%	0%	43%	42 621
<b>Сервер Proliant DL360e Gen8 E5-2403 Rack</b>	23.11.2012	44 622,40		1,353	60 381	5	4,6	1,0	80%	0%	80%	12 076
<b>Сервер Proliant DL360R07 E5645 (Rack1UXeon6C 2.4Ghz(12Mb)/3x2GbRD/P410i(256Mb/R AI D5/5+0/1+0/1/0)/no</b>	07.07.2014	211 864,41		1,141	241 753	5	3,0	1,0	60%	0%	60%	97 363
<b>Сетевой коммутатор HP 3500-24G</b>	23.11.2012	94 494,49		1,353	127 867	5	4,6	1,0	80%	0%	80%	25 573
<b>Сетевой коммутатор HP 3500-24G</b>	23.11.2012	94 494,49		1,353	127 867	5	4,6	1,0	80%	0%	80%	25 573
<b>Система архивирования HP Storageworks MSL2024 1 LTO-5</b>	07.12.2012	181 271,19		1,353	245 290	5	4,6	1,0	80%	0%	80%	49 058
<b>Система виброакустической защиты "Соната-AB модель 3Б"</b>	22.07.2013	298 305,09		1,130	337 176	5	3,9	1,0	79%	0%	79%	71 130
<b>Система видеонаблюдения DS-2CD2612F-I(S)</b>	30.03.2015	69 995,00	39 013,58	1,098	76 884	5	2,3	1,0	45%	0%	45%	42 170
<b>Система видеонаблюдения AC-D6024</b>	30.03.2015	383 915,00	213 985,37	1,098	421 701	5	2,3	1,0	45%	0%	45%	231 300
<b>Система контроля доступа в штаб строительства</b>	01.10.2016	361 180,00	272 365,28	1,018	367 681	5	0,7	1,0	15%	0%	15%	312 680
<b>Система охранного телевидения</b>	27.06.2012	245 603,39	4 025,99	1,131	277 885	5	5,0	1,0	80%	0%	80%	55 577
<b>Система хранения данных Synology(Rack 1U) RS812+DC2,13GhzCPU/1Gb</b>	30.01.2013	87 262,71		1,235	107 738	5	4,4	1,0	80%	0%	80%	21 548



<b>Системный блок (сборный)</b>	02.06.2017	65 643,50	65 643,50	1,000	65 644	5	0,1	1,0	2%	0%	2%	64 600
<b>Широкоформатный принтер HP Designjet T2500 e MFP(36", 2400x1200dpi, 128GB, HDD 320GB, 2 rolls, autoc</b>	18.02.2014	322 033,90		1,141	367 464	5	3,4	1,0	67%	0%	67%	120 005
<b>Производственный и хозяйственный инвентарь (итого)</b>		814 143,19	278 463,92									451 086
<b>Мебель для кухни</b>	18.06.2015	59 505,09	36 093,33	1,021	60 761	7	2,0	1,0	29%	0%	29%	43 068
<b>Панно с логотипом "Тушино-2018 Город на реке" Размер панно-2500x950мм</b>	02.10.2015	68 716,00	46 186,20	1,021	70 167	7	1,7	1,0	25%	0%	25%	52 646
<b>Кофемашинка Impressa XS90 black one touch 13428</b>	17.01.2012	64 820,25		1,393	90 320	5	5,5	1,0	80%	0%	80%	18 064
<b>Воздухонагреватель в сборе с горелкой</b>	01.10.2015	250 000,00	168 032,80	1,082	270 471	7	1,8	1,0	25%	0%	25%	202 827
<b>Шкаф-купе</b>	05.03.2012	126 548,85		1,392	176 154	7	5,3	1,0	76%	0%	76%	42 125
<b>Стол для переговоров (125x125x74)</b>	31.01.2012	130 152,75		1,392	181 170	7	5,4	1,0	77%	0%	77%	40 914
<b>Стол Венге, ПК-ДП-СТ200x100</b>	02.06.2015	46 412,00	28 151,59	1,021	47 392	7	2,1	1,0	30%	0%	30%	33 295
<b>Кофемашинка JURA Impressa C9 Clfssic</b>	18.01.2013	67 988,25		1,335	90 741	5	4,5	1,0	80%	0%	80%	18 148
<b>Другие виды основных средств (итого)</b>		12 765 937,36	10 286 672,40									11 777 719
<b>Бензиновый инверторный генератор Fudag TI6000</b>	14.11.2014	62 711,86	30 842,00	1,230	77 142	7	2,6	1,0	38%	0%	38%	48 157
<b>Картина "Город на реке"</b>	31.12.2015	80 570,00	72 557,48	1,021	82 271	7	1,5	1,0	21%	0%	21%	64 625
<b>Комплект тахеометра( Тахеометр FX-102+ Штатив PFW5B-R+отражатель мишень VEGA MP 03 P+ BEXA 5541-10+</b>	27.01.2015	649 407,63	340 672,76	1,098	713 324	10	2,4	1,0	24%	0%	24%	540 172
<b>Комплект для GPS.(Геодезический спутниковый приемник GR-5+ Антенна</b>	29.01.2015	1 222 044,11	641 072,32	1,098	1 342 320	7	2,4	1,0	35%	0%	35%	877 893



**50-470МГц,+ Карта памяти 2GB+ Шта**

<b>Модульный штаб строительства</b>	01.04.2015	10 676 739,14	9 143 063,88	1,031	11 010 003	30	2,3	1,0	8%	0%	8%	10 183 499
<b>Сеть временного электроснабжения офиса продаж</b>	01.04.2015	74 464,62	58 463,96	1,098	81 794	10	2,3	1,0	23%	0%	23%	63 373



**Табл. 9.6. Характеристики автомобилей**

Объект	Год выпуска	Пробег, км	Объем двигателя, куб. см	Первоначальная балансовая стоимость, руб.	Остаточная стоимость, руб.	Состояние
Hundai Genesis G90	2017	500	3778	3 496 070,34	3 212 605,17	хорошее
Mercedes-Benz E 400 4MATIC	2016	7000	2996	3 642 342,00	3 248 575,28	хорошее
Nissan TEANA 2.5	2015	25000	2496	1 189 290,68	675 002,84	хорошее
Mercedes S 500 4MATIC	2013	61000	4663	5 854 161,02	3 117 576,22	хорошее
Nissan TEANA 2.5	2011	97000	2496	966 708,48	0,00	хорошее

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

Результаты оценки стоимости транспортных средств (ТС) сравнительным подходом приведены ниже. Метод оценки описан в разд. 3.2.7 Приложения 2. Оценщик считает достаточным применение только сравнительного подхода, в связи с чем другие подходы к оценке в соответствии с п. 12 ФСО №10 не применялись.

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

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



**Табл. 9.7 Результаты расчета справедливой стоимости ТС Hyundai Genesis G90**

ТС-аналог	Объем дв., куб см	Год выпуска	Пробег, км	Цена ТС- аналога с НДС, руб.	Поправка на условия продажи	Поправка на отличия аналогов	Поправка на возраст	Поправка на пробег	Справедливая стоимость, без НДС, руб.
Hyundai Genesis G90	3778	2017	0	4 475 000	0,850	1,000	1,000	0,999	3 219 490
Hyundai Genesis G90	3778	2017	0	4 775 000	0,850	1,000	1,000	0,999	3 435 322
Hyundai Genesis G90	3778	2017	0	4 009 000	0,850	1,000	1,000	0,999	2 884 231
Hyundai Genesis G90	3778	2017	0	4 600 000	0,850	1,000	1,000	0,999	3 309 420
Hyundai Genesis G90	3778	2017	0	4 450 000	0,850	1,000	1,000	0,999	3 201 504
Среднее значение, руб.									3 209 993
Стандартное отклонение, руб.									204 292
Коэффициент вариации									6%

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

ТС-аналог	Объем дв., куб см	Год выпуска	Пробег, км	Цена ТС- аналога с НДС, руб.	Поправка на условия продажи	Поправка на отличия аналогов	Поправка на возраст	Поправка на пробег	Справедливая стоимость, без НДС, руб.
Mercedes-Benz E 400 4MATIC	2996	2016	0	4 543 522	0,850	1,000	1,000	0,983	3 216 099
Mercedes-Benz E 400 4MATIC	2996	2017	0	4 468 086	0,850	1,000	0,951	0,983	3 008 455
Mercedes-Benz E 400 4MATIC	2996	2017	0	4 788 570	0,850	1,000	0,951	0,983	3 224 244
Mercedes-Benz E 400 4MATIC	2996	2017	0	4 886 883	0,850	1,000	0,951	0,983	3 290 440
Mercedes-Benz E 400 4MATIC	2996	2017	0	5 431 340	0,850	1,000	0,951	0,983	3 657 034
Среднее значение, руб.									3 279 254





Стандартное отклонение, руб. 236 215

Коэффициент вариации 7%

**Табл. 9.9. Результаты расчета справедливой стоимости ТС Nissan TEANA 2.5**

ТС-аналог	Объем дв., куб см	Год выпуска	Пробег, км	Цена ТС- аналога с НДС, руб.	Поправка на условия продажи	Поправка на отличия аналогов	Поправка на возраст	Поправка на пробег	Справедливая стоимость, без НДС, руб.
Nissan TEANA 2.5	2496	2015	42 000	949 000	0,900	1,000	1,000	1,035	748 846
Nissan TEANA 2.5	2496	2015	39 000	956 000	0,900	1,000	1,000	1,028	749 857
Nissan TEANA 2.5	2496	2015	49 000	1 004 000	0,900	1,000	1,000	1,049	803 416
Nissan TEANA 2.5	2496	2015	27 000	985 000	0,900	1,000	1,000	1,004	754 282
Nissan TEANA 2.5	2496	2015	39 000	934 000	0,900	1,000	1,000	1,028	732 601
Среднее значение, руб.									757 801
Стандартное отклонение, руб.									26 793
Коэффициент вариации									4%

**Табл. 9.10 Результаты расчета справедливой стоимости ТС Mercedes S 500 4MATIC**

ТС-аналог	Объем дв., куб см	Год выпуска	Пробег, км	Цена ТС- аналога с НДС, руб.	Поправка на условия продажи	Поправка на отличия аналогов	Поправка на возраст	Поправка на пробег	Справедливая стоимость, без НДС, руб.
Mercedes S 500 4MATIC	4663	2013	51 000	2 499 000	0,900	1,000	1,000	0,980	1 868 275
Mercedes S 500 4MATIC	4663	2013	60 000	3 860 000	0,900	1,000	1,000	0,998	2 938 186
Mercedes S 500 4MATIC	4663	2013	68 000	3 650 000	0,900	1,000	1,000	1,014	2 823 147



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

Mercedes S 500 4MATIC	4663	2013	61 000	3 999 000	0,900	1,000	1,000	1,000	3 050 085
Mercedes S 500 4MATIC	4663	2013	58 000	2 490 000	0,900	1,000	1,000	0,994	1 887 792
Среднее значение, руб.									2 513 497
Стандартное отклонение, руб.									585 659
Коэффициент вариации									23%

Табл. 9.11 Результаты расчета справедливой стоимости ТС Nissan TEANA 2.5

ТС-аналог	Объем дв., куб см	Год выпуска	Пробег, км	Цена ТС- аналога с НДС, руб.	Поправка на условия продажи	Поправка на отличия аналогов	Поправка на возраст	Поправка на пробег	Справедливая стоимость, без НДС, руб.
Nissan TEANA 2.5	2496	2011	118 000	760 000	0,900	1,000	1,000	1,043	604 525
Nissan TEANA 2.5	2496	2011	97 000	682 665	0,900	1,000	1,000	1,000	520 677
Nissan TEANA 2.5	2496	2011	210 000	600 000	0,900	1,000	1,000	1,254	573 670
Nissan TEANA 2.5	2496	2011	91 000	560 000	0,900	1,000	1,000	0,988	422 024
Nissan TEANA 2.5	2496	2011	125 000	745 000	0,900	1,000	1,000	1,058	600 949
Среднее значение, руб.									544 369
Стандартное отклонение, руб.									76 171
Коэффициент вариации									14%



Пояснения к таблицам.

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

1. По условиям продажи. ТС-аналоги выставлены на продажу в виде публичной оферты (предложения рекламного характера, адресованное неопределенному кругу лиц) в московском регионе с типичным сроком экспозиции. Поскольку продажу оцениваемого ТС предполагается проводить аналогичным образом, то корректировки на условия продажи не требуется.
2. Вместе с тем, так как исследованию подлежали цены предложения выставленных на продажу ТС, а не цены совершившихся сделок, необходимо внести поправку на величину «уторговывания» при продаже. В соответствии с рекомендациями величина этой поправки была принята на уровне 10%<sup>4</sup>. При оценке ТС Hyundai Genesis G90 и Mercedes-Benz E 400 4MATIC использовались цены первичного рынка, где торг не предусмотрен, но при этом учитывалось изменение цены после продажи (при переходе на вторичный рынок) в размере – 15% (источник информации прежний).
3. По времени продажи. Поскольку рассматривались ТС, выставленные на продажу в период предшествующий дате оценки и большей частью до настоящего времени не сняты с продажи, то необходимости во внесении поправки на временную сопоставимость цен нет.
4. По модели ТС. В качестве ТС-аналогов были выбраны идентичные или близкие по модели и комплектации ТС. Поэтому поправка на различие в моделях ТС не требуется.
5. По году выпуска. Для ТС-аналогов год выпуска не отличался от оцениваемого ТС, поэтому корректировка не требуется.
6. По пробегу. Поскольку ТС-аналоги отличаются от объекта оценки по пробегу, то вводилась корректировка на основе соотношения расчетных износов объекта оценки и объектов-аналогов, как описано в разд. 3.2.7 Приложения 2.
7. По техническому состоянию. ТС-аналоги имеют нормальное (характерное для рассматриваемого года выпуска) техническое состояние. Корректировка не требуется.

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

Для рассматриваемого состава основных средств справедливая стоимость соответствует рыночной.

**Табл. 9.12. Результаты определения справедливой стоимости основных средств**

Объект	Справедливая стоимость без НДС, тыс. руб.
<b>Основные средства</b>	27 585 829
<b>в том числе:</b>	
Автомобили	10 304 914
Оборудование	5 052 109
Производственный и хозяйственный инвентарь	451 086
Другие виды	11 777 719

**Справедливая стоимость основных средств АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 июля 2017 г. округленно составляет 27 586 тыс. руб.**

<sup>4</sup>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.



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

Балансовая стоимость долгосрочных финансовых вложений составляла 18 207 602 тыс. руб. (78,91% в структуре активов компании от стоимости активов). Расшифровка данной статьи представлена в следующей таблице.

Табл. 9.13. Расшифровка стр. 1170 Баланса

Наименование дочернего, зависимого и другого общества	Сумма вложения на дату оценки, руб.	Кол-во акций на дату оценки, шт.	Доля вложения в уставном капитале, %	Уставный капитал, руб.
ООО "Стадион Спартак"	18 190 921 956,41		99,9997	15 565 641 746,00
АО "ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ"	4 654 456,50	1005000	50,000	2 010 000,00
АО "Тушино М"	3 305 600,00	2310	70	3 300 000,00
ООО "ЭНКЛАВ-БАЛТИК"	220,00		0,0005	108 980 000,00
ООО "Управляющая компания "Тушино 2018"	8 400 000,00		70	12 000 000,00
АО "Гостиницы Тушино 2018"	320 000,00	10000	100	600 000,00
<b>Итого вложения в акции (доли):</b>	<b>18 207 602 232,91</b>			

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:

8. займы и дебиторская задолженность, предоставленные компанией и непредназначенные для торговли;
9. инвестиции, удерживаемые до погашения: финансовые активы с фиксированным сроком погашения (например, векселя и облигации), которыми компания намерена владеть до конца этого срока;
10. 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);

11. 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 амортизированным или первоначальным затратам. Однако все остальные финансовые активы должны переоцениваться по справедливой стоимости. Согласно МСФО 39 финансовые вложения, не обращающиеся на активном рынке, но попадающие в категорию предназначенных для торговли или имеющихся в наличии для продажи, необходимо переоценивать по справедливой стоимости, за исключением случаев, когда эту стоимость надежно оценить невозможно.

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

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

**Табл. 9.14 Характеристика оцениваемых компаний**

Показатель	Код строки "Тушино-М"	АО "ИНВЕСТ ИНЖИНИРИ НГ"	АО "ИНВЕСТ "ЭНКЛАВ БАЛТИК"	ООО "ТУШИНО 2018"	ООО "УК "Тушино 2018"	АО "Гостиницы Тушино 2018"
<b>Вид деятельности</b>		Капиталовло жения в собственност ь	Прочее финансовое посредничеств о	Производство общестроитель ных работ по строительству зданий	Управление недвижимым имуществом	Деятельность гостиниц с ресторанами
<b>ВЫРУЧКА (Отчет о финансовых результатах)</b>	2110	0	0	0	0	0
<b>I ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>						
Нематериальные активы	1110					
Результаты исследований и разработок	1120					
Нематериальные поисковые активы	1130					
Материальные поисковые активы	1140					
<b>Основные средства</b>	1150			113 272	38	
Доходные вложения в материальные ценности	1160			0		
<b>Финансовые вложения</b>	1170	1 463		0		250
<b>Отложенные налоговые активы</b>	1180	92	1 952	18 079	1 063	246
<b>Прочие внеоборотные активы</b>	1190		2 490	138		
<b>Итого по разделу I</b>	1100	1 555	4 442	131 489	1 101	496
<b>II ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>						
<b>Запасы</b>	1210			1 155		
<b>Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям</b>	1220	103	541	15 600	30	75
<b>Дебиторская задолженность</b>	1230	134	15 448	24 156	24	12
<b>Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)</b>	1240					
<b>Денежные средства и денежные эквиваленты</b>	1250	6 159	168	3 300	6 727	214
<b>Прочие оборотные активы</b>	1260	12			7	10
<b>Итого по разделу II</b>	1200	6 408	16 156	44 211	6 787	311
<b>БАЛАНС</b>	1600	7 963	20 598	175 700	7 889	807
<b>III КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ</b>						
<b>Уставный капитал (складочный капитал, уставной фонд, вклады товарищей)</b>	1310	3 300	2 010	108 980	12 000	600

Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320					
Переоценка внеоборотных активов	1340					
Добавочный капитал (без переоценки)	1350			11 227		1 336
Резервный капитал	1360					
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	4 598	3 775	42 741	-4 229	-2 098
<b>Итого по разделу III</b>	<b>1300</b>	<b>7 898</b>	<b>5 785</b>	<b>162 948</b>	<b>7 771</b>	<b>-162</b>
<b>IV ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>						
Заемные средства	1410					
Отложенные налоговые обязательства	1420			14	8	
Оценочные обязательства	1430					
Прочие обязательства	1450		10 540			
<b>Итого по разделу IV</b>	<b>1400</b>	<b>0</b>	<b>10 540</b>	<b>14</b>	<b>8</b>	<b>0</b>
<b>V КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>						
Заемные средства	1510		3 571	10 056		962
Кредиторская задолженность, в том числе:	1520	62	660	2 200	89	4
Доходы будущих периодов	1530					
Оценочные обязательства	1540	4	42	482	21	3
Прочие обязательства	1550					
<b>Итого по разделу V</b>	<b>1500</b>	<b>65</b>	<b>4 272</b>	<b>12 738</b>	<b>110</b>	<b>969</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>1700</b>	<b>7 963</b>	<b>20 598</b>	<b>175 700</b>	<b>7 889</b>	<b>807</b>

## Сравнительный подход

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

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

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

В рамках сравнительного подхода использован метод компаний аналогов с использованием аналитических данных по мультипликаторам рыночной стоимости к балансовым показателям, описанный в разд. 10.



При этом, компании АО "Тушино-М", АО "ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ", ООО "ЭНКЛАВ БАЛТИК" рассматривались как инвестиционно-финансовые компании, ООО "УК "Тушино 2018" было отнесено к компаниям сдающим объекты недвижимости в аренду, АО "Гостиницы Тушино 2018" – к гостиничному бизнесу. При этом, ООО "ЭНКЛАВ БАЛТИК" была отнесена к инвестиционно-финансовым компаниям, поскольку фактически занимается не строительством, а финансированием строительства.

Величина мультипликаторов определялась по данным аналитических изданий<sup>5</sup>, соответственно.

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

**Табл. 9.15 Расчет стоимости инвестиционно-финансовых компаний**

Значения показателей для компаний	АО "Тушино-М"	АО "ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ"	ООО "ЭНКЛАВ БАЛТИК"	Весовой коэф.	Коэф. вариации	Вес
Мультипликатор P/R	5,33	5,33	5,33			
Выручка, руб.	0	0	0			
Стоимость по мультипликатору P/R, руб.	0	0	0	0,000	0,229	0
Мультипликатор P/B	1,125	1,125	1,125			
Чистые активы, руб.	7 898 000	5 785 000	162 948 000			
Стоимость по мультипликатору P/B, руб.	8 885 250	6 508 125	183 316 500	0,774	0,305	11
Мультипликатор P/BB	0,768	0,768	0,768			
Валюта баланса, руб.	7 963 000	20 598 000	175 700 000			
Стоимость по мультипликатору P/BB, руб.	6 115 584	15 819 264	134 937 600	0,226	0,564	3
Мультипликатор P/ВиА	9,480	9,480	9,480			
Внеоборотные активы, руб.	1 555 000	4 442 000	131 489 000			
Стоимость по мультипликатору P/BB, руб.	14 741 400	42 110 160	1 246 515 720	0,000	0,712	0
Сумма				1,00		14
Стоимость по сравнительному подходу, руб.	8 258 553	8 614 971	172 369 730			

**Табл. 9.16 Расчет стоимости ООО "Управляющая компания "Тушино 2018"**

Показатель	Значение, руб.	Весовой коэффициент	Коэффициент вариации	Вес
Мультипликатор P/R	1,23			
Выручка, руб.	0			
Стоимость по мультипликатору P/R, руб.	0	0,000	0,308	0
Мультипликатор P/B	0,980			
Чистые активы, руб.	7 771 000			
Стоимость по мультипликатору P/B, руб.	7 615 580	0,764	0,239	18
Мультипликатор P/BB	0,690			

<sup>5</sup>Справочник расчетных данных для оценки и консалтинга. Под ред. Яскевича Е.Е. СРД №16, 2015 г., с. 23, №14 2014, с. 22.





Валюта баланса, руб.	7 889 000			
Стоимость по мультипликатору P/BB, руб.	5 443 410	0,236	0,430	5
Мультипликатор P/ВиА	1,12			
Внеоборотные активы, руб.	1 101 000			
Стоимость по мультипликатору P/BB, руб.	1 228 716	0,000	0,809	0
Сумма		1,00		23
Стоимость по сравнительному подходу, руб.	7 102 912			

Табл. 9.17 Расчет стоимости АО "Гостиницы Тушино 2018"

Показатель	Значение, руб.	Весовой коэффициент	Коэффициент вариации	Вес
Мультипликатор P/R	3,17			
Выручка	0			
Стоимость по мультипликатору P/R	0	0,000	0,276	0
Мультипликатор P/V	2,980			
Чистые активы	-162 000			
Стоимость по мультипликатору P/V	-482 760	0,000	0,309	0
Мультипликатор P/BB	1,360			
Валюта баланса	807 000			
Стоимость по мультипликатору P/BB	1 097 520	0,000	0,402	0
Мультипликатор P/ВиА	1,43			
Внеоборотные активы	496 000			
Стоимость по мультипликатору P/BB	709 776	1,000	0,438	5
Сумма		1,00		5
Стоимость по сравнительному подходу	709 776			

Пояснения к таблицам.

Правила расчета весовых коэффициентов приведены в разд. 10. Поскольку выручка оцениваемых компаний равна нулю, то весовой коэффициент для стоимости определенной на основе мультипликатора по выручке также приравнивался к нулю. Для инвестиционно-финансовые компаний, компаний занимающихся финансированием строительства внеоборотные активы не являются объективным показателем деятельности таких компаний, о чем свидетельствует чрезмерно высокая величина коэффициента вариации. Учитывая изложенное результату полученному с использованием мультипликатора: стоимость – внеоборотные активы был присвоен нулевой весовой коэффициент. Поскольку гостиницы находятся в стадии строительства, то для АО "Гостиницы Тушино 2018" валюта баланса не является определяющим показателем, в связи с чем этому мультипликатору был присвоен нулевой весовой коэффициент. Для стоимости определенной на основе мультипликатора по чистым активам весовой коэффициент также приравнивался к нулю, так как величина чистых активов АО "Гостиницы Тушино 2018" имеет отрицательное значение.

### Затратный подход

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

Результаты расчета приведены ниже.



**Табл. 9.18 Расчет стоимости оцениваемых компаний**

Значения показателей для компаний	АО "Тушино-М"	АО "ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ"	ООО "ЭНКЛАВ БАЛТИК"	ООО "УК "Тушино 2018"	АО "Гостиницы Тушино 2018"
Активы, руб.	7 963 000	20 598 000	175 700 000	7 889 000	807 000
Обязательства, руб.	65 000	14 813 000	12 752 000	118 000	969 000
Стоимость по затратному подходу, руб.	7 898 000	5 785 000	162 948 000	7 771 000	-162 000

### Согласование результатов

Согласование результатов осуществлялось методом взвешивания с назначением весовых коэффициентов.

Сравнительный подход должен достаточно адекватно отражать стоимость сходных объектов. Вместе с тем объекты-аналоги действуют с достаточно высокой выручкой, в то время как объекты оценки имеют нулевую выручку. К тому же мультипликаторы имеют достаточно высокую вариацию. С учетом изложенного подходу был назначен весовой коэффициент 0,33. Вместе с тем, что гостиницы находятся в стадии строительства, мультипликаторы для АО "Гостиницы Тушино 2018" не в полной мере соответствуют организациям с действующими гостиницами, поэтому подходу для этой компании весовой коэффициент для сравнительного подхода был назначен равным 0. В связи с отрицательной стоимостью чистых активов, для АО "Гостиницы Тушино 2018" весовой коэффициент для затратного подхода также был принят равным нулю.

Затратный подход с учетом структуры баланса достаточно адекватно отражает величины активов и обязательств. Подходу был назначен весовой коэффициент 0,67. Подходу АО "Гостиницы Тушино 2018" был присвоен весовой коэффициент равный 1,0.

Результаты согласования подходов приведены ниже.

**Табл. 9.19 Результаты согласования по подходам**

Значения показателей для компаний	АО "Тушино-М"	АО "ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ"	ООО "ЭНКЛАВ БАЛТИК"	ООО "УК "Тушино 2018"	АО "Гостиницы Тушино 2018"
Стоимость по затратному подходу, руб.	7 898 000	5 785 000	162 948 000	7 771 000	-162 000
Весовой коэффициент по затратному подходу	0,67	0,67	0,67	0,67	0,00
Стоимость по сравнительному подходу, руб.	8 258 553	8 614 971	172 369 730	7 102 912	709 776
Весовой коэффициент по сравнительному подходу	0,33	0,33	0,33	0,33	0,00
Справедливая стоимость 100% доли в УК, руб.	8 016 983	6 718 890	166 057 171	7 550 531	0
Доля вложения в уставной капитал	70%	50%	0,0005%	70%	100%
Справедливая стоимость вложения, руб.	5 611 888	3 359 445	830	5 285 372	0

Итоговые поправки на степени контроля и ликвидности в справедливую стоимость вложений не вносились. Дело в том, что вложения в уставной капитал других обществ осуществляется с целью создания бизнеса, а не для его продажи. При этом собственник вложений получает в обществе, как в действующем бизнесе, права соответствующие величине пакета акций (доли в уставном капитале). В связи с изложенным, вложения в уставной капитал АО «ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ», АО «Тушино М, ООО «ЭНКЛАВ-БАЛТИК», ООО "Управляющая компания "Тушино 2018", АО "Гостиницы Тушино 2018" не требуют поправок на степени контроля и ликвидности.

## Итоговые результаты расчетов по статье Баланса 1170

Табл. 9.20. Результаты расчета справедливой стоимости долгосрочных финансовых вложений

Наименование дочернего, зависимого и другого общества	Балансовая стоимость, руб.	Доля вложения, %	Справедливая стоимость долгосрочных финансовых вложений, руб.
ООО "Стадион Спартак"	18 190 921 956,41	99,9084%	28 609 131 000
АО "ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ"	4 654 456,50	0,0256%	3 359 445
АО "Тушино М"	3 305 600,00	0,0182%	5 611 888
ООО "ЭНКЛАВ-БАЛТИК"	220,00	0,000001%	830
ООО "Управляющая компания "Тушино 2018"	8 400 000,00	0,0461%	5 285 372
АО "Гостиницы Тушино 2018"	320 000,00	0,00176%	0
Итого вложения в акции (доли):	18 207 602 232,91		28 623 388 535

**Справедливая стоимость долгосрочных финансовых вложений АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 июля 2017 г. равна 28 623 389 тыс. руб.**

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

Балансовая стоимость отложенных налоговых активов АО «Тушино 2018» по состоянию на 30 июня 2017 г. составляла 6 089 тыс. руб. (0,026% в структуре активов компании).

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

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

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

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

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

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

**Справедливая стоимость отложенных налоговых активов АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 июля 2017 г. равна 6 089 тыс. руб.**

### 9.3.5. ПРОЧИЕ ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ (СТР. 1190 БАЛАНСА)

Прочие внеоборотные активы представлены в виде расходов будущих периодов, которые составляют 8 023 тыс. руб. (0,03% в структуре активов компании). Расшифровка данной статьи представлена ниже.

При анализе объектов, включенных в состав прочих внеоборотных активов необходимо четко определить, имеет ли актив свои правила выбытия, или это издержки, которые признаются



единовременными. Если актив имеет правила выбытия и может быть передан, в случае продажи, другому собственнику, то он имеет справедливую стоимость. Если объект признается единовременными издержками, то его справедливая стоимость равна нулю.

Учитывая малую долю прочих внеоборотных активов в балансовой стоимости активов, справедливая стоимость объектов, имеющих такую стоимость, была принята равной балансовой стоимости. Для объектов, которые не могут быть переданы в случае продажи справедливая стоимость приравнивалась к нулю. Результаты расчета справедливой стоимости прочих внеоборотных активов приведены ниже.

**Табл. 9.21. Определение справедливой стоимости прочих внеоборотных активов**

Перечень прочих внеоборотных активов	Дата постановки на баланс	Первоначальная балансовая стоимость, руб.	Остаточная балансовая стоимость, руб.	Справедливая стоимость, руб.
228-04437 SQLSvrStd ALNG LicSAPk MVL	06.03.2015	40 464,00	21 689,57	21 690
359-00792 Программа для ЭВМ SQLCAL ALNG LicSAPk MVL DvcCAL	06.03.2015	188 360,00	100 965,06	100 965
404927 Сертификат на поддержку Support & Maintenance Subscription Notification of software updates	13.07.2016	12 284,52	9 906,89	0
M7D-00008 Программа для ЭВМ EntDsktpwMDOP ALNG LicSAPk MVL	06.03.2015	1 476 902,00	791 651,29	791 651
N9J-00523 Программы для ЭВМ DynCRMSvr ALNG LicSAPk MVL	06.03.2015	216 544,00	116 072,19	116 072
QZA-00016 Программы для ЭВМ DynCRMBasicCAL ALNG LicSAPk MVL DvcCAL	06.03.2015	51 820,00	27 776,58	27 777
SB-cSIM-V-F-10 Лицензия на модуль резервного копирования и восстановления Simpana for VM protection	17.03.2015	144 370,00	78 239,17	0
ZFA-00245 Программы для ЭВМ DynCRMProCAL ALNG LicSAPk MVL DvcCAL	06.03.2015	518 850,00	278 114,76	278 115
Бессрочное право на использование программного обеспечения ARCHICAD 20 SSA 9 (1 p.m.)<-ARCHICAD	29.06.2017	25 025,00	24 997,19	0
Ведисофт "Простые звонки" АТС-коннектор Asterisk 11, серверная лицензия для 1 сервера	14.03.2017	3 900,00	3 703,08	3 703
Ведисофт "Простые звонки" модуль Microsoft Dynamic CRM версия Тиса (для подключения к АТС-коннектору	14.03.2017	8 820,00	8 374,68	8 375
Ведисофт "Простые звонки" модуль Microsoft Dynamic CRM версия Тиса ( для подключения к АТС-коннекто	14.03.2017	4 900,00	4 652,62	4 653
Лицензии на программное обеспечение "Falcongaze Secure Tower" (новая версия)	27.05.2016	150 000,00	117 651,00	0
Лицензия на право использования программы для ЭВМ "Контур-Фокус", дополнительный пользователь к тари	02.02.2017	11 050,00	8 764,35	0
Лицензия на право использования СКЗИ "КриптоПро CSP "	15.03.2017	1 000,00	940,85	0
Лицензия на право использования СКЗИ КриптоПро CSP версия 4,0 на одном рабочем месте	24.03.2017	2 700,00	2 553,39	0
Лицензия на программное обеспечение "Falcongaze Secure Tower", перехват агентами (контроль: MAIL,WEB	01.05.2015	250 000,00	141 666,61	0

Лицензия на программное обеспечение "Falcongaze Secure Tower", перехват агентами (новая версия)	01.05.2015	56 250,00	31 875,00	0
Права на использование ПМ "Оценка персонала"	31.12.2014	60 000,00	29 983,95	0
Права на использование программы для ЭВМ АРК "Риелтор 2015"	01.04.2015	500 000,00	477 500,07	0
Права на использование програмного продукта ServiceDesk	30.06.2014	90 000,00	35 979,96	0
Права на программы для ЭВМ 0365PE4 ShrdSvr ALNG SU MVL 0365PE3 PerUser	02.03.2016	97 136,00	71 285,34	0
Права на программы для ЭВМ Лицензия на право использования СКЗИ КриптоПро CSP версия 4,0 на одном р	16.12.2014	5 400,00	2 653,55	0
Права на программы для ЭВМ ABBYY FineReader 14 Business 11-25 лицензий Concurrent обновление (AF14-2	11.05.2017	104 670,00	101 743,74	0
Права на программы для ЭВМ ABBYY FineReader 14 Business 11-25 лицензий Concurrent(AF14-2C1V25-102)	11.05.2017	16 922,00	16 448,92	0
Права на программы для ЭВМ Acronic Shap Deploy for PC Deployment Licenseincl. AAP ESD Range (S1WELPR	27.09.2016	4 941,43	4 189,21	0
Права на программы для ЭВМ DeviceLock Base /DeviceLock for Mac(базовый компонент) 5-49 контролирует	29.04.2015	30 000,00	16 966,67	0
Права на программы для ЭВМ LDAP Admin Tool Standard Edition- Single License	17.03.2016	6 701,38	5 000,79	0
Права на программы для ЭВМ WinRAR:5: Standard Licence - для юридических лиц 25-49 лицензий	13.03.2015	28 311,07	15 704,02	0
Права на программы для ЭВМ КриптоАРМ Стандарт 5, бессрочная лицензия на 1 рабочее место	11.12.2014	4 800,00	2 345,81	0
Права на программы для ЭВМ Лицензия на право использования КриптоАРМ Стандарт версия 5	06.12.2016	1 600,00	1 417,61	0
Права на программы для ЭВМ Лицензия на право использования КриптоАРМ Стандарт версия 5	26.05.2017	1 600,00	1 568,17	0
Права на программы для ЭВМ Лицензия на право использования ПО КриптоАРМ Стандарт версия 5 бессрочная	05.05.2017	1 600,00	1 550,10	0
Права на программы для ЭВМ 0365PE4 ShrdSvr ALNG SU MVL 0365PE3 PerUsr	13.03.2017	97 136,00	91 286,96	0
Право на использование Commvault E-mail Protection& Archive Foundatio Per Maibox, Solution Set, Perp	19.04.2016	107 815,77	81 939,98	0
Право на использование программного обеспечения GeoniCS ТОПОПЛАН (ситуация+ рельеф) v.15,x, локальная	27.05.2016	72 500,00	56 596,82	0
Право на использование програмного обеспечения GeoniCS ГЕНПЛАН v.15.x, локальная лицензия(бессрочная	27.05.2016	21 800,00	17 018,11	0
Программа для ЭВМ ArchiCAD 18 SSA (1 р.м) обмен с ArchiCAD 16 (1 р.м., Upgrade)	07.05.2015	65 834,75	37 518,70	37 519
Программа для ЭВМ Architecture Engineering Construction Collection IC Commercial New Multi-User ELD	17.03.2017	173 551,17	163 474,00	163 474



Программа для ЭВМ Autodesk AutoCAD 2016 Civil 3D 2015 Commercial New SLM ACE RU	19.05.2015	219 677,22	126 609,60	126 610
Программа для ЭВМ Autodesk AutoCAD 2016 Commercial New Single-user ELD Annual Subscription with Basi	24.03.2016	89 128,30	66 462,90	66 463
Программа для ЭВМ Autodesk AutoCAD 2016 Commercial New SLM ACE R3	19.05.2015	173 911,13	100 232,62	100 233
Программа для ЭВМ NormaCS Строительство. Версия Max. Сеть до 5 р.м. ежедн.обновл.	06.06.2016	173 423,73	136 330,30	136 330
Программа для ЭВМ NXPowerLite Desktop 6 (Windows/Mac OS X) 10 to 24 Desktops	12.03.2015	22 420,33	12 261,42	12 261
Программа для ЭВМ NXPowerLite for File Servers 750GB - 1TB	12.03.2015	95 012,01	51 961,03	51 961
Программа для ЭВМ Авторизационный файл на CD (обновление Magnet Field), для контролера	05.04.2017	18 892,92	17 990,26	17 990
Программа для ЭВМ Программное обеспечение Magnet Office на CD(обновление)	05.04.2017	18 892,92	17 990,26	17 990
Программное обеспечение Magnet Office Tools на CD с USB носителем, Post Processing, TS, RTK, Design,	29.01.2015	112 930,51	58 165,28	58 165
Сертификат на поддержку Operation Intelligence Foundation Package - Required one time only	19.04.2016	29 962,32	23 720,16	0
Трансформаторная подстанция БКТП №23774 2*100 КВа 10/04 кВ	27.07.2016	4 409 023,74	4 409 023,74	4 409 024
<b>Итого по строке 1190 баланса:</b>			<b>8 022 514,33</b>	<b>6 551 020</b>

**Справедливая стоимость прочих внеоборотных активов АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 июля 2017 г. равна 6 551 тыс. руб.**

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

Балансовая стоимость запасов АО «Тушино 2018» на 30 июня 2017 г. составляла 17 тыс. руб. (0,00007% в объеме активов компании). Расшифровка данной статьи представлена ниже.

**Табл. 9.22 Расшифровка стр. 1210 Баланса**

Расшифровка запасов по группам	Дата постановки на баланс	Остаточная балансовая стоимость на дату оценки, руб.
<b>Сырье, материалы и другие аналогичные ценности</b>		
Бензин 95 класса 4	31.03.2017	7 823,95
Бух брошюры Вкладыш к трудовой книжке	11.01.17	989,83
Ботинки кож. женские утеплен. "Ekaterina" (Екатерина), МБС, композит. поднос. (200 дж), антипр. стел	20.06.17	2 841,95
Пальто женское "Герда" для защиты от пониженных температур	20.06.17	5 136,92
<b>Итого по строке 1210 баланса:</b>		<b>16 792,65</b>

Запасы - это активы:

- (a) предназначенные для продажи в ходе обычной деятельности;
- (b) находящиеся в процессе производства для такой продажи; или



(с) находящиеся в виде сырья или материалов, которые будут потребляться в процессе производства или предоставления услуг.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

**Справедливая стоимость запасов АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 июля 2017 г. равна 17 тыс. руб.**

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

Балансовая стоимость налога на добавленную стоимость по приобретенным ценностям АО «Тушино 2018» по состоянию на 30 июня 2017 г. составляла 805 тыс. руб. (менее 0,01% в структуре активов компании).

Отражение в МСФО финансовых инструментов ведется в соответствии со стандартами:

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

Долгосрочный входящий НДС не является финансовым инструментом и не дисконтируется.

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



**Справедливая стоимость налога на добавленную стоимость по приобретенным ценностям АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 июля 2017 г. равна 805 тыс. руб.**

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

Дебиторская задолженность на дату определения справедливой стоимости представлена дебиторской задолженностью, платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты. По состоянию на 30 июня 2017 г. дебиторская задолженность составляла 1 258 430 тыс. руб. (5,45% в объеме активов компании). Безнадежной к возврату задолженности нет.

Отражение в МСФО дебиторской задолженности ведется в соответствии со стандартами:

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

Торговая и прочая дебиторская задолженность являются финансовым активом.

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

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

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

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

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

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

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

Определение справедливой стоимости дебиторской задолженности проводилось на основе данных бухгалтерского баланса АО «Тушино 2018» на 01 июля 2017 г. Для определения справедливой стоимости суммы дебиторской задолженности на дату определения стоимости использовался метод дисконтирования величины возврата долга.

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

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



где

V – справедливая стоимость задолженности,

N – балансовая стоимость задолженности,

d – ставка дисконтирования,

T – период дисконтирования.

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

В качестве ставки дисконтирования выбрана средневзвешенная процентная ставка по кредитам, предоставленным нефинансовым организациям, в рублях в мае 2017 г., с учетом сроков погашения, которые приведены в разд. 5.<sup>6</sup>

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

**Табл. 9.23. Расчет справедливой стоимости дебиторской задолженности**

Наименование дебитора	Сумма ДЗ, руб.	Дата возникновения ДЗ	Предполагаемая дата погашения ДЗ	Срок до погашения, лет	Коэф. приведения	Справедливая стоимость ДЗ, руб.
<b>Покупатели и заказчики</b>	3 816 590,77					612 479
<b>ООО "Строй-Ремонт"</b>	612 478,51	30.06.2017	31.07.17	0,08	1,000	612 479
<b>Стадион Spartak</b>	2 202 070,98	30.06.2017	30.09.2017	0,25	1,000	2 202 071
<b>ЭкоСтройСервис</b>	1 002 041,28	30.06.2017	31.07.2017	0,08	1,000	1 002 041
<b>Векселя к получению</b>						0
<b>Задолженность дочерних и зависимых обществ</b>	39 189 895,97					37 058 952
<b>Гостиницы Тушино 2018 АО</b>	62 547,50	30.11.2015	10.11.2017	0,36	0,960	60 018
<b>Гостиницы Тушино ООО</b>	847 092,75	31.05.2016	20.05.2018	0,88	0,908	769 484
<b>ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ</b>	256 232,53	31.05.2015	29.12.2017	0,50	0,945	242 133
<b>ТУШИНО ЭНЕРГОИНВЕСТ</b>	19 724,77	31.03.2016	20.03.2018	0,72	0,925	18 254
<b>ТУШИНОЭНЕРГО ООО</b>	14 065 268,04	31.01.2015	29.12.2017	0,50	0,945	13 291 325
<b>ООО "Стадион Spartak"</b>	23 939 030,38	01.04.2015	31.12.2017	0,50	0,947	22 677 738
<b>Авансы выданные</b>	1 173 521 678,79					1 173 521 679
<b>8 Линий</b>	48 000,00	22.12.2016	30.09.2017	0,25	1,000	48 000
<b>АВЕРС ООО</b>	299 250,00	31.05.2017	30.09.2017	0,25	1,000	299 250
<b>Ай Си Прайвит Лайн</b>	246 950,00	01.06.2017	31.07.2017	0,08	1,000	246 950
<b>Апекс Холдинг</b>	2 427,61	17.01.2017	31.07.2017	0,08	1,000	2 428

<sup>6</sup> Бюллетень банковской статистики №7 2017, <http://www.cbr.ru>



<b>АПБ-Проект ООО</b>	2 862 150,00	31.05.2017	30.09.2017	0,25	1,000	2 862 150
<b>АНО ДПО "ИПК ТЕХНОПРОГРЕСС".</b>	24 000,00	23.06.2017	31.07.2017	0,08	1,000	24 000
<b>АтонСтрой</b>	81 601 676,25	06.03.2017	31.12.2017	0,50	1,000	81 601 676
<b>БЭКГРАУНД</b>	22 999,97	27.06.2017	30.09.2017	0,25	1,000	23 000
<b>ВНИИстройдормаш</b>	1 405 825,04	14.04.2017	30.09.2017	0,25	1,000	1 405 825
<b>Вода Он.Лайн</b>	12 690,00	21.06.2017	30.09.2017	0,25	1,000	12 690
<b>ГАРАНТ-СЕРВИС- УНИВЕРСИТЕТ</b>	121 268,25	30.09.2016	31.08.2017	0,17	1,000	121 268
<b>Инжиниринговая Компания "2К"</b>	432 110,91	21.03.2017	30.06.2017	0,00	1,000	432 111
<b>Капитал Страхование</b>	2 336 507,03	30.01.2017	31.12.2017	0,50	1,000	2 336 507
<b>ДХЛ Интернешнл</b>	12 000,00	18.08.2016	30.09.2017	0,25	1,000	12 000
<b>Интернет проекты</b>	260 000,00	23.01.2017	30.09.2017	0,25	1,000	260 000
<b>ИТЦ Мосгосэнергонадзора</b>	505 984,00	23.06.2017	30.09.2017	0,25	1,000	505 984
<b>КРЕАЛ</b>	0,01	31.12.2015	30.09.2017	0,25	1,000	0
<b>Лукойл-Интер-Кард</b>	43 287,50	02.06.2017	31.08.2017	0,17	1,000	43 288
<b>М Инвест</b>	164 924,00	09.12.2016	08.12.2017	0,44	1,000	164 924
<b>Мосгоргеотрест ГБУ</b>	433 032,86	29.05.2017	30.09.2017	0,25	1,000	433 033
<b>Метида</b>	79 200,00	30.03.2017	30.09.2017	0,25	1,000	79 200
<b>Метрополитен</b>	406 653,87	23.03.2017	31.12.2017	0,50	1,000	406 654
<b>Мосводоканал АО</b>	16 970,00	17.01.2017	30.09.2017	0,25	1,000	16 970
<b>Институт промышленного и гражданского проектирования "2К"</b>	2 310 000,00	20.04.2017	30.09.2017	0,25	1,000	2 310 000
<b>ИП Князев В.М.</b>	50 000,00	03.05.2017	30.09.2017	0,25	1,000	50 000
<b>КБ высотных и подземных сооружений</b>	867 000,00	27.06.2017	31.12.2017	0,50	1,000	867 000
<b>монстр мания</b>	250 000,00	18.04.2017	30.09.2017	0,25	1,000	250 000
<b>Мосводосток ГУП</b>	518 820,40	14.06.2016	30.09.2017	0,25	1,000	518 820
<b>Мосгосэкспертиза</b>	3 556 946,08	18.04.2017	30.09.2017	0,25	1,000	3 556 946
<b>Московский метрополитен</b>	240 691,47	23.03.2017	30.09.2017	0,25	1,000	240 691
<b>МОСОБЛСТРОЙЦНИЛ</b>	13 499,70	20.02.2017	30.09.2017	0,25	1,000	13 500
<b>МОЭК</b>	4 313 457,17	11.05.2016	30.09.2017	0,25	1,000	4 313 457
<b>МОЭСК</b>	204 023,30	11.04.2017	30.09.2017	0,25	1,000	204 023
<b>МЭС</b>	699 590,58	26.04.2017	30.06.2017	0,00	1,000	699 591



НОВАТЕК АРТ	720 000,00	06.06.2017	30.09.2017	0,25	1,000	720 000
НОЧУ ОДПО "Акцион- МЦФЭР"	11 000,00	30.06.2017	30.09.2017	0,25	1,000	11 000
ОПТИМУМ МЕДИА	3 406 139,69	08.06.2017	31.08.2017	0,17	1,000	3 406 140
ОЧУ ДО «Институт иностраннных языков ДС»	88 000,00	12.04.2017	31.12.2017	0,50	1,000	88 000
Парк Продакшн	7 361 004,21	30.05.2017	31.12.2017	0,50	1,000	7 361 004
Привет Медиа	607 000,00	29.05.2017	30.09.2017	0,25	1,000	607 000
Проект СПиЧ	69 740 718,94	05.10.2016	31.12.2017	0,50	1,000	69 740 719
Регистратор «Гарант»	35 000,00	23.06.2017	31.07.2017	0,08	1,000	35 000
СКБ Контур	8 287,50	17.04.2017	31.12.2017	0,50	1,000	8 288
Россельхозбанк АО	206 500,00	23.01.2017	30.09.2017	0,25	1,000	206 500
РОЯЛ МЕНЕДЖМЕНТ	300 000,00	19.06.2017	30.09.2017	0,25	1,000	300 000
ПТМА Лукаша Ф.А. при СМА	39 754 267,44	15.06.2015	30.09.2017	0,25	1,000	39 754 267
Ренейссанс Констракшн	909 048 355,59	01.07.2016	31.12.2017	0,50	1,000	909 048 356
Софтлайн	60 976,50	22.06.2017	30.09.2017	0,25	1,000	60 977
Эксперт-Консалтинг	25 000,00	14.02.2017	30.09.2017	0,25	1,000	25 000
Специалист	14 080,00	30.05.2017	30.09.2017	0,25	1,000	14 080
Стиль-Моторс	15 103,62	01.10.2015	30.09.2017	0,25	1,000	15 104
Супер Марио	30 000,00	31.08.2015	30.09.2017	0,25	1,000	30 000
ТаймВэб	133 325,43	28.12.2016	31.12.2017	0,50	1,000	133 325
Тензор	500,00	23.06.2017	30.09.2017	0,25	1,000	500
Технологии продвижения АГ	262 450,00	19.06.2017	31.07.2017	0,08	1,000	262 450
ТЭС	29 560 680,97	17.11.2016	31.12.2017	0,50	1,000	29 560 681
Урал-Пресс Стандарт	223 183,42	08.11.2016	31.12.2017	0,50	1,000	223 183
УФК по г.Москве (МОСП по ВАШ №3 УФССП России по Москве л/с05731А93940)	500,00	15.06.2017	30.09.2017	0,25	1,000	500
УФК по г.Москве (МОСП по ВАШ №2 УФССП )	500,00	31.05.2017	30.09.2017	0,25	1,000	500
Футбольный клуб "Спартак-Москва"	2 400 000,00	02.06.2017	30.09.2017	0,25	1,000	2 400 000
ХЬЮЛЕТТ-ПАККАРД А.О.	210 630,00	25.10.2016	31.12.2017	0,50	1,000	210 630
Хэдхантер	804,66	28.06.2016	31.07.2017	0,08	1,000	805



Школа права "СТАТУТ	29 250,00	19.05.2017	31.07.2017	0,08	1,000	29 250
Элит ОтделСтрой	4 906 484,82	16.05.2017	30.09.2017	0,25	1,000	4 906 485
Прочие дебиторы	41 901 328,53					40 561 069
АВКЗП(РАЗП)	65 000,00	03.03.2017	31.12.2017	0,50	0,947	61 575
АтонСтрой	480 398,10	31.01.2017	31.12.2017	0,50	0,947	455 087
Кожевников Игорь Павлович	1 145,72	31.05.2017	30.09.2017	0,25	1,000	1 146
Коршунова Ирина Григорьевна	48 221,42	31.03.2014	31.12.2017	0,50	0,947	45 681
Мосводосток ГУП	128 607,44	25.05.2017	31.12.2017	0,50	0,947	121 831
Россельхозбанк АО	231 506,85	31.03.2017	30.09.2017	0,25	1,000	231 507
Ренессанс Констракшн	23 920 103,69	07.11.2016	31.12.2017	0,50	0,947	22 659 809
УФК (гос регистрации, кадастра и картографии)	312 625,00	26.05.2017	30.09.2017	0,25	1,000	312 625
Расчеты по налогам и сборам	12 108 164,90	30.06.2017	31.07.2017	0,08	1,000	12 108 165
Расчеты по социальному страхованию и обеспечению	2 747 085,02	30.06.2017	31.07.2017	0,08	1,000	2 747 085
Сотрудники организации	51144,48	13.03.2017	31.07.2017	0,08	1,000	51 144
БЕСТ-Новострой	7 866,83	31.01.2017	31.12.2017	0,50	0,947	7 452
ФИЛИАЛ ПЕТРОКОММЕРЦ ПАО БАНКА "ФК ОТКРЫТИЕ"	383 561,64	31.12.2016	30.09.2017	0,25	1,000	383 562
Черданцев	499 999,66	02.06.2017	30.09.2017	0,25	1,000	500 000
Эст-а-Тет Новостройки	7 866,83	30.06.2017	31.12.2017	0,50	0,947	7 452
Рычева Гульнара Фритовна	241,13	31.03.2017	31.12.2017	0,50	0,947	228
Бараненков Владимир Львович	128 293,76	30.12.2016	30.09.2017	0,25	1,000	128 294
Капитал Страхование	752 446,56	18.03.2016	31.12.2017	0,50	0,947	712 802
<b>Итого</b>	<b>1 258 429 494,06</b>					<b>1 251 754 179</b>

**Справедливая стоимость краткосрочной дебиторской задолженности АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 июля 2017 г. составляет 1 251 754 тыс. руб.**

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

Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов) АО «Тушино 2018» на дату оценки составляли 3 512 146 тыс. руб. (15,22% в объеме активов компании). Состав финансовых вложений, включающих выданные займы и средства размещенные на депозите, приведен ниже.



**Табл. 9.24 Состав депозитов**

Наименование организации-держателя депозита	Дата размещения депозита	Дата возврата депозита	Сумма депозита, руб.	Ставка, %
МОСКОВСКИЙ РФ АО "РОССЕЛЬХОЗБАНК"	30.06.2017	28.07.2017	280 000 000,00	8,45%
МОСКОВСКИЙ РФ АО "РОССЕЛЬХОЗБАНК"	28.06.2017	26.07.2017	500 000 000,00	8,45%
МОСКОВСКИЙ РФ АО "РОССЕЛЬХОЗБАНК"	30.06.2017	28.07.2017	200 000 000,00	8,45%
МОСКОВСКИЙ РФ АО "РОССЕЛЬХОЗБАНК"	30.06.2017	28.07.2017	300 000 000,00	8,45%
ФИЛИАЛ ПЕТРОКОММЕРЦ ПАО БАНКА "ФК ОТКРЫТИЕ"	30.06.2017	31.07.2017	239 160 000,00	8,35%
ФИЛИАЛ ПЕТРОКОММЕРЦ ПАО БАНКА "ФК ОТКРЫТИЕ"	28.06.2017	27.09.2017	800 000 000,00	8,75%
ФИЛИАЛ ПЕТРОКОММЕРЦ ПАО БАНКА "ФК ОТКРЫТИЕ"	30.06.2017	10.07.2017	18 992 000,00	7,85%
ФИЛИАЛ ПЕТРОКОММЕРЦ ПАО БАНКА "ФК ОТКРЫТИЕ"	30.06.2017	17.07.2017	22 952 000,00	8,00%
ФИЛИАЛ ПЕТРОКОММЕРЦ ПАО БАНКА "ФК ОТКРЫТИЕ"	30.06.2017	24.07.2017	6 685 000,00	8,15%
ФИЛИАЛ ПЕТРОКОММЕРЦ ПАО БАНКА "ФК ОТКРЫТИЕ"	30.06.2017	03.07.2017	140 467 000,00	7,65%
ФИЛИАЛ ПЕТРОКОММЕРЦ ПАО БАНКА "ФК ОТКРЫТИЕ"	30.06.2017	10.07.2017	110 309 000,00	7,85%
ФИЛИАЛ ПЕТРОКОММЕРЦ ПАО БАНКА "ФК ОТКРЫТИЕ"	30.06.2017	17.07.2017	31 855 000,00	8,00%
ФИЛИАЛ ПЕТРОКОММЕРЦ ПАО БАНКА "ФК ОТКРЫТИЕ"	30.06.2017	24.07.2017	10 225 000,00	8,15%
ФИЛИАЛ ПЕТРОКОММЕРЦ ПАО БАНКА "ФК ОТКРЫТИЕ"	30.06.2017	03.07.2017	55 032 000,00	7,65%
ФИЛИАЛ ПЕТРОКОММЕРЦ ПАО БАНКА "ФК ОТКРЫТИЕ"	30.06.2017	04.07.2017	80 000 000,00	7,65%
ФИЛИАЛ ПЕТРОКОММЕРЦ ПАО БАНКА "ФК ОТКРЫТИЕ"	30.06.2017	10.07.2017	1 200 000,00	7,85%
ФИЛИАЛ ПЕТРОКОММЕРЦ ПАО БАНКА "ФК ОТКРЫТИЕ"	30.06.2017	17.07.2017	1 398 000,00	8,00%
ФИЛИАЛ ПЕТРОКОММЕРЦ ПАО БАНКА "ФК ОТКРЫТИЕ"	30.06.2017	24.07.2017	125 612 000,00	8,15%
ФИЛИАЛ ПЕТРОКОММЕРЦ ПАО БАНКА "ФК ОТКРЫТИЕ"	30.06.2017	31.07.2017	79 175 000,00	8,35%
ФИЛИАЛ ПЕТРОКОММЕРЦ ПАО БАНКА "ФК ОТКРЫТИЕ"	30.06.2017	31.07.2017	125 810 000,00	8,35%
ФИЛИАЛ ПЕТРОКОММЕРЦ ПАО БАНКА "ФК ОТКРЫТИЕ"	30.06.2017	17.07.2017	2 641 000,00	8,00%
ФИЛИАЛ ПЕТРОКОММЕРЦ ПАО БАНКА "ФК ОТКРЫТИЕ"	30.06.2017	24.07.2017	284 991 000,00	8,15%
ФИЛИАЛ ПЕТРОКОММЕРЦ ПАО БАНКА "ФК ОТКРЫТИЕ"	30.06.2017	03.07.2017	28 395 000,00	7,65%
ФИЛИАЛ ПЕТРОКОММЕРЦ ПАО БАНКА "ФК ОТКРЫТИЕ"	30.06.2017	10.07.2017	5 000 000,00	7,85%
<b>Итого</b>			<b>3 449 899 000,00</b>	

**Табл. 9.25 Состав выданных займов**

Наименование получателя займа	Дата получения займа	Дата погашения займа	Сумма займа, руб.	Непогашенный остаток на дату оценки	Ставка, %
ТУШИНОЭНЕРГО ООО Договор б/н от 25.12.2014г.	14.01.2015	20.12.2017	22 000 000,00	22 000 000,00	9,50%
ТУШИНОЭНЕРГО ООО Договор б/н от 28.01.2015г.	05.02.2015	29.12.2017	26 450 000,00	26 450 000,00	9,50%
ТУШИНОЭНЕРГО ООО Договор 04/12-2015 от 04.12.2015	09.12.2015	30.11.2017	60 000 000,00	4 544 699,65	9,50%
Гостиницы Тушино ООО Договор Б/н от 28.05.2015	29.05.2015	20.05.2018	9 000 000,00	6 250 000,00	9,50%
Гостиницы Тушино 2018 ЗАО	18.11.2016	10.11.2017	800 000,00	500 000,00	9,00%



<b>Договор 11/11/2016 от 11.11.2016</b>					
Гостиницы Тушино 2018 ЗАО Договор 19/11-2015 от 19.11.2015	19.11.2015	16.11.2017	100 000,00	100 000,00	9,00%
Гостиницы Тушино 2018 ЗАО Договор 14/03-2016 от 14.03.2016	17.03.2016	09.03.2018	300 000,00	300 000,00	9,00%
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ Договор займа Б/н от 10.06.2015	11.06.2015	29.12.2017	600 000,00	600 000,00	9,50%
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ Договор займа Б/н от 14.05.2015	15.05.2015	29.12.2017	100 000,00	100 000,00	9,50%
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ Договор займа 30/03-2016 от 30.03.2016	30.03.2016	20.03.2018	752 000,00	752 000,00	9,00%
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ 07/06-2016 от 07.06.2016	10.06.2016	31.05.2017	200 000,00	200 000,00	9,00%
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ Договор займа 06/05-2016 от 06.05.2016	06.05.2016	30.04.2017	150 000,00	150 000,00	9,00%
ООО «ТУШИНО ЭНЕРГОИНВЕСТ» Договор займа 29/03-2016 от 29.03.2016г.	30.03.2016	20.03.2018	300 000,00	300 000,00	9,00%
<b>Итого выданные займы на дату оценки:</b>			<b>120 752 000,00</b>	<b>62 246 699,65</b>	

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

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

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

где

V – справедливая стоимость вклада,

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

d – ставка дисконтирования,

T – период дисконтирования.

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

В качестве ставки дисконтирования выбрана средневзвешенная процентная ставка по кредитам, предоставленным нефинансовым организациям, в рублях в мае 2017 г., с учетом сроков погашения, которые приведены в разд. 5.<sup>7</sup>

Расчет справедливой стоимости финансовых вложений представлен в таблице ниже.

**Табл. 9.26 Расчет справедливой стоимости депозита**

Сумма депозита, руб.	Сумма депозита на дату возврата, руб.	Срок возврата, лет	К-т дисконтирования	Справедливая стоимость, руб.
280 000 000,00	281 747 825	0,07	1,000	281 747 825
500 000 000,00	503 121 117	0,07	1,000	503 121 117

<sup>7</sup> Бюллетень банковской статистики №7 2017 г., <http://www.cbr.ru>



200 000 000,00	201 248 447	0,07	1,000	201 248 447
300 000 000,00	301 872 670	0,07	1,000	301 872 670
239 160 000,00	240 794 530	0,08	1,000	240 794 530
800 000 000,00	816 906 500	0,24	1,000	816 906 500
18 992 000,00	19 031 363	0,02	1,000	19 031 363
22 952 000,00	23 034 419	0,04	1,000	23 034 419
6 685 000,00	6 719 528	0,06	1,000	6 719 528
140 467 000,00	140 552 132	0,01	1,000	140 552 132
110 309 000,00	110 537 625	0,02	1,000	110 537 625
31 855 000,00	31 969 389	0,04	1,000	31 969 389
10 225 000,00	10 277 812	0,06	1,000	10 277 812
55 032 000,00	55 065 353	0,01	1,000	55 065 353
80 000 000,00	80 064 653	0,01	1,000	80 064 653
1 200 000,00	1 202 487	0,02	1,000	1 202 487
1 398 000,00	1 403 020	0,04	1,000	1 403 020
125 612 000,00	126 260 787	0,06	1,000	126 260 787
79 175 000,00	79 716 119	0,08	1,000	79 716 119
125 810 000,00	126 669 844	0,08	1,000	126 669 844
2 641 000,00	2 650 484	0,04	1,000	2 650 484
284 991 000,00	286 462 980	0,06	1,000	286 462 980
28 395 000,00	28 412 209	0,01	1,000	28 412 209
5 000 000,00	5 010 363	0,02	1,000	5 010 363
<b>Итого</b>				<b>3 480 731 654</b>

Табл. 9.27 Расчет справедливой стоимости выданных займов

Наименование получателя займа	Сумма займа на дату погашения, руб.	Срок возврата, К-т дисконтирования	Срок возврата, лет	Справедливая стоимость, руб.
ТУШИНОЭНЕРГО ООО Договор б/н от 25.12.2014г.	22 000 000	0,47	0,948	20 848 036
ТУШИНОЭНЕРГО ООО Договор б/н от 28.01.2015г.	26 450 000	0,50	0,945	24 994 586
ТУШИНОЭНЕРГО ООО Договор 04/12-2015 от 04.12.2015	4 544 700	0,42	0,954	4 333 748
Гостиницы Тушино ООО Договор Б/н от 28.05.2015	6 250 000	0,88	0,908	5 677 386
Гостиницы Тушино 2018 ЗАО Договор 11/11/2016 от 11.11.2016	500 000	0,36	0,960	479 783
Гостиницы Тушино 2018 ЗАО Договор 19/11-2015 от 19.11.2015	100 000	0,38	0,958	95 777
Гостиницы Тушино 2018 ЗАО Договор 14/03-2016 от 14.03.2016	300 000	0,69	0,928	278 535
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ Договор займа Б/н от 10.06.2015	600 000	0,50	0,945	566 985



<b>ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ Договор займа Б/н от 14.05.2015</b>	100 000	0,50	0,945	94 497
<b>ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ Договор займа 30/03-2016 от 30.03.2016</b>	752 000	0,72	0,925	695 926
<b>ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ 07/06-2016 от 07.06.2016</b>	200 000	-0,08	1,000	200 000
<b>ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ Договор займа 06/05-2016 от 06.05.2016</b>	150 000	-0,17	1,000	150 000
<b>ООО «ТУШИНО ЭНЕРГОИНВЕСТ» Договор займа 29/03-2016 от 29.03.2016г.</b>	300 000	0,72	0,925	277 630
<b>Итого выданные займы на дату оценки:</b>				<b>58 692 888</b>

**Табл. 9.28 Справедливая стоимость по строке 1240 Баланса**

<b>Финансовое вложение</b>	<b>Стоимость по балансу, руб.</b>	<b>Справедливая стоимость, руб.</b>
Депозит	3 449 899 000,00	3 480 731 654
Займ	62 246 699,65	58 692 888
<b>Итого</b>	<b>3 512 145 699,65</b>	<b>3 539 424 542</b>

**Справедливая стоимость финансовых вложений АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 июля 2017 г. составляет 3 539 425 тыс. руб.**

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

Денежные средства АО «Тушино 2018» на дату оценки составляли 55 500 тыс. руб. (0,24% в объеме активов компании).

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

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

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

В состав денежных средств и их эквивалентов входят:

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

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



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

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

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

Денежные средства являются абсолютно ликвидным активом, поэтому их справедливая стоимость соответствует стоимости, указанной в бухгалтерском балансе АО «Тушино 2018» на 30 июня 2017 г.

**Справедливая стоимость денежных средств АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 июля 2017 г. составляет 55 500 тыс. руб.**

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

Прочие оборотные активы АО «Тушино 2018» на дату оценки составляли 1 187 тыс. руб. (0,005% в объеме активов компании).

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

Табл. 9.29. Определение справедливой стоимости прочих оборотных активов

Перечень прочих оборотных активов	Дата постановки на баланс	Первоначальная балансовая стоимость, руб.	Остаточная балансовая стоимость, руб.	Справедливая, стоимость, руб.
БСС "Система главбух" VIP. Интернет-версия, 12 месяцев	28.02.2017	78 991,53	52 425,93	0
Выпуск сертификата Thawte SSL WebServer TUSHINOCLOUD.RU. На срок с 05.03.17 по 04.03.2018	05.03.2017	5 423,73	3 674,13	0
Инструкция по доступу (поставляется электронно) MX TS Telephony User, SW Assurance 3 years FAF901519	31.12.2015	6 527,54	3 257,93	0
ИТС ТЕХНО Группа 4 подписка на 12 мес.(Информационно-технологическое сопровождение "IC:Предприятия")	13.01.2017	12 742,37	6 782,23	0
КСС "Система Кадры" Вип-версия. 1 пользователь, 12 мес.	23.04.2017	57 526,27	48 212,49	0

Лицензия на право использования программы для ЭВМ "Контур-Фокус"	31.12.2015	79 200,00	19 693,55	0
Пакет IBM Domino Collaboration Express Authorized User Annual Sw Subscription & Support Renewal 10	01.03.2017	28 704,04	19 136,04	0
Пакет IBM Domino Collaboration Express Authorized User Annual SW Subscription & Support Renewal на 7	01.04.2017	216 528,65	162 396,49	0
Поддержка и обновление Software Service Agreement (1 год) для ArchiCAD (1 p.m.)	29.06.2017	37 050,00	36 844,17	0
Права использования аккаунта sbis.ru в течение 1 года	15.11.2016	500,00	186,10	0
Права на программы для ЭВМ Dynamic CRM Professional CAL ALNG SA MVL Device CAL A 1 Year(s) Additioi	13.03.2017	84 585,00	59 118,55	0
Права на программы для ЭВМ Dynamic CRM Server ALNG SA MVL A 1 Year(s) Additional Corporate	13.03.2017	35 309,00	24 678,32	0
Права на программы для ЭВМ Dynamics CRM Dasic CAL ALNG SA MVL Device CAL A 1 Year(s) Additional Cor	13.03.2017	8 450,00	5 905,90	0
Права на программы для ЭВМ Project ALNG SA MVL A 1Year(s) Additional Corporate	13.03.2017	58 770,00	41 075,81	0
Права на программы для ЭВМ SQL Server Standart ALNG SA MVL A 1Year(s) Additional Corporate	13.03.2017	24 219,00	16 927,26	0
Права на программы для ЭВМ SQL CAL ALNG SA MVL Device CAL A 1Year(s) Additional Corporate	13.03.2017	47 000,00	32 849,45	0
Права на программы для ЭВМ SYMC ENDPOINT Protection14 PER User BNDL VER Upgrade Lecence Express Band	15.06.2017	114 948,50	109 839,68	0
Права на программы для ЭВМ Sys Ctr Datancenter ALNC SA MVL 2Proc A 1Year(s) Additional Corporate	13.03.2017	64 896,00	45 357,42	0
Права на программы для ЭВМ Visio Standart ALNC SA MVL A 1Year(s) Additional Corporate	13.03.2017	26 030,00	18 193,00	0
Права на программы для ЭВМ WIN ENT ALNG UpgrdSAPk MVL Platform A 1 Year(s) Added at Signing Enterpr	13.03.2017	54 000,00	37 741,94	0
Права на программы для ЭВМ Windows Server Datancenter ALNG SA MVL 2Proc A 1 Year(s) Additional Corpor	13.03.2017	166 155,00	116 129,84	0
Права на программы для ЭВМ Windows ServerStandart ALNG SA MVL 2Proc A 1 Year(s) Additional Corporat	13.03.2017	79 360,00	55 466,68	0
Права на программы для ЭВМ. Право на использование программного обеспечения GeoniCS (1 год)	23.06.2017	27 000,00	26 400,00	0
Право использования программы для ЭВМ "Контур-Экстерн" по тарифному плану "Оптимальный плюс" для ЮЛ н	12.10.2015	28 968,00	4 082,74	0
Право на использование Commvault VM Backup & RecoveryFoundation - Per VM( 10 Pack), Solution Set, Pe	01.10.2016	65 375,19	22 254,33	0
Программа для ЭВМ AIDA64 Engineer 1 engineer 1 Years maintenance renewal	17.03.2017	7 197,00	5 107,55	0
Сервисный пакет CON-SNT-A12K8 SMARTNET 8X5XNBD ASA 5512-X with SW	18.05.2017	25 262,50	22 206,55	0



Сертификат на поддержку Support&Maintenance Subscription Notification of software updates, product f	01.03.2017	205 658,61	137 105,73	0
Услуга DNS-master XL с идентификатором PRST- TUSHINO2018-COM. На срок с 22.03.2017 по 21.03.2018	22.03.2017	4 271,19	3 088,58	0
Услуга Secondary M с идентификатором SEC- TUSHINO2018-COM. На срок с 22.03.2017 по 21.03.2018	22.03.2017	254,24	183,84	0
Услуги абонентского обслуживания по тарифному плану "Оптимальный Плюс" для ЮЛ на общей системе	12.10.2015	6 137,29	864,98	0
ЭС "Охрана труда". Тариф Премиальный. 1 пользователь. 12 месяцев	16.02.2017	69 830,51	49 946,57	0
<b>Итого по строке 1260 баланса:</b>		<b>1 726 871,16</b>	<b>1 187 133,78</b>	<b>0</b>

**Справедливая стоимость прочих оборотных активов АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 июля 2017 г. составляет 0 тыс. руб.**

### 9.3.12. РАСЧЕТ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ АКТИВОВ

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

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

Наименование	Статья баланса	Справедливая стоимость, тыс. руб.
<b>ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>		
Нематериальные активы	1110	2 208
Результаты исследований и разработок	1120	
Нематериальные поисковые активы	1130	
Материальные поисковые активы	1140	
Основные средства	1150	27 586
Доходные вложения в материальные ценности	1160	
Финансовые вложения	1170	28 623 389
Отложенные налоговые активы	1180	6 089
Прочие внеоборотные активы	1190	6 551
<b>Итого оборотные активы</b>	<b>1100</b>	<b>28 665 823</b>
<b>ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>		
Запасы	1210	17
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	805
Дебиторская задолженность	1230	1 251 754
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	3 539 425
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	55 500



Прочие оборотные активы	1260	0
Итого оборотные активы	1200	4 847 501
Сумма	1600	33 513 323

Таким образом, справедливая стоимость активов АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 июля 2017 г. составляет 33 513 323 тыс. руб.

#### 9.4. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ

Обязательства АО «Тушино 2018» на 30 июня 2017 г. имели следующую структуру.

Табл. 9.31. Обязательства АО «Тушино 2018»

Наименование	Статья баланса	Балансовая стоимость, тыс. руб.	Доля обязательства
<b>ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>			
Заемные средства	1410	1 100	0,02%
Отложенные налоговые обязательства	1420	124	0,002%
Оценочные обязательства	1430		
Прочие обязательства	1450		
Итого долгосрочные обязательства	1400	1 224	0,02%
<b>КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>			
Заемные средства	1510	434 562	8,48%
Кредиторская задолженность	1520	4 673 558	91,24%
Доходы будущих периодов	1530		
Оценочные обязательства	1540	13 126	0,26%
Прочие обязательства	1550		
Итого краткосрочные обязательства	1500	5 121 246	99,98%
Сумма		5 122 470	100,00%

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

Согласно бухгалтерскому балансу АО «Тушино 2018» на дату оценки величина балансовой стоимости долгосрочных заемных средств составляет 1 100 тыс. руб. (0,02% в объеме обязательств компании).

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

Табл. 9.32. Расшифровка стр. 1410 Баланса

Наименование кредитодателя	Дата получения кредита	Дата погашения кредита	Сумма кредита, руб.	Непогашенный остаток на дату оценки	Ставка, %
Гордий Всеволод Святославович	10.04.2014	01.03.2019	1 100 000,00	1 100 000,00	0

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

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

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

где

V – справедливая стоимость задолженности,

N – балансовая стоимость непогашенной суммы займа с учетом процентов,

d – ставка дисконтирования,

T – период дисконтирования.

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

В качестве ставки дисконтирования выбрана средневзвешенная процентная ставка по депозитам, предоставленным нефинансовым организациям, в рублях в мае 2017 г., с учетом сроков погашения, которые приведены в разд. 5.<sup>8</sup>

Расчет справедливой стоимости финансовых вложений представлен в таблице ниже.

Расчет стоимости выданных займов приведен ниже.

**Табл. 9.33. Расчет справедливой стоимости выданных займов**

Наименование кредитодателя	Сумма кредита на дату погашения	Срок возврата, лет	K-т дисконтирования	Справедливая стоимость, руб.
Гордий Всеволод Святославович	1 100 000	1,67	0,847	931 314

**Справедливая стоимость долгосрочных заемных средств с учетом процентов составляет 931 тыс. руб.**

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

Отложенные налоговые обязательства АО «Тушино 2018» на дату оценки составляют 124 тыс. руб. (0,002% в объеме обязательств компании Отложенные налоговые обязательства).

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

**Справедливая стоимость отложенных налоговых обязательств АО «Тушино 2018» по состоянию на дату оценки составляет 124 тыс. руб.**

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

Согласно бухгалтерскому балансу АО «Тушино 2018» на, величина балансовой стоимости по стр. 1510 Баланса составляет 434 562 тыс. руб. (8,48% в объеме обязательств компании). Состав займа приведен ниже.

<sup>8</sup> Бюллетень банковской статистики №7 2017 г., <http://www.cbr.ru>



**Табл. 9.34 Состав краткосрочных заемных средств**

Наименование займодателя	Дата получения займа	Дата погашения займа	Сумма займа, руб.	Сумма начисленных процентов на дату оценки, руб.	Непогашенный остаток на дату оценки
ЗАО "ИФД КапиталЪ" Дог. займа 090215ЗИФДК1 от 09.02.2015	09.02.2015	26.12.2017	199 950 000,00	48 282 020,35	248 232 020,35
ЗАО "ИФД КапиталЪ" Дог. займа 160315ЗИФДК1 от 16.03.2015 (12%)	16.03.2015	26.12.2017	151 200 000,00	35 129 909,19	186 329 909,19
<b>Итого полученные краткосрочные кредиты и займы на дату оценки:</b>			<b>351 150 000,00</b>	<b>83 411 929,54</b>	<b>434 561 929,54</b>

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

Расчет справедливой стоимости приведен ниже.

**Табл. 9.35 Расчет справедливой стоимости выданных займов**

Наименование займодателя	Сумма кредита на дату погашения с учетом процентов, руб.	Срок возврата, лет	К-т дисконтирования	Справедливая стоимость, руб.
ЗАО "ИФД КапиталЪ" Дог. займа 090215ЗИФДК1 от 09.02.2015	259 092 742	0,49	0,961	248 942 541
ЗАО "ИФД КапиталЪ" Дог. займа 160315ЗИФДК1 от 16.03.2015 (12%)	194 239 732	0,49	0,961	186 630 208
<b>Итого полученные краткосрочные кредиты и займы на дату оценки:</b>				<b>435 572 749</b>

**Справедливая стоимость краткосрочных заемных средств по состоянию на 01 июля 2017 г. с учетом процентов составляет 435 573 тыс. руб.**

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

Согласно бухгалтерскому балансу АО «Тушино 2018», кредиторская задолженность составляет 4 673 558 тыс. руб. (91,24% в объеме обязательств компании Кредиторская задолженность). Расшифровка по этой статье приведена ниже. Просроченной задолженности нет.

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

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

Торговая и прочая кредиторская задолженность являются финансовым обязательством.

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

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

- краткосрочную со сроком погашения в течение 12 месяцев с отчетной даты в составе оборотных обязательств;

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

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

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

Налоговые обязательства не дисконтируются.

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

Определение справедливой стоимости краткосрочной кредиторской задолженности проводилось на основе данных бухгалтерского баланса АО «Тушино 2018» на 30 июня 2017 г. Для определения справедливой стоимости суммы кредиторской задолженности на дату определения стоимости использовался метод дисконтирования величины возврата долга.

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

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

где

V – справедливая стоимость задолженности,

N – балансовая стоимость задолженности,

d – ставка дисконтирования,

T – период дисконтирования.

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

В качестве ставки дисконтирования выбрана средневзвешенная процентная ставка по депозитам, предоставленным нефинансовым организациям, в рублях в мае 2017 г., с учетом сроков погашения, которые приведены в разд. 5.<sup>9</sup>

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

**Табл. 9.36. Расчет справедливой стоимости кредиторской задолженности**

Наименование кредитора	Сумма КЗ, руб.	Дата возникновения КЗ	Предполагаемая дата погашения КЗ	Срок до погашения, лет	Коеф. приведения	Справедливая стоимость КЗ, руб.
поставщики и подрядчики	289 722 370,05					278 192 451
Автопремиум	3 300,00	30.06.17	30.09.17	0,25	1,000	3 300

<sup>9</sup> Бюллетень банковской статистики №7 2017 г., <http://www.cbr.ru>

Арс Техник	5 970,00	30.06.2017	30.09.2017	0,25	1,000	5 970
Ви Эйч Систем	105 000,00	30.06.2017	31.08.2017	0,17	1,000	105 000
ООО "АйДиЛаб"	245 100,00	30.06.2017	31.08.2017	0,17	1,000	245 100
АПБ-Проект ООО	816 500,00	03.05.2017	31.08.2017	0,17	1,000	816 500
Градостроительное проектирование	2 117 900,00	25.02.2016	31.12.2017	0,50	0,960	2 033 962
ООО ЧОП "Агентство безопасности Сателлит "	1 412 250,00	30.06.2017	30.09.2017	0,25	1,000	1 412 250
АтонСтрой	81 224 809,90	30.11.2016	31.12.2017	0,50	0,960	78 005 653
Институт Каналсепроект	1 721 010,55	28.02.2017	30.09.2017	0,25	1,000	1 721 011
МЕДИС	7 789,00	30.06.2017	31.07.2017	0,08	1,000	7 789
ВИТ	10 000,00	30.06.2017	31.07.2017	0,08	1,000	10 000
БЕСТ-Новострой	6 369 045,38	30.06.2017	31.07.2017	0,08	1,000	6 369 045
ВНИИстройдормаш	3 068,00	30.06.2017	31.07.2017	0,08	1,000	3 068
Град	0,51	10.04.2017	31.07.2017	0,08	1,000	1
Делойт Консалтинг	498 550,00	01.04.2017	31.08.2017	0,17	1,000	498 550
Интеллидженс	35 000,00	21.06.2017	31.07.2017	0,08	1,000	35 000
ИП Ермолаев	105 000,00	15.04.2016	30.09.2017	0,25	1,000	105 000
КОМКОР	4 541,60	30.06.2017	31.07.2017	0,08	1,000	4 542
Комус	51 205,74	09.06.2017	31.07.2017	0,08	1,000	51 206
М Инвест	162 664,80	30.06.2017	31.07.2017	0,08	1,000	162 665
МГТС	120 371,41	30.06.2017	31.07.2017	0,08	1,000	120 371
Мосводоканал АО	323 227,35	30.06.2017	31.07.2017	0,08	1,000	323 227
Мосводосток ГУП	57 881,02	30.06.2017	31.07.2017	0,08	1,000	57 881
МТС	122 272,23	30.06.2017	31.07.2017	0,08	1,000	122 272
МОСОБЛСТРОЙЦНИЛ	280 036,80	31.05.2017	31.08.2017	0,17	1,000	280 037
Мосгоргеотрест ГБУ	209 406,34	20.06.2017	31.08.2017	0,17	1,000	209 406
Мультиконтент	302 690,00	12.05.2017	31.08.2017	0,17	1,000	302 690
НПЦ Геом	116 000,00	10.04.2017	30.09.2017	0,25	1,000	116 000
ООО "Интернет Солюшнс"	16 679 295,32	30.04.2017	30.09.2017	0,25	1,000	16 679 295
НОВОСИСТЕМ	127 683,74	01.04.2017	30.09.2017	0,25	1,000	127 684
ОЛИМПРОЕКТ ГК ООО	314 228,32	19.12.2016	30.09.2017	0,25	1,000	314 228
ООО "АПБ "Резерв"	0,60	22.09.2015	31.12.2017	0,50	0,960	1



<b>ОЭК</b>	47 296,71	30.06.2017	31.07.2017	0,08	1,000	47 297
<b>ОПТИМУМ МЕДИА</b>	8 504 081,63	01.06.2017	30.09.2017	0,25	1,000	8 504 082
<b>СИДАЛ ГРУПП</b>	744 160,00	30.06.2017	31.08.2017	0,17	1,000	744 160
<b>Ростелеком ПАО</b>	17 434,50	30.06.2017	31.07.2017	0,08	1,000	17 435
<b>Эст-а-Тет Новостройки</b>	5 850 239,51	30.06.2017	31.07.2017	0,08	1,000	5 850 240
<b>ООО "Тиса"</b>	105 400,00	30.06.2017	31.07.2017	0,08	1,000	105 400
<b>Центронет ООО</b>	40 000,00	30.06.2017	31.07.2017	0,08	1,000	40 000
<b>ЭкоМенеджмент</b>	115 761,00	30.06.2017	31.07.2017	0,08	1,000	115 761
<b>ООО "Эквант"</b>	2 545,83	30.06.2017	31.07.2017	0,08	1,000	2 546
<b>Ренейсанс Констракшн</b>	143 169 654,77	01.07.2015	31.12.2017	0,50	0,960	137 495 458
<b>ТЕЛЕРАЙТ</b>	3 915,33	30.06.2017	31.07.2017	0,08	1,000	3 915
<b>Ухтомка</b>	14 440,00	30.06.2017	31.07.2017	0,08	1,000	14 440
<b>Проект СПиЧ</b>	13 986 783,16	21.12.2016	31.12.2017	0,50	0,960	13 432 449
<b>СОЦМЕДИАМАРКЕТИНГ</b>	1 267 306,00	30.06.2017	31.07.2017	0,08	1,000	1 267 306
<b>Россельхозбанк АО</b>	206 500,00	23.01.2017	30.09.2017	0,25	1,000	206 500
<b>Пропаганда и реклама</b>	96 760,00	20.06.2017	31.07.2017	0,08	1,000	96 760
<b>ТехноСервис</b>	36 298,84	30.06.2017	31.07.2017	0,08	1,000	36 299
<b>Скартел (Yota)</b>	11 320,00	30.06.2017	31.07.2017	0,08	1,000	11 320
<b>ТУШИНОЭНЕРГО</b>	130 642,60	31.05.2017	31.07.2017	0,08	1,000	130 643
<b>Чумаченко</b>	30 000,00	22.05.2017	31.07.2017	0,08	1,000	30 000
<b>Элит ОтделСтрой</b>	1 507 772,07	20.06.2017	31.07.2017	0,08	1,000	1 507 772
<b>Энергострой ООО</b>	282 259,49	19.06.2017	31.07.2017	0,08	1,000	282 259
<b>векселя к уплате</b>						0
<b>задолженность перед дочерними и зависимыми обществами</b>	4 365 538 471,22					4 365 538 471
<b>Стадион Спартак</b>	4365538471,22	31.03.2017	30.09.2017	0,25	1,000	4 365 538 471
<b>задолженность перед персоналом организации</b>	6 008 442,44	30.06.2017	30.09.2017	0,25	1,000	6 008 442
<b>задолженность перед государственными внебюджетными фондами</b>	3 331 784,80	30.06.2017	30.09.2017	0,25	1,000	3 331 785
<b>задолженность перед бюджетом</b>	6 982 999,13	30.06.2017	30.09.2017	0,25	1,000	6 982 999
<b>авансы полученные</b>	1 973 413,57					1 665 786
<b>ООО "Стадион Спартак"</b>	1 665 786,45	03.04.17	30.09.17	0,25	1,000	1 665 786

<b>Воронин Алексей Иванович</b>	127 118,64	21.06.17	30.09.17	0,25	1,000	127 119
<b>Дудкин Петр Николаевич</b>	169 491,53	30.06.17	30.09.17	0,25	1,000	169 492
<b>Шутяев Олег Вадимович</b>	10169,49	21.06.17	30.09.17	0,25	1,000	10 169
<b>ЭНКЛАВ-БАЛТИК</b>	847,46	12.04.17	31.12.17	0,50	1,000	847
<b>прочие кредиторы</b>						0
<b>Итого по строке 1520 баланса:</b>	4 673 557 481,21					4 661 719 936

**Таким образом, справедливая стоимость краткосрочной кредиторской задолженности АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 июля 2017 г. составляет 4 661 720 тыс. руб.**

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

Оценочные обязательства АО «Тушино 2018» по состоянию на дату оценки составляют 13 126 тыс. руб. (0,26% в объеме обязательств компании). Эти обязательства представляют собой резерв по отпускам сотрудников.

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

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

**Справедливая стоимость оценочных обязательств АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 июля 2017 г. составляет 13 126 тыс. руб.**

#### **9.4.6. РАСЧЕТ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ**

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

**Табл. 9.37. Результаты расчета справедливой стоимости обязательств АО «Тушино 2018»**

<b>Наименование</b>	<b>Статьи баланса</b>	<b>Справедливая стоимость, тыс. руб.</b>
<b>ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>		
<b>Заемные средства</b>	1410	931
<b>Отложенные налоговые обязательства</b>	1420	124
<b>Оценочные обязательства</b>	1430	
<b>Прочие обязательства</b>	1450	
<b>Итого долгосрочные обязательства</b>	1400	1 055
<b>КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>		
<b>Заемные средства</b>	1510	435 573
<b>Кредиторская задолженность</b>	1520	4 661 720

Доходы будущих периодов	1530	
Оценочные обязательства	1540	13 126
Прочие обязательства	1550	
Итого краткосрочные обязательства	1500	5 110 419
Сумма		5 111 474

Таким образом, справедливая стоимость обязательств АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 июля 2017 г. составляет 5 111 474 тыс. руб.

## 9.5. РАСЧЕТ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ СОБСТВЕННОГО КАПИТАЛА ЗАТРАТНЫМ ПОДХОДОМ

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

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

Табл. 9.38. Расчет стоимости собственного капитала АО «Тушино 2018»

Наименование	Значение
Справедливая стоимость активов, тыс. руб.	33 513 322,51
Справедливая стоимость обязательств, тыс. руб.	5 111 474
Справедливая стоимость собственного капитала (100% УК), тыс. руб.	28 401 849

Справедливая стоимость собственного капитала (100% УК) АО «Тушино 2018», рассчитанная в рамках затратного подхода методом накопления активов, по состоянию на 01 июля 2017 г. составляет 28 401 849 тыс. руб.

## 10. СРАВНИТЕЛЬНЫЙ (РЫНОЧНЫЙ) ПОДХОД

### 10.1. ОБЩИЕ ПОЛОЖЕНИЯ

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

## 10.2. РАСЧЕТ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ СОБСТВЕННОГО КАПИТАЛА СРАВНИТЕЛЬНЫМ ПОДХОДОМ

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

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

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

Вместе с тем, в аналитическом издании<sup>10</sup> приведены данные по мультипликаторам рыночной стоимости к балансовым показателям сопоставимых компаний.

При анализе рассматривались следующие мультипликаторы:

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

Значения мультипликаторов приведены ниже:

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

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

<sup>10</sup>Справочник расчетных данных для оценки и консалтинга. Под ред. Яскевича Е.Е. СРД №16, 2015 г.

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

Показатель	Значение	Весовой коэффициент	Коэффициент вариации	Вес
Мультипликатор P/R	5,33			
Выручка (годовая прогнозная), тыс. руб.	240 748			
Стоимость по мультипликатору P/R, тыс. руб.	1 283 187	0,546	0,229	19
Мультипликатор P/B	1,125			
Чистые активы, тыс. руб.	28 401 849			
Стоимость по мультипликатору P/B, тыс. руб.	31 952 080	0,308	0,305	11
Мультипликатор P/BB	0,768			
Валюта баланса, тыс. руб.	23 074 848			
Стоимость по мультипликатору P/BB, тыс. руб.	17 721 483	0,090	0,564	3
Мультипликатор P/ВиА	9,48			
Внеоборотные активы, тыс. руб.	18 246 763			
Стоимость по мультипликатору P/ВиА, тыс. руб.	172 979 313	0,056	0,712	2
Сумма		1,00		35
<b>Справедливая стоимость собственного капитала (100% УК), тыс. руб.</b>	<b>21 894 233</b>			

Выручка за период приводилась к годовому уровню с использованием пропорции.

При согласовании результатов определения стоимости с использованием разных мультипликаторов вес результата определялся с учетом известного положения<sup>11</sup> о том, что при неравноточных измерениях вес измерения обратно пропорционален квадрату стандартного отклонения. Поскольку коэффициент вариации выборки, используемой при определении мультипликатора, рассчитывается как величина стандартного отклонения деленная на среднее значение выборки, то он, по своей сути, соответствует стандартному отклонению в относительных величинах и может быть использован для расчета весов отдельных измерений. Величина весового коэффициента равна весу измерения деленному на суммарный вес всех измерений.

**Справедливая стоимость собственного капитала (100% УК) АО «Тушино 2018», рассчитанная в рамках сравнительного подхода по состоянию на 01 июля 2017 г. составляет 21 894 233 тыс. руб.**

<sup>11</sup><http://zem-kadastr.ru/blog/geodesy/210.html>

## 11. ДОХОДНЫЙ ПОДХОД

### 11.1. ОБЩИЕ ПОЛОЖЕНИЯ

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

- метод прямой капитализации;
- метод дисконтирования будущих доходов.

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

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

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

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

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

### 11.2. ПРИМЕНЕНИЕ ДОХОДНОГО ПОДХОДА К ОПРЕДЕЛЕНИЮ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

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

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

- на 01 июля 2017 г. денежные потоки компании по результатам основной производственной деятельности не постоянны. Соответственно, у Оценщика нет возможности прогнозировать результаты деятельности на основе ретроспективных данных. Текущая деятельность компании не может дать определенное представление о результатах ее будущей деятельности, на протяжении последнего периода чистая прибыль АО «Тушино 2018» отсутствует;
- у Оценщика нет возможности использовать среднеотраслевые данные и тенденции отрасли, поскольку ключевые показатели деятельности АО «Тушино 2018» (норматив собственного оборотного капитала, статьи, формирующие чистую прибыль, доля совокупных затрат в выручке, коэффициенты рентабельности и ликвидности), рассчитанные за исследуемый период, не сопоставимы с аналогичными среднеотраслевыми показателями;
- Заказчик не предоставил перспективный план развития бизнеса АО «Тушино 2018», что не позволяет достоверно прогнозировать выручку, затраты и денежные потоки. Также Заказчиком

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

Исходя из анализа финансово-хозяйственной деятельности компании, а также ввиду отсутствия информации о перспективах деятельности компании, применение метода дисконтирования денежных потоков в рамках доходного подхода для определения справедливой стоимости собственного капитала (100% УК) АО «Тушино 2018», по состоянию на 01 июля 2017 г., не представляется возможным.

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

**Таким образом, корректное применение доходного подхода для определения справедливой стоимости собственного капитала (100% УК) АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 июля 2017 г., по мнению Оценщика, не представляется возможным.**



## 12. СОГЛАСОВАНИЕ РЕЗУЛЬТАТОВ

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

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

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

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

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

Результаты согласования подходов приведены ниже.

Табл. 12.1 Результаты согласования по подходам

Подход	Стоимость, тыс. руб.	Весовой коэффициент	Взвешенная стоимость, тыс. руб.
Затратный	28 401 849	1,00	28 401 849
Сравнительный	21 894 233	0,00	0
Итоговая величина справедливой стоимости собственного капитала (100% УК)			28 401 849

**Справедливая стоимость пакета обыкновенных акций АО «Тушино 2018» размером 100% от уставного капитала, по состоянию на 01 июля 2017 г. составляет 28 401 849 тыс. руб.**

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

Объектом оценки является пакета обыкновенных акций АО «Тушино 2018» размером 10 000 000 (Десять миллионов) штук (26,00036% от уставного капитала). Расчет стоимости объекта оценки в составе 100% пакета акций представлен ниже.

Табл. 12.2. Расчет стоимости оцениваемого пакета акций

Наименование	Значение
Справедливая стоимость собственного капитала (100% УК), тыс. руб.	28 401 849
Размер оцениваемого пакета акций, %	26,00036%
Стоимость оцениваемого пакета акций (в составе 100% пакета), тыс. руб.	7 384 583



**Стоимость пакета обыкновенных акций АО «Тушино 2018» размером 26,00036% от уставного капитала, рассчитанная по состоянию на 01 июля 2017 г. составляет 7 384 583 тыс. руб.**

### 12.3. ОПРЕДЕЛЕНИЕ ПОПРАВОК НА СТЕПЕНИ КОНТРОЛЯ И ЛИКВИДНОСТИ

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

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

#### 12.3.1. ПОПРАВКА НА СТЕПЕНЬ КОНТРОЛЯ

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

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

Величина скидки на недостаточный контроль зависит от величины пакета акций и по разным источникам информации несколько различается. Обобщенные результаты по данным аналитического издания<sup>12</sup> представлены в таблице ниже.

Табл. 12.3. Коэффициенты контроля по данным из различных источников

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

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

#### 12.3.2. ПОПРАВКА НА СТЕПЕНЬ ЛИКВИДНОСТИ ОЦЕНИВАЕМОГО ПАКЕТА

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

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

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

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

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

**Табл. 12.4. Диапазоны рекомендованных значений скидок и надбавок**

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

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

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

**Табл. 12.5. Диапазоны рекомендованных значений скидок**

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

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

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

**Поправки на степени контроля составляет 0,70.**

**Поправка на недостаточную ликвидность составляет 0,65.**

## 12.4. РАСЧЕТ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

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

Табл. 12.6. Расчет справедливой стоимости объекта оценки

Наименование	Значение
Стоимость оцениваемого пакета акций (в составе 100% пакета), тыс. руб.	7 384 583
Поправка на степень контроля	0,70
Поправка на степень ликвидности	0,65
Справедливая стоимость объекта оценки, тыс. руб.	3 359 985
Количество акций в оцениваемом пакете, шт.	10 000 000
Справедливая стоимость 1 акции в составе оцениваемого пакета, руб.	336,00

Справедливая стоимость пакета обыкновенных именных бездокументарных акций Акционерного общества «Тушино 2018» размером 10 000 000 (Десять миллионов) штук (26,00036% от уставного капитала), по состоянию 01 июля 2017 г., округленно составляет 3 360 000 000 руб.

Справедливая стоимость 1 акции АО «Тушино 2018» в составе оцениваемого пакета округленно составляет 336,00 руб.

### **13. ИТОГОВЫЕ ВЫВОДЫ**

В соответствии с Приложением № 54 от 16 августа 2017 г. к Договору № 01-02/11 на проведение оценки имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд от «01» августа 2011г. была выполнена оценка справедливой стоимости пакета обыкновенных именных бездокументарных акций Акционерного общества «Тушино 2018» размером 10 000 000 (Десять миллионов) штук (26,00036% от уставного капитала). Цель оценки - Расчет справедливой стоимости для принятия управленческих решений, в том числе для расчета стоимости чистых активов паевого инвестиционного фонда.

**На основании анализа информации, проведенных исследований и выполненных расчетов справедливая стоимость пакета обыкновенных именных бездокументарных акций Акционерного общества «Тушино 2018» размером 10 000 000 (Десять миллионов) штук (26,00036% от уставного капитала), по состоянию на 01 июля 2017 г. округленно составляет:**

**3 360 000 000 рублей**

**(Три миллиарда триста шестьдесят миллионов рублей )**

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

**336,00 рублей**

**(Триста тридцать шесть рублей 00 копеек)**

## 14. ЗАЯВЛЕНИЕ О СООТВЕТСТВИИ

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

- Все факты, изложенные в настоящем Отчете, верны и соответствуют действительности;
- Сделанный анализ, высказанные мнения и полученные выводы действительно исключительно в пределах оговоренных в настоящем Отчете допущений и ограничительных условий и являются нашими персональными, беспристрастными, профессиональными анализом, мнениями и выводами;
- Мы не имеем ни в настоящем, ни в будущем какого-либо интереса в объектах оцениваемой собственности, а также не имеем личной заинтересованности и предубеждения в отношении вовлеченных сторон;
- Наше вознаграждение ни в коей мере не связано с объявлением заранее predetermined стоимости или тенденцией в определении стоимости в пользу Заказчика или его клиента, с достижением заранее оговоренного результата или событиями, произошедшими в результате анализа, мнений или выводов, содержащихся в Отчете;
- Наш анализ, мнения и выводы были получены, а настоящий Отчет составлен в полном соответствии с требованиями Закона РФ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» и Федеральных стандартов оценки, обязательных к применению субъектами оценочной деятельности;
- Настоящая оценка произведена, а Отчет составлен, в соответствии с требованиями норм Кодекса этики и Свода стандартов оценки Российского Общества оценщиков, а также в соответствии с действующими Федеральными стандартами оценки;
- Образование оценщика соответствует необходимым требованиям;
- Оценщик имеет опыт оценки, аналогичного имущества;
- Объект оценки не осматривался, в связи с отсутствием у него физических свойств. Объекты недвижимости и иные дорогостоящие объекты, в частности, входящие в состав основных средств ООО «Стадион Спартак», вклад в уставной капитал которого является основной составляющей активов АО «Тушино 2018», осматривались оценщиком;
- оценка проведена, а Отчет составлен в соответствии с требованиями Федерального закона от 29.07.1998 года №135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», Федеральных стандартов оценки: ФСО №1, ФСО №2, ФСО №3, утвержденных Приказами Минэкономразвития России от 20.05.2015 г. №№ 297-299 (соответственно) и ФСО №7, утвержденного Приказом Минэкономразвития России от 25.09.2014 г. № 611 ФСО № 8 утвержденных приказом Минэкономразвития России от 01.06.2015 г. № 326 (соответственно), также в соответствии с Международным стандартом финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости»;
- Справедливая стоимость признается действительной на дату определения стоимости – 01 июля 2017 г.

Специалисты, принимавшие участие в исследовании:

В.М. Савин.

Генеральный директор ООО «НАОиК»

В.В. Бережной



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

### 15.1. ИСХОДНЫЕ ДАННЫЕ

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

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

*Количество рассматриваемых при проведении анализа периодов - 4.*

Количество периодов с прогнозными данными - 0.

Данные по первому рассматриваемому периоду приведены на 31.12.2015 года.

Данные по последнему рассматриваемому периоду приведены на 30.06.2017 года.

В качестве базового интервала для анализа выбран период с данными на 31.12.2015 года.

В качестве отчетного периода для анализа выбран период с данными, представленными на 30.06.2017 года.

#### Актив баланса

Таблица 1

<b>Баланс (Форма 1)</b>				
Статья баланса	Код строки	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	30.06.2017 г.
<b>АКТИВ</b>				
<b>I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>				
Нематериальные активы	1110	0,0	2 146,0	2 015,0
Результаты исследований и разработок	1120	0,0	0,0	0,0
Нематериальные поисковые активы	1130	0,0	0,0	0,0
Материальные поисковые активы	1140	0,0	0,0	0,0
Основные средства	1150	19 717,0	18 218,0	23 034,0
Доходные вложения в материальные ценности	1160	0,0	0,0	0,0
Финансовые вложения	1170	18 198 882,0	18 207 602,0	18 207 602,0
Отложенные налоговые активы	1180	6 347,0	816,0	6 089,0
Прочие внеоборотные активы	1190	6 373,0	8 026,0	8 023,0
<b>Итого по разделу I</b>	<b>1100</b>	<b>18 231 319,0</b>	<b>18 236 808,0</b>	<b>18 246 763,0</b>
<b>II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>				
Запасы	1210	4,0	6,0	17,0
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	33,0	1 513,0	805,0
Дебиторская задолженность	1230	423 994,0	1 093 612,0	1 258 430,0
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	55 250,0	3 111 947,0	3 512 146,0
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	903 088,0	488 408,0	55 500,0
Прочие оборотные активы	1260	788,0	488,0	1 187,0
<b>Итого по разделу II</b>	<b>1200</b>	<b>1 383 157,0</b>	<b>4 695 974,0</b>	<b>4 828 085,0</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>1600</b>	<b>19 614 476,0</b>	<b>22 932 782,0</b>	<b>23 074 848,0</b>

## Пассив баланса

Таблица 2

<b>ПАССИВ</b>		31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	30.06.2017 г.
<b>III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ</b>				
Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	13 269 045,0	13 269 045,0	13 269 045,0
Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	0,0	0,0	0,0
Переоценка внеоборотных активов	1340	0,0	0,0	0,0
Добавочный капитал	1350	4 706 641,0	4 706 641,0	4 706 641,0
Резервный капитал	1360	1 322,0	3 289,0	3 289,0
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	(39 756,0)	(2 378,0)	(26 597,0)
<b>Итого по разделу III</b>	<b>1300</b>	<b>17 937 252,0</b>	<b>17 976 597,0</b>	<b>17 952 378,0</b>
<b>IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>				
Заемные средства	1410	1 100,0	1 100,0	1 100,0
Отложенные налоговые обязательства	1420	0,0	151,0	124,0
Оценочные обязательства	1430	0,0	0,0	0,0
Прочие долгосрочные пассивы	1450	0,0	0,0	0,0
<b>Итого по разделу IV</b>	<b>1400</b>	<b>1 100,0</b>	<b>1 251,0</b>	<b>1 224,0</b>
<b>V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>				
Заемные средства	1510	386 930,0	420 045,0	434 562,0
Кредиторская задолженность	1520	1 286 245,0	4 530 807,0	4 673 558,0
Доходы будущих периодов	1530	0,0	0,0	0,0
Оценочные обязательства	1540	2 949,0	4 082,0	13 126,0
Прочие обязательства	1550	0,0	0,0	0,0
<b>Итого по разделу V</b>	<b>1500</b>	<b>1 676 124,0</b>	<b>4 954 934,0</b>	<b>5 121 246,0</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>1700</b>	<b>19 614 476,0</b>	<b>22 932 782,0</b>	<b>23 074 848,0</b>

## Отчет о финансовых результатах

Таблица 3

<b>Отчет о финансовых результатах (Форма №2)</b>				
Наименование показателя	Код строки	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	30.06.2017 г.
<b>Доходы и расходы по обычным видам деятельности</b>				
Выручка	2110	332 387,0	215 422,0	120 374,0
Себестоимость продаж	2120	(93 083,0)	(115 953,0)	(76 663,0)
<b>Валовая прибыль (убыток)</b>	<b>2100</b>	<b>239 304,0</b>	<b>99 469,0</b>	<b>43 711,0</b>
Коммерческие расходы	2210	0,0	0,0	0,0
Управленческие расходы	2220	(252 577,0)	(284 140,0)	(221 290,0)
<b>Прибыль (убыток) от продаж</b>	<b>2200</b>	<b>(13 273,0)</b>	<b>(184 671,0)</b>	<b>(177 579,0)</b>
<b>Прочие доходы и расходы</b>				
Доходы от участия в других организациях	2310	0,0	0,0	0,0
Проценты к получению	2320	57 414,0	274 340,0	163 395,0
Проценты к уплате	2330	(36 931,0)	(33 134,0)	(14 519,0)
Прочие доходы	2340	351,0	548,0	1 450,0
Прочие расходы	2350	(2 836,0)	(4 986,0)	(2 266,0)
<b>Прибыль (убыток) до налогообложения</b>	<b>2300</b>	<b>4 725,0</b>	<b>52 097,0</b>	<b>(29 519,0)</b>
Текущий налог на прибыль	2410	0,0	(7 070,0)	0,0
в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	(1 539,0)	(2 332,0)	(604,0)
Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	0,0	(151,0)	27,0
Изменение отложенных налоговых активов	2450	(2 484,0)	(5 531,0)	5 273,0
Прочее	2460	0,0	0,0	0,0
<b>Чистая прибыль (убыток) отчетного периода</b>	<b>2400</b>	<b>2 241,0</b>	<b>39 345,0</b>	<b>(24 219,0)</b>
<b>Справочно</b>				
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
<b>Совокупный финансовый результат периода</b>	<b>2500</b>	<b>2 241,0</b>	<b>39 345,0</b>	<b>-24 219,0</b>
Базовая прибыль (убыток) на акцию	2900	0,0	0,0	0,0
Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2910	0,0	0,0	0,0

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

### 15.2. СТРУКТУРА БАЛАНСА

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

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





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

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

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

- капитал и резервы
- долгосрочные обязательства
- краткосрочные обязательства

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

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

В зависимости от структуры баланса, выделяют четыре модели:

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

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

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

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

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

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

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

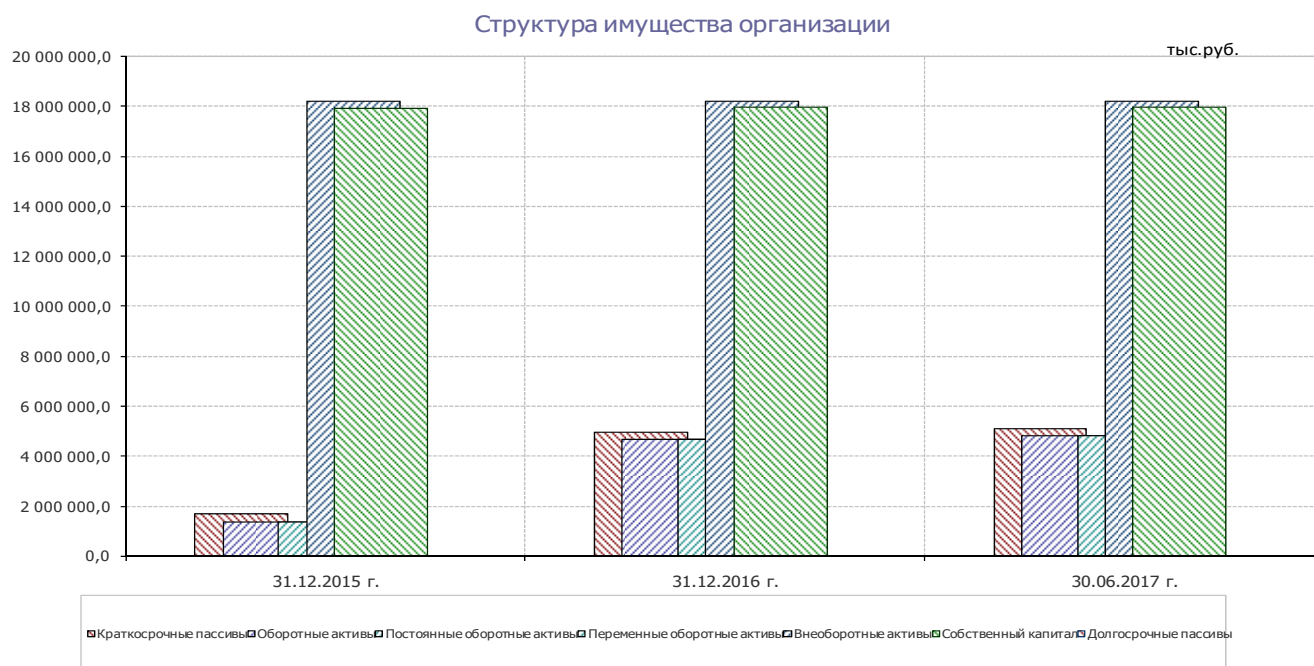
Однако в долгосрочной перспективе эта модель нецелесообразна.

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

Прежде всего, следует отметить, что величина чистого оборотного капитала АО "Тушино 2018" на конец анализируемого периода (30.06.2017 г.) составила -280035,0 тыс.руб., что говорит о том, что все оборотные активы, а также часть постоянных активов предприятия формируются за счет краткосрочных обязательств.

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

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



### 15.2.1. АКТИВ БАЛАНСА

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

#### Структура актива баланса

Таблица 4

<b>Баланс, форма 1 (Относит. изменения структуры)</b>					
СТАТЬЯ БАЛАНСА		Код строки	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	30.06.2017 г.
<b>АКТИВ</b>					
<b>I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>					
Нематериальные активы	1110	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Результаты исследований и разработок	1120	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Нематериальные поисковые активы	1130	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Материальные поисковые активы	1140	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Основные средства	1150	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Доходные вложения в материальные ценности	1160	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Финансовые вложения	1170	92,8%	79,4%	78,9%	78,9%
Отложенные налоговые активы	1180	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Прочие внеоборотные активы	1190	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Итого по разделу I</b>	<b>1100</b>	<b>92,9%</b>	<b>79,5%</b>	<b>79,1%</b>	
<b>II ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>					
Запасы	1210	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Дебиторская задолженность	1230	2,2%	4,8%	5,5%	5,5%
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	0,3%	13,6%	15,2%	15,2%
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	4,6%	2,1%	0,2%	0,2%
Прочие оборотные активы	1260	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Итого по разделу II</b>	<b>1200</b>	<b>7,1%</b>	<b>20,5%</b>	<b>20,9%</b>	
<b>БАЛАНС</b>	<b>1600</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	

## Изменения в активе баланса

Таблица 5

Баланс, (Форма №1) - Изменения АКТИВ	Дата начала	Дата окончания	Изменения		
	31.12.2015 г.	30.06.2017 г.	В абс. выражении	Темп прироста	Удельного веса
<b>I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>					
Нематериальные активы	0,0	2 015,0	2 015,0	0,0%	0,0%
Результаты исследований и разработок	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Нематериальные поисковые активы	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Материальные поисковые активы	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Основные средства	19 717,0	23 034,0	3 317,0	16,8%	-0,0%
Доходные вложения в материальные ценности	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Финансовые вложения	18 198 882,0	18 207 602,0	8 720,0	0,0%	-13,9%
Отложенные налоговые активы	6 347,0	6 089,0	-258,0	-4,1%	-0,0%
Прочие внеоборотные активы	6 373,0	8 023,0	1 650,0	25,9%	0,0%
<b>Итого по разделу I</b>	<b>18 231 319,0</b>	<b>18 246 763,0</b>	<b>15 444,0</b>	<b>0,1%</b>	<b>-13,9%</b>
<b>II ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>					
Запасы	4,0	17,0	13,0	325,0%	0,0%
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	33,0	805,0	772,0	2 339,4%	0,0%
Дебиторская задолженность	423 994,0	1 258 430,0	834 436,0	196,8%	3,3%
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	55 250,0	3 512 146,0	3 456 896,0	6 256,8%	14,9%
Денежные средства и денежные эквиваленты	903 088,0	55 500,0	-847 588,0	-93,9%	-4,4%
Прочие оборотные активы	788,0	1 187,0	399,0	50,6%	0,0%
<b>Итого по разделу II</b>	<b>1 383 157,0</b>	<b>4 828 085,0</b>	<b>3 444 928,0</b>	<b>249,1%</b>	<b>13,9%</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>19 614 476,0</b>	<b>23 074 848,0</b>	<b>3 460 372,0</b>	<b>17,6%</b>	<b>0,0%</b>

Анализируя актив баланса видно, что общая величина активов предприятия в отчетном периоде, по сравнению с базовым, увеличилась. По сравнению с концом 31.12.2015 г. активы и валюта баланса выросли на 17,6%, что в абсолютном выражении составило 3460372,0 тыс.руб. Таким образом, в отчетном периоде актив баланса и валюта баланса находятся на уровне 23074848,0 тыс.руб.

В более значительной степени это произошло за счет увеличения статьи 'Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)'. За прошедший период рост этой статьи составил 3456896,0 тыс.руб. ( в процентном соотношении - 6256,8%) и на конец анализируемого периода значение статьи 'Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)' достигло 3512146,0 тыс.руб.

В общей структуре активов внеоборотные активы, величина которых на 31.12.2015 г. составляла 18231319,0 тыс.руб., возросли на 15444,0 тыс.руб. (темп прироста составил 0,1%) и на 30.06.2017 г. их величина составила 18246763,0 тыс.руб. (79,1% от общей структуры имущества).

Величина оборотных активов, составлявшая на 31.12.2015 г. 1383157,0 тыс.руб. также возросла на 3444928,0 тыс.руб. (темп прироста составил 249,1%) и на 30.06.2017 г. их величина составила 4828085,0 тыс.руб. (20,9% от общей структуры имущества).

Доля основных средств в общей структуре активов на 30.06.2017 г. составила 0,1%, что говорит о том, что предприятие имеет 'легкую' структуру активов и свидетельствует о мобильности имущества АО "Тушино 2018".

Как видно из таблицы №5, на конец отчетного периода наибольший удельный вес в структуре совокупных активов приходится на внеоборотные активы (79,1%), что говорит о низко-мобильной структуре активов и способствует снижению оборачиваемости средств предприятия. Однако наблюдается положительная тенденция: по сравнению с базовым анализируемым периодом - в отчетном периоде удельный вес внеоборотных активов в общей структуре баланса снизился на 13,9%, что в динамике может привести к ускорению оборачиваемости.

В структуре внеоборотных активов наибольшее изменение было вызвано увеличением на 8720,0, по сравнению с базовым периодом, статьи 'Финансовые вложения'. В структуре оборотных активов наибольшее изменение было вызвано увеличением на 3456896,0 тыс.руб., по сравнению с базовым периодом, статьи 'Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)'.

Размер дебиторской задолженности за анализируемый период увеличился на 834436,0 тыс.руб., что является негативным изменением и может быть вызвано проблемой с оплатой продукции, либо активным предоставлением потребительского кредита покупателям, т.е. отвлечением части текущих активов и иммобилизации части оборотных средств из производственного процесса.

Рассматривая дебиторскую задолженность 'АО "Тушино 2018"' следует отметить, что предприятие на 30.06.2017 г. имеет пассивное сальдо (кредиторская задолженность больше дебиторской). Таким образом, предприятие финансирует свою текущую деятельность за счет кредиторов. Размер дополнительного финансирования составляет 3415128,0 тыс.руб.



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

## 15.2.2. ПАССИВ БАЛАНСА

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

### Структура пассива баланса.

Таблица 6

ПАССИВ	31.12.2015 г. 31.12.2016 г. 30.06.2017 г.			
<b>III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ</b>				
Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	67,6%	57,9%	57,5%
Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	0,0%	0,0%	0,0%
Переоценка внеоборотных активов	1340	0,0%	0,0%	0,0%
Добавочный капитал	1350	24,0%	20,5%	20,4%
Резервный капитал	1360	0,0%	0,0%	0,0%
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	-0,2%	0,0%	-0,1%
<b>Итого по разделу III</b>	<b>1300</b>	<b>91,4%</b>	<b>78,4%</b>	<b>77,8%</b>
<b>IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>				
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%
<b>Итого по разделу IV</b>	<b>1400</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>
<b>V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>				
Заемные средства	1510	2,0%	1,8%	1,9%
Кредиторская задолженность	1520	6,6%	19,8%	20,3%
Доходы будущих периодов	1530	0,0%	0,0%	0,0%
Оценочные обязательства	1540	0,0%	0,0%	0,1%
Прочие обязательства	1550	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Итого по разделу V</b>	<b>1500</b>	<b>8,5%</b>	<b>21,6%</b>	<b>22,2%</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>1700</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

### Изменения пассива баланса.

Таблица 7

ПАССИВ	Изменения				
			В абс. выражении	Темп прироста	Удельного веса
<b>III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ</b>					
Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	13 269 045,0	13 269 045,0	0,0	0,0%	-10,1%
Собственные акции, выкупленные у акционеров	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Добавочный капитал	4 706 641,0	4 706 641,0	0,0	0,0%	-3,6%
Резервный капитал	1 322,0	3 289,0	1 967,0	148,8%	0,0%
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	-39 756,0	-26 597,0	13 159,0	33,1%	0,1%
<b>Итого по разделу III</b>	<b>17 937 252,0</b>	<b>17 952 378,0</b>	<b>15 126,0</b>	<b>0,1%</b>	<b>-13,6%</b>
<b>IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>					
Заемные средства	1 100,0	1 100,0	0,0	0,0%	-0,0%
Отложенные налоговые обязательства	0,0	124,0	124,0	0,0%	0,0%
Оценочные обязательства	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Прочие долгосрочные пассивы	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
<b>Итого по разделу IV</b>	<b>1 100,0</b>	<b>1 224,0</b>	<b>124,0</b>	<b>11,3%</b>	<b>-0,0%</b>
<b>V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>					
Заемные средства	386 930,0	434 562,0	47 632,0	12,3%	-0,1%
Кредиторская задолженность	1 286 245,0	4 673 558,0	3 387 313,0	263,3%	13,7%
Доходы будущих периодов	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Оценочные обязательства	2 949,0	13 126,0	10 177,0	345,1%	0,0%
Прочие обязательства	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
<b>Итого по разделу V</b>	<b>1 676 124,0</b>	<b>5 121 246,0</b>	<b>3 445 122,0</b>	<b>205,5%</b>	<b>13,6%</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>19 614 476,0</b>	<b>23 074 848,0</b>	<b>3 460 372,0</b>	<b>17,6%</b>	<b>0,0%</b>

В части пассивов, увеличение валюты баланса в наибольшей степени произошло за счет роста статьи 'Кредиторская задолженность'. За прошедший период рост этой статьи составил 3387313,0 тыс.руб. ( в процентном соотношении ее рост составил 263,3%) и уже на конец анализируемого периода значение статьи 'Кредиторская задолженность' установилось на уровне 4673558,0 тыс.руб.

Рассматривая изменение собственного капитала АО "Тушино 2018" отметим, что его значение за анализируемый период незначительно увеличилось. на 30.06.2017 г. величина собственного капитала предприятия составила 17965504,0 тыс.руб. (77,9% от общей величины пассивов).

Доля заемных средств в совокупных источниках формирования активов за анализируемый период значительно увеличилась. на 30.06.2017 г. совокупная величина заемных средств предприятия составила 5109344,0 тыс.руб. (22,1% от общей величины пассивов). Увеличение заемных средств предприятия ведет к увеличению степени его финансовых рисков и может отрицательно повлиять на его финансовую устойчивость.



Анализируя изменение резервов предприятия и нераспределенной прибыли можно отметить, что за анализируемый период их общая величина возросла на 15126,0 тыс.руб. и составила -23308,0 тыс.руб. Изменение резервов составило 1967,0 тыс.руб., а нераспределенной прибыли 13159,0 тыс.руб. Это в целом можно назвать положительной тенденцией так как увеличение резервов, фондов и нераспределенной прибыли может говорить о эффективной работе предприятия.

В общей структуре пассивов величина собственного капитала, которая на 31.12.2015 г. составляла 17937252,0 тыс.руб., возросла на 15126,0 тыс.руб. (темп прироста составил 0,1%), и на 30.06.2017 г. его величина составила 17952378,0 тыс.руб. (77,8% от общей структуры имущества). В наибольшей степени это изменение произошло за счет роста статьи 'Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)' - на 13159 тыс.руб.

В общей структуре задолженности краткосрочные пассивы на 30.06.2017 г. превышают долгосрочные на 5106896,0 тыс.руб. что при существующем размере собственного капитала и резервов может и не повлиять на финансовую устойчивость предприятия, однако для улучшения структуры пассивов предпочтительно превышение долгосрочной задолженности над краткосрочной. Следует сопоставить вышеописанные факторы и провести более углубленный анализ.

Долгосрочная кредиторская задолженность, величина которой на 31.12.2015 г. составляла 1100,0 тыс.руб., возросла на 124,0 тыс.руб. (темп прироста составил 11,3%), и на 30.06.2017 г. ее величина составила 1224,0 тыс.руб. (0,0% от общей структуры имущества).

Наибольшее влияние на увеличение долгосрочных пассивов оказал рост статьи 'Отложенные налоговые обязательства'. За прошедший период рост этой статьи составил 124,0 тыс.руб. (в процентном соотношении - 0,0%) и уже на конец анализируемого периода значение статьи 'Отложенные налоговые обязательства' достигло 124,0 тыс.руб.

Величина краткосрочных обязательств, которая на 31.12.2015 г. составляла 1676124,0 тыс.руб. также возросла на 3445122,0 тыс.руб. (темп прироста составил 205,5%), и на 30.06.2017 г. ее величина составила 5121246,0 тыс.руб. (22,2% от общей структуры имущества).

Наибольшее влияние на увеличение краткосрочной кредиторской задолженности оказал рост статьи 'Кредиторская задолженность'. За прошедший период рост этой статьи составил 3387313,0 тыс.руб. (в процентном соотношении рост этой статьи составил 263,3%) и уже на конец анализируемого периода значение статьи 'Отложенные налоговые обязательства' достигло 4673558,0 тыс.руб.

Наибольший удельный вес в структуре краткосрочной кредиторской задолженности на 30.06.2017 г. составляет статья 'Кредиторская задолженность'. На конец анализируемого периода величина задолженности по данной статье составляет 4673558 тыс.руб. (доля в общей величине краткосрочной дебиторской задолженности 91,3%)

Таким образом, изменение за анализируемый период структуры пассивов следует признать в подавляющей части негативным. Вместе с тем, учитывая активное вложение средств в строительство материальных объектов, которые в случае необходимости могут быть реализованы, рост пассивов за счет кредиторской задолженности можно считать допустимым.

### 15.2.3. АГРЕГИРОВАННЫЙ БАЛАНС

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

Структура агрегированного баланса представлена в табл. №8.



### Агрегированный баланс.

Таблица 8

Агрегированный баланс - Изменения		Изменения		
АКТИВ	31.12.2015 г.	30.06.2017 г.	в абс. выражении	темп прироста
<b>Внеоборотные активы</b>	<b>18 231 319,0</b>	<b>18 246 763,0</b>	<b>15 444,0</b>	<b>0,1%</b>
<b>Оборотные активы</b>	<b>1 383 157,0</b>	<b>4 828 085,0</b>	<b>3 444 928,0</b>	<b>249,1%</b>
Запасы и затраты	37,0	822,0	785,0	2 121,6%
Краткосрочная дебиторская задолженность	423 994,0	1 258 430,0	834 436,0	196,8%
Денежные средства и краткосрочные финансовые вложения	958 338,0	3 567 646,0	2 609 308,0	272,3%
Прочие оборотные активы	788,0	1 187,0	399,0	50,6%
<b>Баланс</b>	<b>19 614 476,0</b>	<b>23 074 848,0</b>	<b>3 460 372,0</b>	<b>17,6%</b>
ПАССИВ				
<b>Собственный капитал</b>	<b>17 940 201,0</b>	<b>17 965 504,0</b>	<b>25 303,0</b>	<b>0,1%</b>
<b>Долгосрочные пассивы</b>	<b>1 100,0</b>	<b>1 224,0</b>	<b>124,0</b>	<b>11,3%</b>
Займы и кредиты	1 100,0	1 100,0	0,0	0,0%
Прочие долгосрочные пассивы	0,0	124,0	124,0	0,0%
<b>Краткосрочные пассивы</b>	<b>1 673 175,0</b>	<b>5 108 120,0</b>	<b>3 434 945,0</b>	<b>205,3%</b>
Займы и кредиты	386 930,0	434 562,0	47 632,0	12,3%
Кредиторская задолженность	1 286 245,0	4 673 558,0	3 387 313,0	263,3%
Прочие краткосрочные пассивы	0,0	0,0	0,0	0,0%
<b>Баланс</b>	<b>19 614 476,0</b>	<b>23 074 848,0</b>	<b>3 460 372,0</b>	<b>17,6%</b>

### 15.3. ПОКАЗАТЕЛИ РЕНТАБЕЛЬНОСТИ

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

Динамика показателей рентабельности АО "Тушино 2018" за 31.12.2015 г. - 30.06.2017 г. представлены в таблице №10.

Таблица 10

Показатели рентабельности - Изменения		Изменения		
Наименование показателя	31.12.2015 г.	30.06.2017 г.	В абс. выражении	Темп прироста
Общая рентабельность, %	1,4%	-24,5%	-25,9%	-1 825,1%
Рентабельность продаж, %	-4,0%	-147,5%	-143,5%	-3 594,3%
Рентабельность собственного капитала, %	0,0%	-0,3%	-0,3%	-2 257,5%
Рентабельность акционерного капитала, %	0,0%	-0,4%	-0,4%	-2 261,4%
Рентабельность оборотных активов, %	0,2%	-1,0%	-1,2%	-719,2%
Общая рентабельность производственных фондов, %	24,0%	-235,5%	-259,5%	-1 083,0%
Рентабельность всех активов, %	0,0%	-0,2%	-0,2%	-1 937,3%
Рентабельность финансовых вложений, %	0,3%	1,5%	1,2%	378,4%
Рентабельность основной деятельности	72,0%	36,3%	-35,7%	-49,6%
Рентабельность производства, %	257,1%	57,0%	-200,1%	-77,8%

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

Таблица 10а

Показатели рентабельности				
Наименование показателя	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	30.06.2017 г.	
Общая рентабельность, %	1,42%	24,18%	-24,52%	
Рентабельность продаж, %	-3,99%	-85,73%	-147,52%	
Рентабельность собственного капитала, %	0,01%	0,22%	-0,27%	
Рентабельность акционерного капитала, %	0,02%	0,30%	-0,37%	
Рентабельность оборотных активов, %	0,16%	0,84%	-1,00%	
Общая рентабельность производственных фондов, %	23,96%	255,75%	-235,53%	
Рентабельность всех активов, %	0,01%	0,17%	-0,21%	
Рентабельность финансовых вложений, %	0,31%	1,29%	1,50%	
Рентабельность основной деятельности	72,00%	46,17%	36,31%	
Рентабельность производства, %	257,09%	85,78%	57,02%	

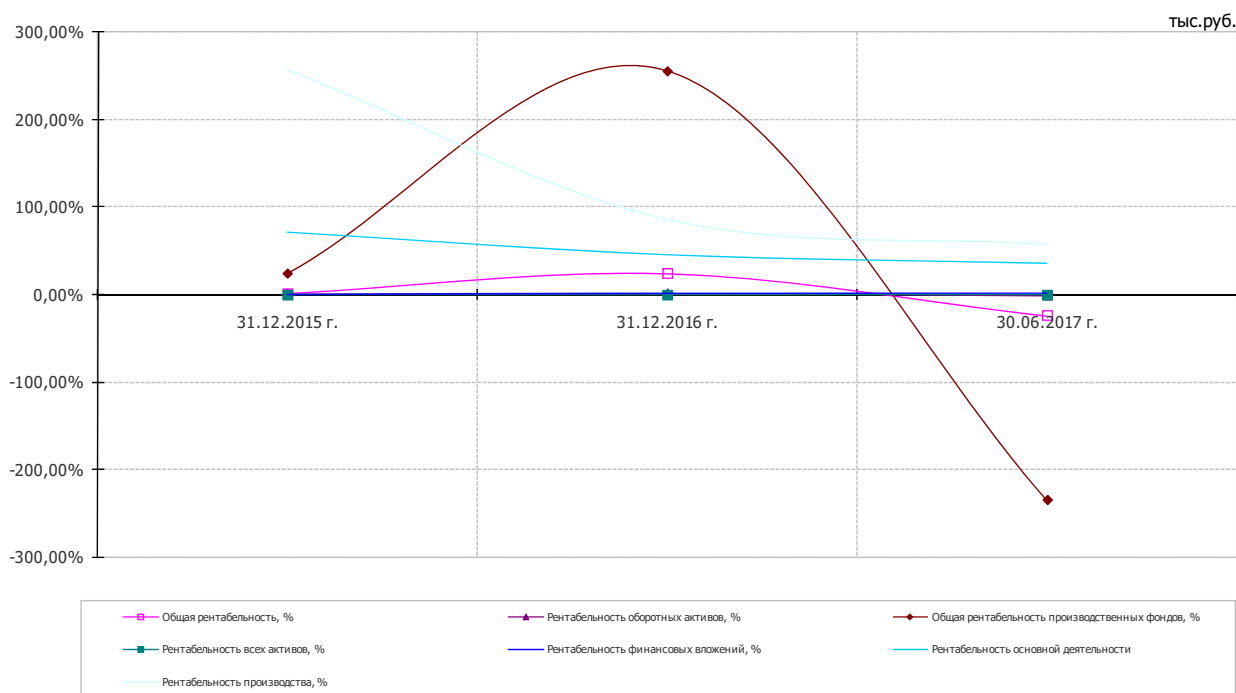
Рассматривая показатели рентабельности, прежде всего следует отметить, что и на начало, и на конец анализируемого периода частное от деления прибыли до налогообложения и выручки от реализации (показатель общей рентабельности) находится у АО "Тушино 2018" ниже среднеотраслевого значения, установившегося на уровне 10,0%. На начало периода показатель общей рентабельности на предприятии составлял 1,4%, а на конец периода -24,5% (изменение в абсолютном выражении за период - (-25,9%)). Это следует рассматривать как отрицательный момент и искать пути повышения эффективности деятельности организации.



Снижение рентабельности собственного капитала с 0,01% до -0,27% за анализируемый период было вызвано увеличением собственного капитала на 25303,0 тыс.руб. и снижением чистой прибыли предприятия за анализируемый период на -26460,0 тыс.руб.

Как видно из таблицы №10, за анализируемый период значения большинства показателей рентабельности либо уменьшились, либо остались на прежнем уровне, что следует скорее рассматривать как негативную тенденцию. Однако, для предприятий осуществляющих активное строительство данная ситуация является достаточно типичной и ее следует признать допустимой.

#### Показатели рентабельности



## 15.4. АНАЛИЗ ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ

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

Таблица 11

Анализ фин. устойчивости по абс.показателям - Изменения показатели	Изменения		Изменения	
	31.12.2015 г.	30.06.2017 г.	В абс.выражении	Темп прироста
1. Источники собственных средств	17940201,0	17965504,0	25 303,0	0,1%
2. Внеоборотные активы	18231319,0	18246763,0	15 444,0	0,1%
3. Источники собственных оборотных средств для формирования запасов и затрат	-291118,0	-281259,0	9 859,0	3,4%
4. Долгосрочные кредиты и займы	1100,0	1224,0	124,0	11,3%
5. Источники собственных средств, скорректированные на величину долгосрочных заемных средств	-290018,0	-280035,0	9 983,0	3,4%
6. Краткосрочные кредитные и заемные средства	386930,0	434562,0	47 632,0	12,3%
7. Общая величина источников средств с учетом долгосрочных и краткосрочных заемных средств	96912,0	154527,0	57 615,0	59,5%
8. Величина запасов и затрат, обращающихся в активе баланса	37,0	822,0	785,0	2 121,6%
9. Излишек источников собственных оборотных средств	-291155,0	-282081,0	9 074,0	3,1%
10. Излишек источников собственных средств и долгосрочных заемных источников	-290055,0	-280857,0	9 198,0	3,2%
11. Излишек общей величины всех источников для формирования запасов и затрат	96875,0	153705,0	56 830,0	58,7%
12.1. 3-х комплексный показатель (S) финансовой ситуации	0	0	0,0	
12.2.	0	0	0,0	
12.3.	1	1	0,0	
финансовая устойчивость предприятия				
	Допустимо неустойчивое состояние предприятия	Допустимо неустойчивое состояние предприятия		

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

Таблица 11а

Анализ финансовой устойчивости по абсолютным показателям			
показатели	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	30.06.2017 г.
1. Источники собственных средств	17940201,0	17980679,0	17965504,0
2. Внеоборотные активы	18231319,0	18236808,0	18246763,0
3. Источники собственных оборотных средств для формирования запасов и затрат	-291118,0	-256129,0	-281259,0
4. Долгосрочные кредиты и займы	1100,0	1251,0	1224,0
5. Источники собственных средств, скорректированные на величину долгосрочных заемных средств	-290018,0	-254878,0	-280035,0
6. Краткосрочные кредитные и заемные средства	386930,0	420045,0	434562,0
7. Общая величина источников средств с учетом долгосрочных и краткосрочных заемных средств	96912,0	165167,0	154527,0
8. Величина запасов и затрат, обращающихся в активе баланса	37,0	1519,0	822,0
9. Излишек источников собственных оборотных средств	-291155,0	-257648,0	-282081,0
10. Излишек источников собственных средств и долгосрочных заемных источников	-290055,0	-256397,0	-280857,0
11. Излишек общей величины всех источников для формирования запасов и затрат	96875,0	163648,0	153705,0
12.1. 3-х комплексный показатель (S) финансовой ситуации	0	0	0
12.2.	0	0	0
12.3.	1	1	1
финансовая устойчивость предприятия	Допустимо неустойчивое состояние предприятия	Допустимо неустойчивое состояние предприятия	Допустимо неустойчивое состояние предприятия

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

Таблица 12

Анализ фин.уст-ти по относительным показателям - Изменения		Изменения		
Наименование финансового коэффициента	31.12.2015 г.	30.06.2017 г.	В абс. выражении	Темп прироста
Коэффициент автономии	0,91	0,78	-0,14	-14,9%
Коэффициент отношения заемных и собственных средств (финансовый рычаг)	0,09	0,28	0,19	204,7%
Коэффициент соотношения мобильных и иммобилизованных средств	0,08	0,26	0,19	248,8%
Коэффициент отношения собственных и заемных средств	10,72	3,52	-7,20	-67,2%
Коэффициент маневренности	-0,02	-0,02	0,00	3,5%
Коэффициент обеспеченности запасов и затрат собственными средствами	-7838,32	-340,68	7 497,65	95,7%
Коэффициент имущества производственного назначения	0,93	0,79	-0,14	-14,9%
Коэффициент долгосрочно привлеченных заемных средств	0,00	0,00	0,00	11,1%
Коэффициент краткосрочной задолженности	23,1%	8,5%	-14,6%	-63,2%
Коэффициент кредиторской задолженности	76,8%	91,5%	14,6%	19,1%

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

Таблица 12а

Анализ финансовой устойчивости по относительным показателям			
Наименование финансового коэффициента	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	30.06.2017 г.
Коэффициент автономии	0,91	0,78	0,78
Коэффициент отношения заемных и собственных средств (финансовый рычаг)	0,09	0,28	0,28
Коэффициент соотношения мобильных и иммобилизованных средств.	0,08	0,26	0,26
Коэффициент отношения собственных и заемных средств	10,72	3,63	3,52
Коэффициент маневренности	-0,02	-0,01	-0,02
Коэффициент обеспеченности запасов и затрат собственными средствами	-7838,32	-167,79	-340,68
Коэффициент имущества производственного назначения	0,93	0,80	0,79
Коэффициент долгосрочно привлеченных заемных средств	0,00	0,00	0,00
Коэффициент краткосрочной задолженности	23,11%	8,48%	8,51%
Коэффициент кредиторской задолженности	76,82%	91,49%	91,47%

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





Как видно из таблицы №11, и на 31.12.2015 г., и на 30.06.2017 г. финансовую устойчивость АО "Тушино 2018" по 3-х комплексному показателю можно охарактеризовать как 'Допустимо неустойчивое состояние предприятия', так как для финансирования запасов и затрат предприятие использует собственные, а также долгосрочные и краткосрочные заемные средства, что достаточно характерно для предприятий осуществляющих активное строительство.

Анализ финансовой устойчивости по относительным показателям, представленный в таблице №11а, говорит о том, что, по представленным в таблице показателям, по сравнению с базовым периодом (31.12.2015 г.) ситуация на АО "Тушино 2018" незначительно улучшилась.

Показатель 'Коэффициент автономии', за анализируемый период снизился на -0,14 и на 30.06.2017 г. составил 0,78. Это выше нормативного значения (0,5) при котором заемный капитал может быть компенсирован собственностью предприятия.

Показатель 'Коэффициент отношения заемных и собственных средств (финансовый рычаг)', за анализируемый период увеличился на 0,19 и на 30.06.2017 г. составил 0,28. 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 0,19 и на 30.06.2017 г. составил 0,26. Коэффициент определяется как отношение мобильных средств (итог по второму разделу) и долгосрочной дебиторской задолженности к иммобилизованным средствам (внеоборотные активы, скорректированным на дебиторскую задолженность долгосрочного характера). Нормативное значение специфично для каждой отдельной отрасли, но при прочих равных условиях увеличение коэффициента является положительной тенденцией.

Показатель 'Коэффициент маневренности', за анализируемый период увеличился на 0,00 и на 30.06.2017 г. составил -0,02. Это ниже нормативного значения (0,5). Коэффициент маневренности характеризует, какая доля источников собственных средств находится в мобильной форме. Нормативное значение показателя зависит от характера деятельности предприятия: в фондоемких производствах его нормальный уровень должен быть ниже, чем в материалоемких. На конец анализируемого периода АО "Тушино 2018" обладает легкой структурой активов. Доля основных средств в валюте баланса менее 40,0%. Таким образом, предприятие нельзя причислить к фондоемким производствам.

Показатель 'Коэффициент обеспеченности запасов и затрат собственными средствами', за анализируемый период увеличился на 7497,65 и на 30.06.2017 г. составил -340,68. Это ниже нормативного значения (0,6-0,8). Предприятие испытывает недостаток собственных средств для формирования запасов и затрат, что показал и анализ показателей финансовой устойчивости в абсолютном выражении. Коэффициент равен отношению разности между суммой источников собственных оборотных средств, долгосрочных кредитов и займов и внеоборотных активов к величине запасов и затрат.

## 15.5. АНАЛИЗ ЛИКВИДНОСТИ

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



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

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

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

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

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

Таблица 13

Анализ ликвидн.баланса по относит. Показателям - Изменения	Изменения			
	Наименование коэффициента		В абс.выражении	Темп прироста
	31.12.2015 г.	30.06.2017 г.		
Коэффициент абсолютной ликвидности	0,57	0,70	0,13	21,9%
Коэффициент промежуточной (быстрой) ликвидности	0,83	0,94	0,12	14,4%
Коэффициент текущей ликвидности	0,83	0,95	0,12	14,3%
Коэффициент покрытия оборотных средств собственными источниками формирования	-0,21	-0,06	0,15	72,3%
Коэффициент восстановления (утраты) платежеспособности		0,50	-	-

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

Таблица 13а

Анализ ликвидности баланса по относительным показателям	Значение коэффициента		
	Наименование коэффициента		
	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	30.06.2017 г.
Коэффициент абсолютной ликвидности	0,57	0,73	0,70
Коэффициент промежуточной (быстрой) ликвидности	0,83	0,95	0,94
Коэффициент текущей ликвидности	0,83	0,95	0,95
Коэффициент покрытия оборотных средств собственными источниками формирования	-0,21	-0,05	-0,06
Коэффициент восстановления (утраты) платежеспособности		0,50	0,47

Коэффициент абсолютной ликвидности и на начало и на конец анализируемого периода (31.12.2015 г. - 30.06.2017 г. г.г.) находится выше нормативного значения (0,2), что говорит о том, что предприятие в полной мере обеспечено средствами для своевременного погашения наиболее срочных обязательств за счет наиболее ликвидных активов. На начало анализируемого периода - на 31.12.2015 г. значение показателя абсолютной ликвидности составило 0,57. На конец анализируемого периода значение показателя возросло, и составило 0,70. Следует заметить, что на конец анализируемого периода значение показателя находится выше нормативного уровня (0,5), что конечно же не угрожает финансовой устойчивости предприятия, однако может говорить об избытке собственных средств предприятия и необходимости направления их на развитие.

Коэффициент промежуточной (быстрой) ликвидности показывает, какая часть краткосрочной задолженности может быть погашена за счет наиболее ликвидных и быстро реализуемых активов. Нормативное значение показателя - 0,6-0,8, означающее, что текущие обязательства должны покрываться на 60-80% за счет быстрореализуемых активов. На начало анализируемого периода - на 31.12.2015 г. значение показателя быстрой (промежуточной) ликвидности составило 0,83. на 30.06.2017 г. значение показателя возросло, что можно рассматривать как положительную тенденцию и составило 0,94.

Коэффициент текущей ликвидности и на начало и на конец анализируемого периода (31.12.2015 г.- 30.06.2017 г.) находится ниже нормативного значения (2,0), что говорит о том, что значение коэффициента достаточно низкое и предприятие не в полной мере обеспечено собственными средствами

для ведения хозяйственной деятельности и своевременного погашения срочных обязательств. На начало анализируемого периода - на 31.12.2015 г. значение показателя текущей ликвидности составило 0,83. На конец анализируемого периода значение показателя возросло, и составило 0,95.

Так как на конец анализируемого периода и Коэффициент текущей ликвидности находится ниже своего нормативного значения (2,0), и Коэффициент покрытия оборотных средств собственными источниками формирования ниже своего (0,1), рассчитывается показатель восстановления платежеспособности предприятия. Показатель восстановления платежеспособности говорит о том, сможет ли предприятие, в случае потери платежеспособности в ближайшие шесть месяцев ее восстановить при существующей динамике изменения показателя текущей ликвидности. На конец периода значение показателя установилось на уровне 0,50, что говорит о том, что предприятие не сможет восстановить свою платежеспособность, так как показатель меньше единицы. Однако наличие ликвидных объектов незавершенным строительством позволяет снять острую проблему.

## 15.6. АНАЛИЗ ДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ

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

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

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

Таблица 14

Показатели деловой активности (в днях) - Изменения	Изменения			
	Наименование показателя	31.12.2015 г.	30.06.2017 г.	В абс.выражении
Отдача активов, дней	21243,95	34398,51	13 154,57	61,92%
Отдача основных средств (фондоотдача), дней	21,35	33,95	12,60	59,00%
Оборачиваемость оборотных активов, дней	1498,06	7120,85	5 622,79	375,34%
Коэффициент оборачиваемости запасов и затрат, дней	0,14	1,93	1,79	1 248,73%
Коэффициент оборачиваемости текущих активов, дней	1498,06	7120,85	5 622,79	375,34%
Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности, дней	459,22	1758,55	1 299,33	282,95%
Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности, дней	1393,10	6881,83	5 488,73	393,99%
Отдача собственного капитала, дней	19430,58	6881,83	-12 548,76	-64,58%
<b>Расчет чистого цикла</b>				
Оборачиваемость материальных запасов, дней	0,00	0,03	0,02	486,77%
Оборачиваемость дебиторской задолженности, дней	459,22	1758,55	1 299,33	282,95%
Оборачиваемость прочих оборотных активов, дней	0,85	1,77	0,92	107,97%
<b>Затратный цикл, дней</b>	<b>460,08</b>	<b>1760,35</b>	<b>1 300,28</b>	<b>282,62%</b>
Оборачиваемость кредиторской задолженности, дней	1393,10	6988,56	5 595,46	401,66%
Оборачиваемость прочих краткосрочных обязательств, дней	0,00	0,00	0,00	0,00%
<b>Производственный цикл, дней</b>	<b>1393,10</b>	<b>6988,56</b>	<b>5 595,46</b>	<b>401,66%</b>
<b>Чистый цикл, дней</b>	<b>-933,02</b>	<b>-5228,20</b>	<b>-4 295,18</b>	<b>-460,35%</b>

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

Таблица 14а

<b>Показатели деловой активности (в днях)</b>			
Наименование показателя	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	30.06.2017 г.
Отдача активов, <b>дней</b>	21243,95	35551,18	34398,51
Отдача основных средств (фондоотдача), <b>дней</b>	21,35	33,49	33,95
Оборачиваемость оборотных активов, <b>дней</b>	1498,06	5079,53	7120,85
Коэффициент оборачиваемости запасов и затрат, <b>дней</b>	0,14	4,72	1,93
Коэффициент оборачиваемости текущих активов, <b>дней</b>	1498,06	5079,53	7120,85
Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности, <b>дней</b>	459,22	1268,06	1758,55
Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности, <b>дней</b>	1393,10	4860,55	6881,83
Отдача собственного капитала, <b>дней</b>	19430,58	30014,38	26875,87
<b>Расчет чистого цикла</b>			
Оборачиваемость материальных запасов, <b>дней</b>	0,00	0,01	0,03
Оборачиваемость дебиторской задолженности, <b>дней</b>	459,22	1268,06	1758,55
Оборачиваемость прочих оборотных активов, <b>дней</b>	0,85	0,82	1,77
<b>Затратный цикл, дней</b>	<b>460,08</b>	<b>1268,89</b>	<b>1760,35</b>
Оборачиваемость кредиторской задолженности, <b>дней</b>	1393,10	7571,61	6988,56
Оборачиваемость прочих краткосрочных обязательств, <b>дней</b>	0,00	0,00	0,00
<b>Производственный цикл, дней</b>	<b>1393,10</b>	<b>7571,61</b>	<b>6988,56</b>
<b>Чистый цикл, дней</b>	<b>-933,02</b>	<b>-6302,72</b>	<b>-5228,20</b>

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

Таблица 15

Показатели деловой активности (в оборотах за период) - Изменения	Изменения			
	Наименование показателя	31.12.2015 г.	30.06.2017 г.	В абс. выражении
Отдача активов, <b>об</b>	0,0	0,0	-0,0	-69,1%
Отдача основных средств (фондоотдача), <b>об</b>	16,9	5,3	-11,6	-68,6%
Оборачиваемость оборотных активов, <b>об</b>	0,2	0,0	-0,2	-89,5%
Коэффициент оборачиваемости запасов и затрат, <b>об</b>	2515,8	93,3	-2 422,5	-96,3%
Коэффициент оборачиваемости текущих активов, <b>об</b>	0,2	0,0	-0,2	-89,5%
Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности, <b>об</b>	0,8	0,1	-0,7	-86,9%
Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности, <b>об</b>	0,3	0,0	-0,2	-89,9%
Отдача собственного капитала, <b>об</b>	0,0	0,0	-0,0	-63,9%

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

Таблица 15а

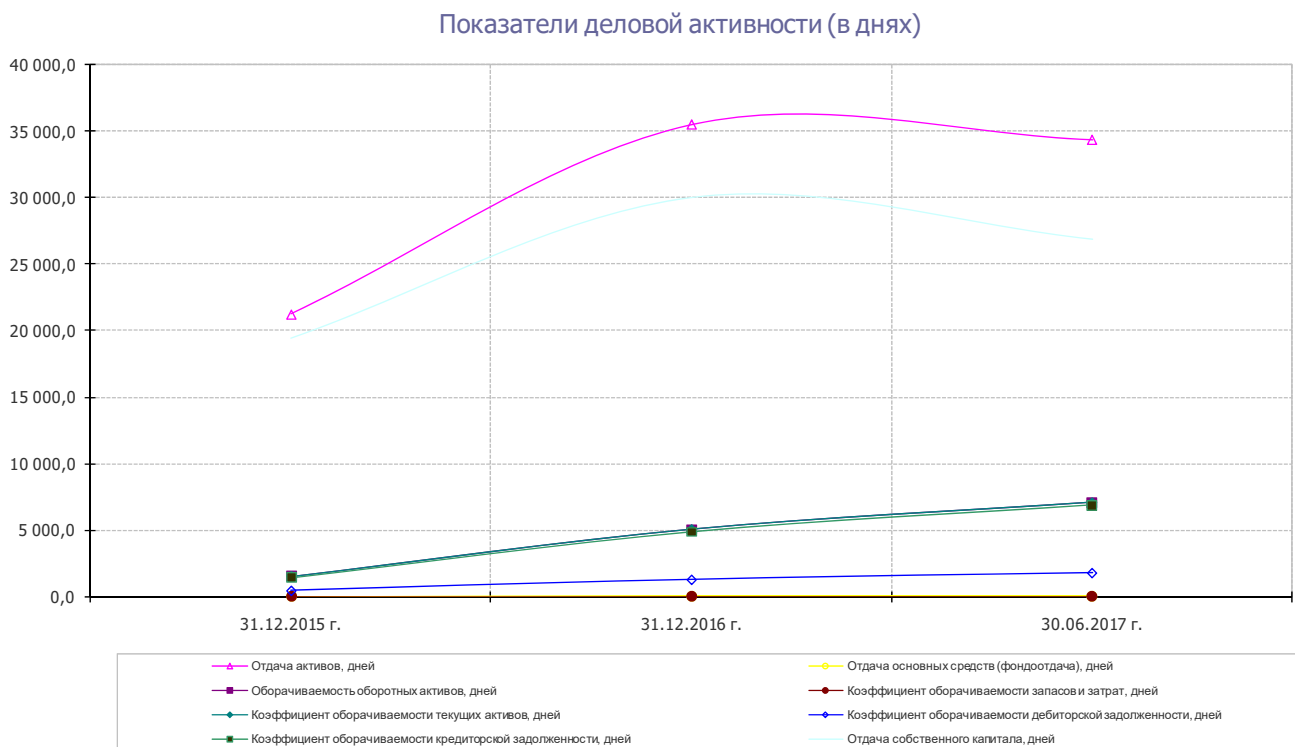
<b>Показатели деловой активности (в оборотах за период)</b>			
Наименование показателя	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	30.06.2017 г.
Отдача активов, <b>об.</b>	0,02	0,01	0,01
Отдача основных средств (фондоотдача), <b>об.</b>	16,86	10,75	5,30
Оборачиваемость оборотных активов, <b>об.</b>	0,24	0,07	0,03
Коэффициент оборачиваемости запасов и затрат, <b>об.</b>	2515,76	76,34	93,26
Коэффициент оборачиваемости текущих активов, <b>об.</b>	0,24	0,07	0,03
Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности, <b>об.</b>	0,78	0,28	0,10
Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности, <b>об.</b>	0,26	0,07	0,03
Отдача собственного капитала, <b>об.</b>	0,02	0,01	0,01

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

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

Как видно из таблицы №14, большинство показателей оборачиваемости, за анализируемый период выросло. Увеличение периода оборачиваемости допустимо в период активного строительства.

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



## 15.7. РЕЗЮМЕ

Подводя итог, следует отметить, что за анализируемый период (с 31.12.2015 г. по 30.06.2017 г.) ключевыми стали следующие моменты:

1. На основании проведенного анализа динамику изменения активов баланса в целом можно назвать положительной.
2. Изменение за анализируемый период структуры пассивов следует признать в подавляющей части негативным. Вместе с тем, учитывая активное вложение средств в строительство материальных объектов, которые в случае необходимости могут быть реализованы, рост пассивов за счет кредиторской задолженности можно считать допустимым.
3. Рассматривая динамику доходов и расходов АО "Тушино 2018" можно сказать, что в целом за анализируемый период ее можно назвать положительной.
4. За анализируемый период значения большинства показателей рентабельности либо уменьшились, либо остались на прежнем уровне, что следует скорее рассматривать как негативную тенденцию. Однако, для предприятий осуществляющих активное строительство данная ситуация является достаточно типичной и ее следует признать допустимой
5. Анализ типа финансовой устойчивости предприятия в динамике, показывает улучшение финансовой устойчивости предприятия.
6. Так как на конец анализируемого периода и Коэффициент текущей ликвидности находится ниже своего нормативного значения (2,0), и Коэффициент покрытия оборотных средств собственными источниками формирования ниже своего (0,1), рассчитывается показатель восстановления платежеспособности предприятия. Показатель восстановления платежеспособности говорит о том, сможет ли предприятие, в случае потери платежеспособности в ближайшие шесть месяцев ее восстановить при существующей динамике изменения показателя текущей ликвидности. На конец периода значение показателя установилось на уровне 0,50, что говорит о том, что предприятие не

сможет восстановить свою платежеспособность, так как показатель меньше единицы. Однако наличие ликвидных объектов незавершенным строительством позволяет снять остроту проблемы.

7. И на 31.12.2015 г., и на 30.06.2017 г. состояние АО "Тушино 2018" по 3-х комплексному показателю финансовой устойчивости, можно охарактеризовать как 'Допустимо неустойчивое состояние предприятия', так как для финансирования запасов и затрат предприятие использует собственные, а также долгосрочные и краткосрочные заемные средства, что достаточно характерно для предприятий осуществляющих активное строительство.

8. На начало анализируемого периода чистый цикл оборачиваемости занимал -933,02 дн. За анализируемый период продолжительность чистого цикла сократилась на 4295,18 дн. и составила - 5228,20 дн. что говорит об увеличении кредитов поставщиков и покупателей, позволяющих покрыть потребность в финансировании производственного процесса и том, что предприятие может использовать образующийся "излишек" на иные цели, например, на финансирование постоянных активов. Однако, продолжительность чистого цикла велика, что допустимо в период активного строительства

## 16. ДОКУМЕНТЫ ОЦЕНЩИКА





ОБЩЕРОССИЙСКАЯ ОБЩЕСТВЕННАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ  
**РОССИЙСКОЕ ОБЩЕСТВО ОЦЕНЩИКОВ**

105066, Москва, 1-й Бауманный пер., 2А; ☎ 107078, г. Москва, в/я 308;  
Тел.: (495) 662-74-25, (499) 265-67-01; Факс: (499) 267-87-18; E-mail: info@sroro.ru; http://www.sroro.ru



Член Международной федерации  
участников рынка недвижимости  
(FIABCI)



Ассоциированный член Европейской  
группы ассоциаций оценщиков  
(TEGoVA)



Член  
Торгово-промышленной палаты  
Российской Федерации



Член Международного комитета  
по стандартам оценок  
(IVSC)

**Выписка**  
**из реестра саморегулируемой организации оценщиков**

Настоящая выписка из реестра саморегулируемой организации оценщиков выдана  
по заявлению

ЗАО «УК Менеджмент-Центр»

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

о том, что Савин Владимир Михайлович

(Ф.И.О. оценщика)

является членом РОО и включен(а) в реестр «01» января 2008 г. за регистрационным  
номером 002543

Добровольная приостановка права осуществления оценочной деятельности: нет

Приостановка права осуществления оценочной деятельности как мера дисциплинарного  
воздействия: нет

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

О фактах обращения в компенсационный фонд: С момента включения в реестр членов РОО по  
16.08.2017 жалоб на профессиональную деятельность оценщика не поступало и мер дисциплинарного  
воздействия не применялось. В РОО отсутствует информация о фактах причинения ущерба  
действиями (бездействием) оценщика в результате нарушения требований федеральных стандартов  
оценки, стандартов и правил оценочной деятельности, установленных саморегулируемой  
организацией оценщиков.

Сведения о результатах проведенных РОО проверок члена саморегулируемой организации:

1. Плановая, 05.07.2010 - 05.07.2010,
2. Плановая, 14.01.2015 - 14.01.2015.

Данные сведения предоставлены по состоянию на 16 августа 2017 г.

Дата составления выписки 16 августа 2017 г.

Исполнительный директор

М.П.



(подпись)

С.Д. Заякин





## ДОГОВОР (СТРАХОВОЙ ПОЛИС)

№ 433-121121/17 / 0321R/776/00001/7 - 002543 от «07» апреля 2017 г.  
ОБЯЗАТЕЛЬНОГО СТРАХОВАНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ОЦЕНЩИКА

г. Москва

Настоящий Договор (Страховой Полис) выдан в подтверждение того, что указанные ниже Состраховщики и Страхователь заключили Договор страхования № 433-121121/17 / 0321R/776/00001/7 - 002543 от «07» апреля 2017 г. в соответствии с Правилами страхования ответственности оценщиков от 24.06.2015г. СПАО «Ингосстрах» (далее – Правила страхования). Данный Договор (Страховой Полис) является Договором страхования в соответствии со статьей 940 Гражданского Кодекса РФ.

- 1. СТРАХОВАТЕЛЬ:** 1.1. **Савин Владимир Михайлович**  
Паспортные данные: Сер. 4607 №613320 выдан Паспортным столом №1 УВД Балашихинского р-на Московской области (код подразделения - 503-001) 10.03.2007
- 2. СОСТРАХОВЩИКИ:** 2.1. **СПАО «ИНГОССТРАХ»** (далее – Состраховщик 1), в доле (от суммы страхового возмещения и суммы страховой премии) 60%, Адрес местонахождения: Россия, 117997, г. Москва, ул. Пятницкая, д.12, стр.2, эл. адрес: prof-msk@ingos.ru, тел: (495) 956-77-77, Лицензия ЦБ РФ СИ № 0928 от 23.09.2015 г.  
2.2. **ОАО «АльфаСтрахование»** (далее – Состраховщик 2), в доле (от суммы страхового возмещения и суммы страховой премии) 40%. Адрес местонахождения: 115162, г. Москва, ул. Шаболовка, д. 31, стр. Б, Лицензия ФССН С № 2239 77 от 13.12.2006 г., тел: (495) 788-09-99, факс: (495) 785-08-88
- 3. ОБЪЕКТ СТРАХОВАНИЯ:** 3.1. Объектом страхования по настоящему Договору страхования являются имущественные интересы, связанные с - риском ответственности Страхователя по обязательствам, возникающим вследствие причинения ущерба заказчику, заключившему договор на проведение оценки, и (или) иным третьим лицам.  
3.2. Объектом страхования также являются не противоречащие законодательству Российской Федерации имущественные интересы Страхователя, связанные с несением согласованных со Состраховщиком 1 расходов Страхователя на его защиту при ведении дел в судебных и арбитражных органах, включая расходы на оплату услуг экспертов и адвокатов, которые Страхователь понес в результате предъявления ему имущественных претензий, связанных с осуществлением оценочной деятельности.
- 4. СТРАХОВОЙ СЛУЧАЙ:** 4.1. По настоящему Договору страховым случаем является установленный вступившим в законную силу решением арбитражного суда или признанный Страхователем с письменного согласия Состраховщика 1 факт причинения ущерба действиями (бездействием) Страхователя в результате нарушения требований федеральных стандартов оценки, стандартов и правил оценочной (Общероссийская общественная организация «Российское общество оценщиков»), членом которой являлся Страхователь на момент причинения ущерба.  
4.2. Страховым случаем также является возникновение у Страхователя расходов на защиту при ведении дел в судебных органах, включая расходы на оплату услуг экспертов и адвокатов, которые были понесены в результате предъявления имущественных претензий.
- 5. ПЕРИОД СТРАХОВАНИЯ (СРОК ДЕЙСТВИЯ ДОГОВОРА СТРАХОВАНИЯ):** 5.1. С «01» июля 2017 года по «31» декабря 2018 года, обе даты включительно, при условии оплаты страховой премии в порядке, предусмотренном настоящим Договором.  
5.2. Настоящий Договор покрывает исключительно требования (имущественные претензии) о возмещении реального ущерба, причиненного в Период страхования, заявленные Страхователю в течение срока исковой давности (3 года), установленного законодательством Российской Федерации.
- 6. РЕТРОАКТИВНЫЙ ПЕРИОД:** 6.1. Страховая защита по настоящему Договору распространяется на страховые случаи, произошедшие в результате действий (бездействия) Страхователя, имевших место в течение Периода страхования или Ретроактивного периода по настоящему Договору устанавливается, начиная с даты, когда Страхователь начал осуществлять оценочную деятельность.
- 7. СТРАХОВОЕ ВОЗМЕЩЕНИЕ:** 7.1. В сумму страхового возмещения, подлежащего выплате Состраховщиками при наступлении страхового случая по настоящему Договору, включаются расходы, указанные в п.п. 10.4.1.1., 10.4.2., 10.4.3. и 10.4.4. Правил страхования.
- 8. ЛИМИТ ОТВЕТСТВЕННОСТИ СОСТРАХОВЩИКОВ:** 8.1. Лимит ответственности по настоящему Договору по всем страховым случаям (в соответствии с п.3.1. настоящего Договора) устанавливается в размере **300 000 (Триста тысяч) рублей.**  
8.2. Лимит ответственности в отношении Расходов на защиту (в соответствии с п.3.2. настоящего Договора) устанавливается в размере **100 000 (Сто тысяч) рублей.**
- 9. ФРАНШИЗА:** 9.1. По настоящему Договору франшиза не установлена.
- 10. ПОРЯДОК ОПЛАТЫ СТРАХОВОЙ ПРЕМИИ:** 10.1. Страховая премия подлежит оплате по поручению Страхователя третьим лицом (Общероссийская общественная организация «Российское общество оценщиков», Адрес местонахождения: 107066, г. Москва, 1-й Басманный пер., д. 2а, стр. 1, ИНН 7708022445). При осуществлении оплаты страховой премии третьим лицом в согласованной сумме и в установленный срок, Страхователь снимает с себя надлежаще исполнившим свою обязанность по оплате согласно настоящему Договору. Комиссия по переводу уплачивается за счет плательщика, комиссия банка-корреспондента – за счет получателя.  
10.2. При неуплате страховой премии, настоящий Договор считается не вступившим в силу и не влечет каких-либо правовых последствий для его сторон.

СТРАХОВАТЕЛЬ:

*Савин Владимир Михайлович*

СОСТРАХОВЩИК 1: СПАО «Ингосстрах»

От Состраховщика 1: \_\_\_\_\_  
(Начальник отдела страхования *Универсальные и профессиональные риски*  
Архангельский С.Ю. на основании доверенности № 5251412-3/16 от 18.11.2016 г.  
и №3174/17 от 03.04.2017г. от ОАО «АльфаСтрахование»)





Адрес: Московская область, г. Мытищи, д. 11  
 110140, Московская область, Мытищи, д. 11  
 Тел: +7 495 987-18-38  
 info@absolut.ru  
 www.absolut.ru  
 ИНН 7728178815  
 ОГРН 775001901

**ПОЛИС № 022-073-000666/16**

**страхования гражданской ответственности юридического лица, и юридического лица, с которым оценщик заключил трудовой договор, за нарушение договора на проведение оценки и причинение вреда имуществу третьих лиц**

Настоящий Полис выдан в подтверждение того, что заключен Договор страхования гражданской ответственности юридического лица, и юридического лица, с которым оценщик заключил трудовой договор, за нарушение договора на проведение оценки и причинение вреда имуществу третьих лиц № 022-073-000666/16 от 01.11.2016г. в соответствии с Правилами страхования ответственности оценщиков ООО "Абсолют Страхование" от 25.03.2011г. (в ред. от 14.09.2015г.) и на основании Заявления на страхование.

<b>СТРАХОВАТЕЛЬ:</b>	ООО «Независимое Агентство Оценки и Консалтинга»
<b>ЮРИДИЧЕСКИЙ АДРЕС:</b>	109341, г. Москва, ул. Верхние поля, д.22, корп.1, кв. 281
<b>ОБЩАЯ СТРАХОВАЯ СУММА:</b>	5 000 000 (Пять миллионов) рублей
<b>ЛИМИТ ВОЗМЕЩЕНИЯ НА ОДИН СТРАХОВОЙ СЛУЧАЙ:</b>	5 000 000 (Пять миллионов) рублей
<b>ФРАНШИЗА:</b>	Не установлена
<b>СТРАХОВАЯ ПРЕМИЯ:</b>	12 500 (Двенадцать тысяч пятьсот) рублей
<b>ПОРЯДОК УПЛАТЫ СТРАХОВОЙ ПРЕМИИ:</b>	Единовременно, безналичным платежом
<b>СРОК ДЕЙСТВИЯ ДОГОВОРА (СРОК СТРАХОВАНИЯ):</b>	с «01» ноября 2016 г. по «02» марта 2018 г.
<b>ОБЪЕКТ СТРАХОВАНИЯ:</b>	<p>Объектом страхования являются не противоречащие законодательству Российской Федерации имущественные интересы Страхователя связанные с риском наступления ответственности Страхователя за нарушение договора на проведение оценки и (или) за причинение вреда имуществу третьих лиц в результате нарушения Страхователем требований Федерального закона «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», федеральных стандартов оценки, иных нормативных правовых актов Российской Федерации в области оценочной деятельности, стандартов и правил оценочной деятельности.</p> <p>Объекты оценки, в отношении которых Страхователь (Застрахованные лица) осуществляет оценочную деятельность:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- имущественные интересы, связанные с риском наступления ответственности Страхователя по обязательствам, возникающим вследствие причинения ущерба заказчику, заключившему договор на проведение оценки, и (или) третьим лицам;</li> <li>- имущественные интересы, связанные с риском наступления ответственности Страхователя за нарушение договора на проведение оценки;</li> <li>- имущественные интересы, связанные с риском наступления ответственности Страхователя за причинение вреда имуществу третьих лиц в результате нарушения требований Федерального закона, федеральных стандартов оценки, иных нормативных правовых актов РФ в области оценочной деятельности, стандартов и правил оценочной деятельности.</li> </ul>
<b>СТРАХОВОЙ СЛУЧАЙ:</b>	<p>Страховым случаем является установленный вступившим в законную силу решением арбитражного суда или признанный Страховщиком факт:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- нарушения договора на проведение оценки действиями (бездействием) Страхователя в результате нарушения требований Федерального закона, федеральных стандартов оценки, иных нормативно-правовых актов РФ в области оценочной деятельности, стандартов и правил оценочной деятельности, установленных саморегулируемой организацией оценщиков, членом которой являлся оценщик на момент причинения ущерба;</li> <li>- причинения вреда имуществу третьих лиц действиями (бездействием) Страхователя в результате нарушения требований Федерального закона, федеральных стандартов оценки, иных нормативно-правовых актов РФ в области оценочной деятельности, стандартов и правил оценочной деятельности, установленных саморегулируемой организацией оценщиков, членом которой являлся оценщик на момент причинения ущерба.</li> </ul> <p>Случай признается страховым в соответствии с п.3.2. Договора.</p>
<b>Прилагаемые документы, являющиеся неотъемлемой частью Полиса:</b>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Правила страхования ответственности оценщиков ООО "Абсолют Страхование"</li> <li>2. Заявление на страхование ответственности оценщиков от 01.11.2016г.</li> </ol>

**Страховщик:**  
 ООО "Абсолют Страхование"  
 Начальник управления Комплексных продаж  
 на основании Договора №391/16 от 18.08.2016г.

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

(Милорадова Т.М.)  
 м.п. «01» ноября 2016г.

(Иванова В.В.)  
 м.п. «01» ноября 2016г.



## **17. ПРИЛОЖЕНИЕ. ДОКУМЕНТЫ ЗАКАЗЧИКА**





## СДК "Гарант"

### ВЫПИСКА О СОСТОЯНИИ СЧЕТА/СЧЕТА ДЕПО № ДУД0015790 на 01.07.2017 (на конец операционного дня 30.06.2017)

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

Сведения, идентифицирующие депонента: ОГРН 1027700049981

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

Тип счета/счета ДЕПО: Доверительный Управляющий

Эмитент: АО "Тушино 2018"

Раздел счета/счета депозит: ДР0001579006 ОСНОВНОЙ Место хранения: ООО «Регистратор «Гарант»

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

Дата составления счета: 25.07.2017  
 Дата выдачи счета: 25.07.2017  
 Время выдачи счета: 13:24:10

От Депонентаря:

Специальность (подпись):  Сибилевна Екатерина Сергеевна (440)

Наименование Депозитария: Общество с ограниченной ответственностью "Специализированный депозитарий компания "Гарант"

ОГРН Депозитария: 102773142993

Лицензия на осуществление депозитарной деятельности: 177-06414-000103

Место нахождения Депозитария: Российская Федерация, 123100, г. Москва, Пресненский район, ул. Мясницкая, д. 4

Контактная информация: (495) 777-50-03 (495) 620-05-28

Бухгалтерский баланс  
на 30 июня 2017 г.

Организация	Акционерное общество "Тушино 2018"	по ОКПО	68010518
Идентификационный номер налогоплательщика		ИНН	7703727138
Вид экономической деятельности	Вложения в ценные бумаги	по ОКВЭД	64.99.1
Организационно-правовая форма / форма собственности	Акционерное общество / Частная	по ОКФС / ОКФС	12200 / 16
Единица измерения:	в тыс. рублей	по ОКЕИ	384
Местонахождение (адрес)	123100, Москва г, Краснопресненская наб, дом № 6		

Депозитные счета	12402	3 448 899	3 050 000	-
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	55 500	488 408	903 088
в том числе:				
Расчетные счета	12501	55 344	488 149	902 796
Прочие специальные счета	12502	156	259	292
Прочие оборотные активы	1260	1 187	488	788
в том числе:				
Расходы будущих периодов	12601	1 187	488	788
Итого по разделу II	1200	4 828 085	4 695 974	1 383 157
<b>БАЛАНС</b>	1600	23 074 848	22 932 782	19 614 476

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 30 июня 2017 г.	На 31 декабря 2016 г.	На 31 декабря 2015 г.
	<b>АКТИВ</b>				
	<b>I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>				
	Нематериальные активы	1110	2 015	2 146	-
	Результаты исследований и разработок	1120	-	-	-
	Нематериальные поисковые активы	1130	-	-	-
	Материальные поисковые активы	1140	-	-	-
	Основные средства	1150	23 034	18 216	19 717
	в том числе:				
	Основные средства	11501	23 034	18 216	19 717
	Доходные вложения в материальные ценности	1160	-	-	-
	Финансовые вложения	1170	18 207 602	18 207 602	18 196 882
	Отложенные налоговые активы	1180	6 089	816	6 347
	Прочие внеоборотные активы	1190	8 023	8 026	6 373
	Итого по разделу I	1100	18 246 763	18 236 808	18 231 319
	<b>II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>				
	Запасы	1210	17	6	4
	в том числе:				
	Материалы	12101	17	6	4
	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	805	1 613	33
	Дебиторская задолженность	1230	1 258 430	1 093 612	423 994
	в том числе:				
	Расчеты с поставщиками и подрядчиками	12301	1 173 522	1 040 576	396 751
	Расчеты с покупателями и заказчиками	12302	3 817	7 544	2 138
	Расчеты по налогам и сборам	12303	12 108	1 159	180
	Расчеты по социальному страхованию и обеспечению	12304	2 747	2 211	957
	Расчеты с персоналом по оплате труда	12305	-	406	248
	Расчеты с подотчетными лицами	12306	11	25	12
	Расчеты с персоналом по прочим операциям	12307	40	8	34
	Расчеты с разными дебиторами и кредиторами	12308	86 185	41 683	23 674
	Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	3 512 148	3 111 947	55 250
	в том числе:				
	Предоставленные займы	12401	62 247	61 947	55 250

*Handwritten signature*

*Handwritten signature*



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)

Форма 0710001 п.2

Пояснения	Наименования показателя	Код	На 30 июня 2017 г.	На 31 декабря 2016 г.	На 31 декабря 2015 г.
<b>ПАССИВ</b>					
<b>III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ</b>					
	Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	13 269 045	13 269 045	13 269 045
	Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	-	-	-
	Переоценка внеоборотных активов	1340	-	-	-
	Добавочный капитал (без переоценки)	1350	4 706 641	4 708 641	4 708 641
	Резервный капитал	1360	3 289	3 289	1 322
	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	(26 597)	(2 378)	(39 756)
	в том числе:				
	Прибыль, подлежащая распределению	13701	16 904	16 904	16 904
	Убыток, подлежащий покрытию	13702	(43 901)	(19 282)	(56 660)
	<b>Итого по разделу III</b>	<b>1300</b>	<b>17 952 376</b>	<b>17 976 597</b>	<b>17 937 252</b>
<b>IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>					
	Заемные средства	1410	1 100	1 100	1 100
	в том числе:				
	Долгосрочные займы	14101	1 100	1 100	1 100
	Отложенные налоговые обязательства	1420	124	151	-
	Оценочные обязательства	1430	-	-	-
	Прочие обязательства	1450	-	-	-
	<b>Итого по разделу IV</b>	<b>1400</b>	<b>1 224</b>	<b>1 251</b>	<b>1 100</b>
<b>V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>					
	Заемные средства	1510	434 562	420 045	386 930
	в том числе:				
	Краткосрочные займы	15101	351 150	351 150	351 150
	Проценты по краткосрочным займам	15102	83 412	68 895	35 780
	Кредиторская задолженность	1520	4 673 556	4 530 907	1 286 245
	в том числе:				
	Расчеты с поставщиками и подрядчиками	15201	289 723	141 912	51 283
	Расчеты с покупателями и заказчиками	15202	1 973	16 949	125
	Расчеты по налогам и сборам	15203	6 983	6 225	3 187
	Расчеты по социальному страхованию и обеспечению	15204	3 332	-	-
	Расчеты с персоналом по оплате труда	15205	5 998	-	-
	Расчеты с подотчетными лицами	15206	11	2	3
	Расчеты с персоналом по прочим операциям	15207	-	-	-
	Расчеты с разными дебиторами и кредиторами	15208	4 365 537	4 365 719	1 231 667
	Доходы будущих периодов	1530	-	-	-
	Оценочные обязательства	1540	13 126	4 082	2 949
	Прочие обязательства	1550	-	-	-
	<b>Итого по разделу V</b>	<b>1500</b>	<b>5 121 246</b>	<b>4 954 934</b>	<b>1 876 124</b>
	<b>БАЛАНС</b>	<b>1700</b>	<b>23 074 848</b>	<b>22 932 782</b>	<b>19 814 477</b>

Отчет о финансовых результатах  
за Январь - Июнь 2017 г.

		Коды		
		0710002		
Дата (число, месяц, год)		30	06	2017
Организация	Акционерное общество "Тушино 2018"	68010518		
Идентификационный номер налогоплательщика		7703727138		
Вид экономической деятельности	Вложения в ценные бумаги	64.99.1		
Организационно-правовая форма / форма собственности	Акционерные общества / Частная	12200	16	
Единица измерения:	в тыс. рублей	384		

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Июнь 2017 г.	За Январь - Июнь 2016 г.
	Выручка	2110	120 374	163 177
	Себестоимость продаж	2120	(76 663)	(73 033)
	Валовая прибыль (убыток)	2100	43 711	90 144
	Коммерческие расходы	2210	-	-
	Управленческие расходы	2220	(221 290)	(189 747)
	Прибыль (убыток) от продаж	2200	(177 579)	(99 603)
	Доходы от участия в других организациях	2310	-	-
	Проценты к получению	2320	163 395	96 978
	Проценты к уплате	2330	(14 519)	(17 246)
	Прочие доходы	2340	1 450	541
	в том числе:			
	Доходы, связанные с реализацией ОС	23401	1 246	508
	Доходы, связанные со сдачей имущества в аренду (субаренду)	23402	69	3
	Курсовые разницы	23403	-	24
	Прочие внереализационные доходы	23404	133	6
	Прибыль прошлых лет	23405	2	-
	Прочие расходы	2350	(2 268)	(2 436)
	в том числе:			
	Расходы, связанные с реализацией ОС	23501	-	-
	Расходы на услуги банков	23502	(106)	(290)
	Штрафы, пени, неустойки к уплате	23503	(120)	(30)
	Курсовые разницы	23504	-	(17)
	Прочие внереализационные расходы	23505	(1 877)	(1 965)
	Убыток прошлых лет	23506	(163)	(134)
	Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	(29 519)	(21 766)
	Текущий налог на прибыль	2410	-	-
	в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	(604)	(889)
	Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	27	(144)
	Изменение отложенных налоговых активов	2450	5 273	3 608
	Прочее	2460	-	-
	Чистая прибыль (убыток)	2400	(24 219)	(18 302)

Руководитель  
Гордий Всеволод  
Сидякович

26 апреля 2017 г.

