



Независимое Агентство Оценки и Консалтинга

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

**ОТЧЕТ № 25Б-18/27
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 октября 2018 г.

Дата составления отчета:

29 ноября 2018 г.

Москва

2018

ОСНОВНЫЕ ФАКТЫ И ВЫВОДЫ

Основание для проведения оценки:

Договор с ЗАО «Управляющая компания Менеджмент-Центр» («Д.У.»), действующей в качестве доверительного управляющего паевого инвестиционного фонда «Закрытый паевой инвестиционный фонд акций «Спортивест» под управлением ЗАО «Управляющая компания Менеджмент-Центр» № 01-02/11 от «01» августа 2011 г. на проведение оценки имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд и Приложение к нему № 64 от 08 ноября 2018 г.

Объект оценки:

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

Результаты оценки, полученные при применении различных подходов к оценке:

Подход к оценке	Результат оценки собственного капитала (100% УК), тыс. руб.	Результат оценки объекта оценки, тыс. руб.
Затратный	32 352 142	3 832 973
Сравнительный (индикативный результат)	23 384 938	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 октября 2018 г. округленно составляет:

3 833 000 000 рублей

(Три миллиарда восемьсот тридцать три миллиона рублей 00 копеек)

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

383,30 руб.

(Триста восемьдесят три рубля 30 копеек)

Ограничения и пределы применения полученной итоговой стоимости:

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



1. ОГЛАВЛЕНИЕ

1.	Оглавление	4
2.	Перечень таблиц, содержащихся в отчете	6
3.	Краткое изложение основных фактов и полученных результатов	8
3.1.	Общие сведения	8
3.2.	Задание на оценку	9
3.3.	Ограничения и пределы применения полученного результата	10
3.4.	Обоснование применяемого вида стоимости	10
3.5.	Допущения, принятые при проведении оценки	11
3.6.	Нормативные основы проведения работ	12
3.7.	Процесс оценки	14
4.	Описание объекта оценки	18
4.1.	Общее описание компании	18
4.2.	Общая характеристика объекта оценки	19
5.	Анализ рынка объекта оценки	22
5.1.	Обзор макроэкономики	22
5.2.	Валовой внутренний продукт (ВВП)	23
5.3.	Промышленное производство	23
5.4.	Инфляция	25
5.5.	Потребительский спрос и рынок труда	27
5.6.	Банковский сектор	29
5.7.	Средневзвешенные процентные ставки	31
6.	Обзор отрасли	32
6.1.	Российский фондовый рынок –2018	32
6.2.	Анализ инвестиционной деятельности общества	39
7.	Финансовый анализ	40
8.	Описание процесса оценки объекта оценки в части применения подходов к оценке	41
8.1.	Особенности оценки справедливой стоимости объекта оценки	41
8.2.	Обоснование выбора подходов и методов оценки	41
9.	Затратный подход	44
9.1.	Ограничения и допущения	44
9.2.	Общие положения	44
9.3.	Определение справедливой стоимости активов	46
9.4.	Определение справедливой стоимости обязательств	84
9.5.	Расчет справедливой стоимости собственного капитала затратным подходом	92
10.	Сравнительный (рыночный) подход	93



10.1.	Общие положения	93
10.2.	Расчет справедливой стоимости собственного капитала сравнительным подходом	94
11.	Доходный подход	96
11.1.	Общие положения	96
11.2.	Применение доходного подхода к определению справедливой стоимости объекта оценки	96
12.	Согласование результатов	98
12.1.	Расчет справедливой стоимости пакета обыкновенных акций АО «ТУШИНО 2018» размером 100% от уставного капитала	98
12.2.	Расчет стоимости пакета обыкновенных акций АО «Тушино 2018» размером 26,00036% от уставного капитала в составе 100% пакета акций	98
12.3.	Определение поправок на степени контроля и ликвидности	99
12.4.	Расчет справедливой стоимости объекта оценки	101
12.5.	Определение справедливой стоимости одной акции в составах неконтрольных пакетов (справочно)	101
13.	Итоговые выводы	102
14.	Заявление о соответствии	103
15.	ПРИЛОЖЕНИЕ № 1. Финансовый анализ АО «Тушино 2018»	104
15.1.	Исходные данные	104
15.2.	Структура баланса	105
15.3.	Агрегированный баланс	109
15.4.	Показатели рентабельности	110
15.5.	Анализ финансовой устойчивости	111
15.6.	Анализ ликвидности	113
15.7.	Анализ деловой активности	115
15.8.	Анализ платежеспособности на базе расчета чистых активов	117
15.9.	Резюме	118
16.	Документы Оценщика	120
17.	Приложение. Документы Заказчика	124

2. ПЕРЕЧЕНЬ ТАБЛИЦ, СОДЕРЖАЩИХСЯ В ОТЧЕТЕ

Табл. 5.1 Показатели производственной активности.....	25
Табл. 5.2. Индикаторы инфляции	27
Табл. 5.3. Показатели потребительской активности населения.....	28
Табл. 5.4. Показатели рынка труда	29
Табл. 5.5. Показатели банковского сектора	31
Табл. 5.6. Средневзвешенные процентные ставки по привлеченным банковским вкладам (депозитам) нефинансовых организаций за август 2018 г. % годовых	31
Табл. 5.7. Средневзвешенные процентные ставки по кредитам, предоставленным кредитными организациями нефинансовым организациям за август 2018 г. % годовых.....	31
Табл. 9.1. Активы АО «Тушино 2018».....	45
Табл. 9.2. Обязательства АО «Тушино 2018».....	46
Табл. 9.3. Состав нематериальных активов АО «Тушино 2018»	46
Табл. 9.4 Определение справедливой стоимости НМА.....	47
Табл. 9.5. Характеристики автомобилей	49
Табл. 9.6. Определение справедливой стоимости движимого имущества.....	50
Табл. 9.7 Результаты расчета справедливой стоимости автомобиля Hyundai Genesis G90.....	56
Табл. 9.8 Результаты расчета справедливой стоимости автомобиля Mercedes-Benz E 400 4MATIC.....	56
Табл. 9.9. Результаты расчета справедливой стоимости автомобиля Nissan TEANA 2.5.....	57
Табл. 9.10 Результаты расчета справедливой стоимости автомобиля Mercedes S 500 4MATIC	57
Табл. 9.11 Результаты расчета справедливой стоимости автомобиля Nissan TEANA 2.5.....	58
Табл. 9.12. Результаты определения справедливой стоимости основных средств	60
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.....	73
Табл. 9.23. Расчет справедливой стоимости дебиторской задолженности	75
Табл. 9.24 Состав депозитов.....	78
Табл. 9.25 Состав выданных займов.....	78
Табл. 9.26 Расчет справедливой стоимости депозита	80
Табл. 9.27 Расчет справедливой стоимости выданных займов	80
Табл. 9.28 Справедливая стоимость по строке 1240 Баланса.....	81
Табл. 9.29. Определение справедливой стоимости прочих оборотных активов	82



Табл. 9.30. Результаты расчета справедливой стоимости активов АО «Тушино 2018»	84
Табл. 9.31. Обязательства АО «Тушино 2018»	84
Табл. 9.32. Расшифровка стр. 1410 Баланса	85
Табл. 9.33. Расчет справедливой стоимости выданных займов.....	86
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.....	88
Табл. 9.37. Результаты расчета справедливой стоимости обязательств АО «Тушино 2018».....	91
Табл. 9.38. Расчет стоимости собственного капитала АО «Тушино 2018».....	92
Табл. 10.1 Расчет справедливой стоимости собственного капитала АО «Тушино 2018»	94
Табл. 12.1 Результаты согласования по подходам.....	98
Табл. 12.2. Расчет стоимости оцениваемого пакета акций	99
Табл. 12.3. Коэффициенты контроля по данным из различных источников	99
Табл. 12.4. Диапазоны рекомендованных значений скидок и надбавок.....	100
Табл. 12.5. Диапазоны рекомендованных значений скидок	100
Табл. 12.6. Расчет справедливой стоимости объекта оценки	101
Табл. 12.7 Расчет стоимости одной акции в составе следующих пакетов акций	101

3. КРАТКОЕ ИЗЛОЖЕНИЕ ОСНОВНЫХ ФАКТОВ И ПОЛУЧЕННЫХ РЕЗУЛЬТАТОВ

3.1. ОБЩИЕ СВЕДЕНИЯ

Заказчик	Закрытое акционерное общество «Управляющая компания Менеджмент-Центр» («Д.У.»), осуществляющее доверительное управление паевым инвестиционным фондом «Закрытый паевой инвестиционный фонд акций «Спортивест» под управлением ЗАО «Управляющая компания Менеджмент-Центр»
Реквизиты Заказчика	Место нахождения: 129090 Москва, ул. Мещанская, д.7, стр.1 ОГРН 1027700049981 от 23 июля 2002 г. ОКПО 42847360 ИНН 7702160110 КПП 770201001.
Исполнитель (юридическое лицо с которым оценщик заключил трудовой договор)	Общество с ограниченной ответственностью «Независимое Агентство Оценки и Консалтинга» (ООО «НАОиК»)
Сведения об Исполнителе	Место нахождения: 109341, г. Москва, Ул. Верхние поля, д.22, стр. 1 Почтовый адрес: 109341, г. Москва, Ул. Верхние поля, д.22, стр. 1, телефон: 89015293830, e-mail: info@naoik.ru. ИНН 7723528740 КПП 772301001 ОГРН 1047797060255 от 28 декабря 2004 г.
Оценщик	Бережной Виктор Витальевич Почтовый адрес Оценщика совпадает с почтовым адресом Исполнителя, телефон: 89015293830, e-mail: info@naoik.ru.
Сведения об Оценщике	член саморегулируемой организации оценщиков Общероссийской общественной организации «Российское общество оценщиков», включен в реестр оценщиков 15 августа 2007 г. за регистрационным № 648; местонахождение СРО «РОО»: 107078, Москва, 1-й Басманный пер., д. 2А. Квалификационный аттестат № 009713-3 от 12 апреля 2018 г. по направлению оценочной деятельности «Оценка бизнеса». Профессиональная деятельность оценщика Бережного В.В. застрахована СПАО «ИНГОССТРАХ» и ОАО «АльфаСтрахование» Страховой полис № 433-121121/17/0321R/776/00001/7-000648, страховая сумма 300 000 (триста тысяч) рублей, срок действия с 01.07.2017 г. по 31.12.2018 г.). Со стороны саморегулируемых организаций оценщиков на дату составления настоящего Отчета об оценке меры дисциплинарного воздействия, предусмотренные Федеральным законом "Об оценочной деятельности в Российской Федерации", а также внутренними документами саморегулируемых организаций оценщиков» не применялись.
Сведения о независимости Исполнителя и Оценщика	Требования статьи 16 Федерального закона Российской Федерации от 29.07.1998 г. № 135-ФЗ "Об оценочной деятельности в Российской Федерации" выполнены
Информация о привлекаемых к проведению оценки организациях и специалистах	Организации и специалисты не привлекались



3.2. ЗАДАНИЕ НА ОЦЕНКУ

Объект оценки	<p>Пакет обыкновенных именных бездокументарных акций Акционерного общества «Тушино 2018» размером 10 000 000 (Десять миллионов) штук (26,00036% от уставного капитала) с указанием стоимости одной акции в составе пакета.</p> <p>Регистрационные данные: 10 000 000 обыкновенных именных бездокументарных акций, номер государственной регистрации выпуска акций 1-01-74329-Н от 25.10.2010 г.</p>
Имущественные права на объект оценки, учитываемые при определении стоимости объекта оценки	<p>Право собственности</p> <p>Правообладатель: Акционерное общество «Тушино 2018» (АО «Тушино 2018»).</p> <p>Место нахождения: Россия, 123100, г. Москва, Краснопресненская наб., дом 6</p> <p>ОГРН 1107746699390, дата присвоения 26 августа 2010 г.</p>
Цель оценки	<p>Расчет справедливой стоимости для принятия управленческих решений, в том числе для расчета стоимости чистых активов паевого инвестиционного фонда.</p>
Предполагаемое использование результатов оценки	<p>Расчет стоимости чистых активов, аудит и прочее</p>
Вид стоимости, подлежащей определению	<p>Справедливая стоимость</p>
Дата определения стоимости	<p>01 октября 2018 г.</p>
Допущения, на которых основывается оценка	<p>Оценка основана на информации Заказчика, которая признается достоверной.</p> <p>Результаты оценки действительны в месте оценки и на дату.</p> <p>Требования Управляющей компании к оформлению результатов оценки:</p> <ul style="list-style-type: none">- соответствие требованиям Федерального закона от 29 июля 1998 года N 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации»;- соответствие требованиям Международного стандарта финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости», введенным в действие на территории Российской Федерации приказом Министерства финансов Российской Федерации от 28 декабря 2015 года №217н «О введении Международных стандартов финансовой отчетности и Разъяснений Международных стандартов финансовой отчетности в действие на территории Российской Федерации и о признании утратившими силу некоторых приказов (отдельных положений приказов) Министерства финансов Российской Федерации», зарегистрированным Министерством юстиции Российской Федерации 02 февраля 2016 года №40940, с поправками, введенными в действие на территории Российской Федерации приказом Министерства финансов Российской Федерации от 11 июля 2016 года №111н «О введении в действие и прекращении действия документов Международных стандартов финансовой отчетности на территории Российской Федерации», зарегистрированным Министерством юстиции Российской Федерации 01 августа 2016 года №43044, с учетом требований Указания Банка России от 25.08.2015 № 3758-У «Об определении стоимости чистых активов инвестиционных

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

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

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

**Иная информация,
предусмотренная федеральными
стандартами оценки**

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

Дата составления отчета

29 ноября 2018 г.

3.3. ОГРАНИЧЕНИЯ И ПРЕДЕЛЫ ПРИМЕНЕНИЯ ПОЛУЧЕННОГО РЕЗУЛЬТАТА

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

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

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

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

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

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

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

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

3.4. ОБОСНОВАНИЕ ПРИМЕНЯЕМОГО ВИДА СТОИМОСТИ

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

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



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

В рамках настоящего исследования определялась справедливая стоимость объекта оценки.

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

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

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

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

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

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

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

3.5. ДОПУЩЕНИЯ, ПРИНЯТЫЕ ПРИ ПРОВЕДЕНИИ ОЦЕНКИ

При выполнении настоящей работы Оценщик исходил из следующих допущений:

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



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

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

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

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

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

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

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

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

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

3.6. НОРМАТИВНЫЕ ОСНОВЫ ПРОВЕДЕНИЯ РАБОТ

3.6.1. ПРИМЕНЯЕМЫЕ СТАНДАРТЫ ОЦЕНКИ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

При осуществлении оценочной деятельности Оценщик применял следующие стандарты: ФСО №1, утвержденный приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 г. № 297, ФСО №2, утвержденный приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 г. № 298, ФСО №3, утвержденный приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 г. № 299, ФСО №7, утвержденный приказом Минэкономразвития России от 25.09.2014 г. № 611, ФСО №8, утвержденный приказом Минэкономразвития России от 01.06.2015 г. № 326, ФСО №10, утвержденный приказом Минэкономразвития России от 01.06.2015 г. № 328. Обязательность применения ФСО обусловлена соответствующими Приказами Минэкономразвития России.

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

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



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

3.6.2. НОРМАТИВНЫЕ И МЕТОДИЧЕСКИЕ ИСТОЧНИКИ

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

Основными нормативными и методическими источниками при проведении настоящей работы являются:

1. Гражданский кодекс Российской Федерации.
2. Налоговый кодекс Российской Федерации.
3. Федеральный закон РФ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» №135-ФЗ от 29 июля 1998 г.
4. Федеральный закон РФ «Об акционерных обществах» №208-ФЗ от 26 декабря 1995 г.
ФСО № 1 утвержденные приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 г. № 297,
ФСО № 2 утвержденные приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 г. № 298,
ФСО № 3 утвержденные приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 г. № 299,
ФСО № 7 утвержденные приказом Минэкономразвития России от 25.09.2014 г. № 611,
ФСО № 8 утвержденные приказом Минэкономразвития России от 01.06.2015 г. № 326,
ФСО №10, утвержденный приказом Минэкономразвития России от 01.06.2015 г. № 328.
5. 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»
6. С.Асват Дамодаран. Инвестиционная оценка. Инструменты и техника оценки любых активов. / Пер. с англ. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2004. – 1342 с.
7. Методология экономического анализа деятельности хозяйствующего субъекта: Учеб. пособие. – М.: Финансы и статистика, 2003. – 240 с.
8. Оценка бизнеса: Учебник / Под ред. А.Г. Грязновой, М.А. Федотовой. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Финансы и статистика, 2004. – 736 с.
9. 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.
10. 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 сентября 2018 г.;
- Отчет о финансовых результатах АО «Тушино 2018» (форма №2) за январь - сентябрь 2018 г.;
- Протокол №2 внеочередного общего собрания АО «Тушино 2018» от 22 января 2016 г.;
- Протокол Годового Общего собрания акционеров АО Тушино 2018 от 16 июня 2016 г.;
- Протокол Годового Общего собрания акционеров АО Тушино 2018 от 30 июня 2017 г.;
- Протокол №3 внеочередного общего собрания АО «Тушино 2018» от 15 августа 2017 г.;
- Протокол Годового Общего собрания акционеров АО Тушино 2018 от 28 июня 2018 г.;
- Остальные документы находятся в архиве Оценщика.

3.7. ПРОЦЕСС ОЦЕНКИ

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

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

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

3.7.1. ПОСЛЕДОВАТЕЛЬНОСТЬ ОПРЕДЕЛЕНИЯ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

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

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

С Заказчиком был заключен Договор № 01-02/11 на проведение оценки имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд от «01» августа 2011 г., и Приложение к нему № 64 от 08 ноября 2018 г. (Задание на оценку).

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

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

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

Дата определения стоимости – 01 октября 2018 г.

3.7.1.3. Установление количественных и качественных характеристик объекта оценки.

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



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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

В рамках доходного подхода используются:

- метод прямой капитализации;
- метод дисконтирования будущих доходов.

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

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

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



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

Основными методами, применяемыми в рамках рыночного подхода, являются:

- метод компаний-аналогов;
- метод сделок.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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



3.7.1.8. Составление отчета об оценке.

По итогам проведения оценки составляется отчет об оценке. Требования к содержанию и оформлению отчета об оценке устанавливаются Федеральным законом от 29 июля 1998 г. № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» и федеральными стандартами оценки.



4. ОПИСАНИЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

4.1. ОБЩЕЕ ОПИСАНИЕ КОМПАНИИ

4.1.1. ОСНОВНЫЕ СВЕДЕНИЯ О КОМПАНИИ

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

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



4.1.2. ХАРАКТЕРИСТИКА ДЕЯТЕЛЬНОСТИ КОМПАНИИ

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

4.1.3. ДОЧЕРНИЕ И ЗАВИСИМЫЕ ОБЩЕСТВА

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

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

4.2. ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

4.2.1. УСТАВНЫЙ КАПИТАЛ

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

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

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

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



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

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

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

4.2.2. СТРУКТУРА ОРГАНОВ УПРАВЛЕНИЯ ОБЩЕСТВА

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

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

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

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

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

К компетенции Общего собрания акционеров относятся следующие вопросы:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

5. АНАЛИЗ РЫНКА ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

5.1. ОБЗОР МАКРОЭКОНОМИКИ²

По оценке Минэкономразвития России, в 3 кв. 2018г. темп роста ВВП снизился до 1,3 % после 1,9% во 2 кв. 2018г. В целом за первые 9 месяцев 2018 г. рост ВВП оценивается на уровне 1,6 %.

Замедление экономического роста в 3 кв. 2018г. было обусловлено негативной динамикой сельского хозяйства.

Уровень безработицы в сентябре достиг исторического минимума (4,7% с устранением сезонности). Реальные заработные платы продолжают расти высокими темпами (по предварительной оценке Росстата, в сентябре и в 3 кв. 2018г. в целом – на 7,2%). По оценке Минэкономразвития России, динамичный рост оплаты труда наблюдается как в социальном, так и во внебюджетном секторе.

Несмотря на благоприятную ситуацию на рынке труда, рост потребительского спроса в 3 кв. 2018г. замедлялся. В июле–сентябре годовые темпы роста оборота организаций розничной торговли и общественного питания последовательно снижались. Сохраняется тенденция к замедлению продаж легковых автомобилей. Потребительский спрос в последние месяцы сдерживался, в том числе снижением потребительской уверенности.

Темпы роста инвестиций в основной капитал в 3 кв. 2018г., по оценке, снизились до 1,8–2,3 % г/г. При этом в терминах последовательных приростов (с устранением сезонности) инвестиции в 3 кв. 2018г. показали спад по сравнению со 2 кв. 2018г. Негативное влияние на динамику инвестиций в последние месяцы оказывало удорожание инвестиционного импорта в условиях ослабления рубля, а также рост неопределенности, сопровождавшийся ухудшением настроений бизнеса.

Положительное сальдо счета текущих операций в 3 кв. 2018г. увеличилось до 26,4 млрд. долл. США. Основной вклад в улучшение годовой динамики показателя внес рост нефтегазового экспорта за счет роста цен на нефть, а также снижение импорта товаров в условиях ослабления рубля. В результате профицит текущего счета в 3 кв. 2018г. стал максимальным для этого квартала с 2008 года.

В октябре инфляция ускорилась до 3,5 % с 3,4 % в сентябре. При сохранении курса рубля на текущем уровне в оставшиеся месяцы года инфляция на потребительском рынке в ежемесячном выражении сохранится примерно на уровне октября (0,4–0,5 %). В годовом выражении темпы роста потребительских цен в ноябре и декабре ускорятся до 3,7–3,8% г/г.

Кредитование населения остается основным драйвером роста кредитного портфеля банков. Розничный кредитный портфель продолжает расти опережающими темпами. Вместе с тем корпоративное кредитование в последние месяцы также демонстрирует умеренное ускорение.

В сентябре продолжилось перераспределение депозитной базы банков между депозитами населения и компаний. Сезонно очищенный прирост рублевых вкладов населения в сентябре продолжил замедляться. По розничным валютным вкладам второй месяц подряд наблюдается умеренный отток. В то же время рост вкладов компаний оказывает поддержку депозитной базе банков.

²<http://economy.gov.ru/minec/activity/sections/macro/index>

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 3 кв. 2018г. рост ВВП замедлился до 1,3% по сравнению с 1,9% во 2 кв. 2018г. В целом за первые 9 месяцев 2018 г. ВВП, по оценке, вырос на 1,6%.

Ухудшение динамики ВВП в 3 кв. 2018г. по сравнению со 2 кв. 2018г. было обусловлено главным образом снижением производства в сельском хозяйстве. По оценке Минэкономразвития России, отрицательная динамика выпуска сельскохозяйственной продукции обусловила отклонение динамики ВВП от прогнозной траектории на 0,5 п.п. в 3 кв. 2018г., в целом за 9 месяцев текущего года – на 0,2 п.п.

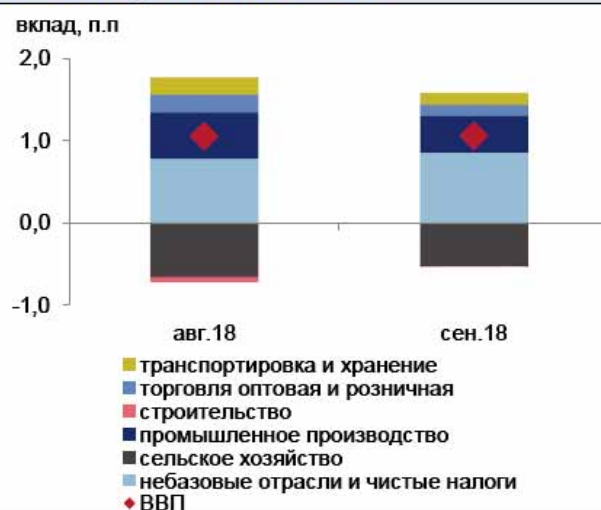
Положительный вклад в рост ВВП в июле-сентябре внесли промышленные виды деятельности (0,6 п.п.), транспортная отрасль (0,2 п.п.), финансовые услуги (0,3 п.п.).

Рис. 1. Темп роста ВВП в сентябре сохранился на уровне августа



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

Рис. 2. В сентябре негативный вклад сельского хозяйства в рост ВВП снизился



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

Рост ВВП в сентябре, как и в августе, оценивается на уровне 1,1%.

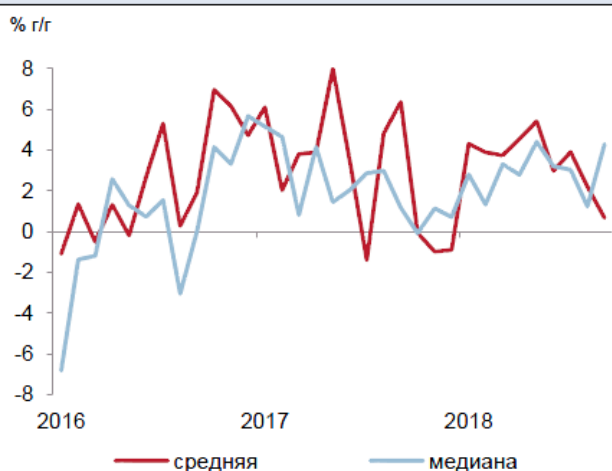
В сентябре масштаб спада в сельском хозяйстве оставался существенным, несмотря на уменьшение по сравнению с предыдущим месяцем (-6,0% по сравнению с -11,3% в августе). Строительная отрасль в сентябре показала небольшой рост (+0,1 %) после падения в июле-августе. Однако улучшение динамики в строительстве и сельском хозяйстве в сентябре было нивелировано снижением годовых темпов роста в других базовых отраслях - промышленности, транспорте, оптовой и розничной торговле.

По оценке Минэкономразвития России, в 3 кв. 2018г. рост ВВП замедлился до 1,3% по сравнению с 1,9% во 2 кв. 2018г. В целом за первые 9 месяцев 2018 г. ВВП, по оценке, вырос на 1,6%.

5.3. ПРОМЫШЛЕННОЕ ПРОИЗВОДСТВО

Рост промышленного производства в сентябре замедлился до 2,1% (с 2,7% в августе) из-за ухудшения годовой динамики обрабатывающих производств.

Рис. 3. Медианный темп роста обрабатывающей промышленности в сентябре восстановился



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.
С исключением календарного фактора.

Рис. 4. Добыча нефти в сентябре обновила постсоветский максимум



Источник: Минэнерго России, расчеты Минэкономразвития России.

Слабо отрицательные годовые темпы роста обрабатывающей промышленности в сентябре (-0,1% после роста на 2,2% в августе) отчасти обусловлены календарным фактором. Количество рабочих дней в сентябре 2018 г. было на 1 меньше, чем в том же месяце прошлого года. С исключением календарного фактора обрабатывающая промышленность, по оценке, показала рост на 0,7 %.

В отраслевом разрезе высокие годовые темпы роста продолжили демонстрировать пищевая промышленность и деревообработка (4,2% и 11,7% соответственно), а также производство прочих неметаллических минеральных продуктов (+7,0%).

Химический комплекс, который на протяжении последних лет является одним из основных драйверов роста обрабатывающей промышленности, в сентябре показал нулевой рост в годовом выражении. В то же время остановка роста не затронула ключевые подотрасли химической промышленности. Выпуск основных химических веществ и удобрений, а также изделий из пластмасс, на которые приходится в общей сложности более 60% добавленной стоимости химического комплекса, в сентябре продолжал устойчиво расти (+5,9% и +6,2% соответственно).

Отрицательный вклад в рост обрабатывающей промышленности в сентябре, как и месяцем ранее, внесла металлургия, темпы роста которой в последние месяцы характеризуются повышенной волатильностью. Ухудшение динамики еще одного традиционно волатильного вида деятельности – «Производство прочих транспортных средств и оборудования» – было обусловлено главным образом резким спадом производства летательных аппаратов, включая космические, и соответствующего оборудования (-45,2% в сентябре после околонулевой динамики месяцем ранее), что негативно отразилось на показателях машиностроительного комплекса в целом.

О «локальном» характере замедления роста в обрабатывающей промышленности свидетельствует ее медианный темп роста, который в сентябре увеличился до 4,3% с 1,2% месяцем ранее.

Добыча полезных ископаемых в сентябре показала максимальные темпы роста с 2014 года (6,9%). Продолжающееся ускорение в добывающей промышленности обусловлено в первую очередь наращиванием добычи нефти, которая в сентябре, по данным Минэнерго России, обновила постсоветский максимум (11,4 млн. барр./сутки). Позитивная динамика наблюдалась и в других отраслях сырьевого комплекса – добыче природного газа и газового конденсата (+18,5%), металлических руд (+5,6%), угля (+6,4%).

Показатели производственной активности представлены в таблице ниже.

Табл. 5.1 Показатели производственной активности

в % к соотв. периоду предыдущего года	3кв18	сен.18	авг.18	июл.18	2кв18	1кв18	2017	4кв17	2016
ВВП	1,3	1,1	1,1	1,8	1,9	1,3	1,5	0,9	-0,2
Сельское хозяйство	-6,1	-6,0	-11,3	0,8	1,9	2,6	2,5	-0,1	4,8
Строительство	-0,4	0,1	-0,8	-0,7	0,9	-4,0	-1,4	-0,6	-2,2
Розничная торговля	2,6	2,2	2,8	2,7	2,9	2,4	1,3	3,3	-4,6
Грузооборот транспорта	2,9	1,9	2,6	4,1	3,4	2,4	5,5	2,1	1,8
Промышленное производство	2,9	2,1	2,7	3,9	3,2	2,8	2,1	-1,7	2,2
Добыча полезных ископаемых	4,9	6,9	4,5	3,2	2,2	1,5	2,1	-0,4	2,3
добыча угля	4,6	6,4	5,0	2,4	3,9	0,7	3,7	2,1	1,2
добыча сырой нефти и природного газа	4,2	6,4	3,4	2,8	1,6	-0,4	0,4	-2,4	2,1
добыча металлических руд	5,4	5,6	4,7	6,0	1,6	3,7	3,5	2,1	0,4
добыча прочих полезных ископаемых	0,6	2,0	4,6	-4,7	-0,6	10,7	15,6	12,8	4,4
Обрабатывающие производства	2,2	-0,1	2,2	4,6	4,3	3,7	2,5	-1,6	2,6
пищевая промышленность	4,9	4,2	5,0	5,5	6,3	0,7	1,5	-1,0	5,3
легкая промышленность	3,6	0,7	5,4	4,8	3,5	4,5	5,4	5,0	7,2
деревообработка	14,6	11,7	11,9	20,3	10,9	5,9	3,9	2,1	1,8
производство кокса и нефтепродуктов	1,9	3,5	-0,4	2,6	2,6	2,2	1,1	-0,5	-3,2
химический комплекс	4,1	0,0	4,3	8,1	3,2	4,2	5,8	3,2	11,8
производство прочей неметаллической минеральной продукции	11,1	7,0	10,0	16,3	4,9	-0,8	11,2	7,9	-1,9
металлургия	-2,5	-5,7	-5,7	4,0	-0,8	5,9	0,8	-6,5	2,4
машиностроение	3,7	-1,2	10,0	2,4	7,6	3,3	5,6	-3,2	6,5
прочие производства	4,6	2,5	3,4	8,0	3,4	5,7	-2,3	2,8	-9,0
Обеспечение электроэнергией, газом и паром	0,5	-0,4	0,1	1,8	0,5	2,9	-0,4	-6,9	2,0
Водоснабжение, водоотведение, утилизация отходов	4,1	6,0	5,5	1,0	-1,9	-2,3	-2,1	-4,3	0,8

Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.
* Оценка Минэкономразвития России.

Рост промышленного производства в сентябре замедлился до 2,1% (с 2,7% в августе) из-за ухудшения годовой динамики обрабатывающих производств.

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 октябре инфляция ускорилась до 3,5% г/г с 3,4% г/г в сентябре. Годовые темпы роста потребительских цен совпали с нижней границей оценочного интервала Минэкономразвития России. В терминах последовательных приростов с исключением сезонного фактора инфляция в октябре несколько замедлилась – до 0,34% м/м SA по сравнению с 0,45% м/м SA в сентябре.

Темпы роста цен на продовольственные товары в октябре снизились до 0,39% м/м SA с 0,61% м/м SA в сентябре. Основной вклад в замедление внесло продолжающееся удешевление плодоовощной продукции. Вместе с тем рост цен на остальные продовольственные товары в октябре сохранился на повышенном уровне (0,6 % м/м SA, как и месяцем ранее). В октябре цены на мясопродукты продолжили расти высокими темпами. Кроме того, в условиях снижения урожая в текущем году и роста мировых цен на отдельные продовольственные товары продолжается удорожание продукции, изготавливаемой из



сырья растительного происхождения (хлеб и хлебобулочные изделия, макаронные и крупяные изделия, сахар).

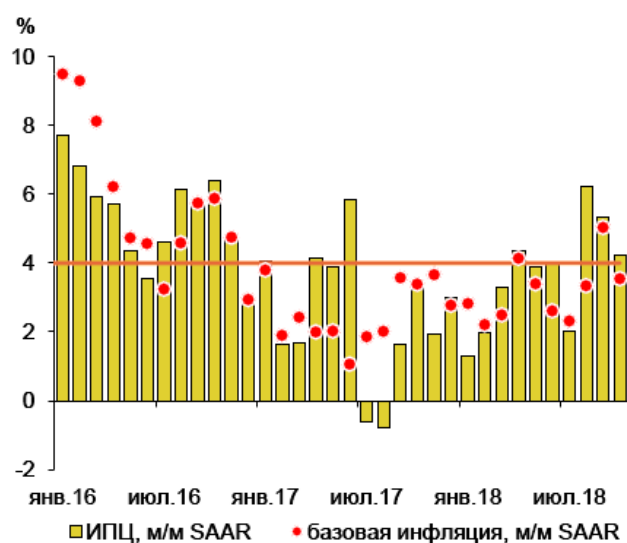
На рынке непродовольственных товаров также наблюдалось некоторое замедление инфляции – до 0,31% м/м SA в октябре с 0,36% м/м SA в сентябре.

В сегменте непродовольственных товаров без учета подакцизной продукции инфляция замедлилась до 0,24% м/м SA с 0,39% м/м SA в сентябре. Темпы роста цен на товары легкой промышленности оставались умеренными при сохранении достаточно высоких запасов готовой продукции. Кроме того, в октябре возобновилось снижение цен на персональные компьютеры, телерадиотовары, средства связи, чему способствовало укрепление рубля. В то же время совокупный вклад курсовой динамики в месячную инфляцию в октябре оценивается как слабopоложительный (вклад в годовую инфляцию составляет 0,5-0,7 п.п.).

В октябре на фоне роста мировых цен на нефтепродукты и снижения объемов их производства ускорился рост цен на бензин – до 0,39% м/м с 0,05% м/м в сентябре (в июле–августе цены снижались).

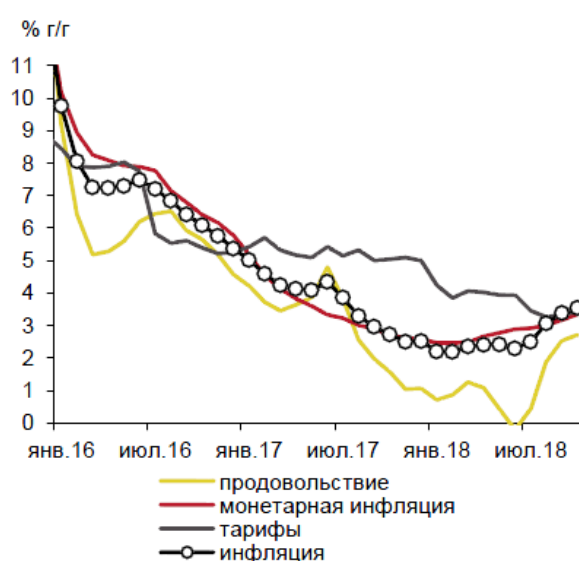
В секторе нерегулируемых услуг рост цен замедлился до 0,38% м/м SA с 0,45% м/м SA в сентябре. Снизились темпы роста цен на бытовые услуги, услуги дошкольного воспитания, организаций культуры, медицинские услуги. Кроме того, вслед за укреплением рубля замедлился рост цен на услуги зарубежного туризма (до 0,6% м/м SA в октябре с 1,9% м/м SA месяцем ранее).

Рис. 17. Монетарная инфляция вновь опустилась ниже целевого ориентира Банка России



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

Рис. 18. Годовая инфляция незначительно ускорилась



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

Монетарная инфляция в октябре замедлилась до 0,29 % м/м SA с 0,41% SA в сентябре. Показатель, приведенный к годовым темпам роста, в октябре вновь опустился ниже целевого уровня Банка России (3,55% м/м SAAR).

При сохранении курса рубля на текущем уровне в оставшиеся месяцы года инфляция на потребительском рынке сохранится примерно на уровне октября и составит 0,4–0,5% м/м. В годовом выражении темпы роста потребительских цен в ноябре и декабре ускорятся до 3,7–3,8% г/г.

Индикаторы инфляции представлены в таблице ниже:

Табл. 5.2. Индикаторы инфляции

	окт.18	сен.18	авг.18	июл.18	2017	2016	2015
Инфляция							
в % к соотв. периоду предыдущего года	3,5	3,4	3,1	2,5	2,5	5,4	12,9
в % к предыдущему месяцу	0,4	0,2	0,0	0,3	-	-	-
в % к предыдущему месяцу, SA	0,3	0,5	0,5	0,2	-	-	-
Продовольственные товары							
в % к соотв. периоду предыдущего года	2,7	2,5	1,9	0,5	1,1	4,6	14,0
в % к предыдущему месяцу	0,6	-0,1	-0,4	-0,3	-	-	-
в % к предыдущему месяцу, SA	0,4	0,6	0,9	0,2	-	-	-
Непродовольственные товары							
в % к соотв. периоду предыдущего года	4,1	4,0	3,8	3,8	2,8	6,5	13,7
в % к предыдущему месяцу	0,5	0,4	0,2	0,1	-	-	-
в % к предыдущему месяцу, SA	0,3	0,4	0,2	0,1	-	-	-
Услуги							
в % к соотв. периоду предыдущего года	4,0	3,8	3,7	3,8	4,4	4,9	10,2
в % к предыдущему месяцу	-0,1	0,2	0,3	1,3	-	-	-
в % к предыдущему месяцу, SA	0,3	0,4	0,3	0,3	-	-	-
Базовая инфляция (Росстат)							
в % к соотв. периоду предыдущего года	3,1	2,8	2,6	2,4	2,1	6,0	13,7
в % к предыдущему месяцу	0,4	0,5	0,3	0,3	-	-	-
в % к предыдущему месяцу, SA	0,4	0,4	0,4	0,4	-	-	-
Инфляция, за искл. продовольствия, регулируемых цен и тарифов и подакцизной продукции							
в % к соотв. периоду предыдущего года	3,4	3,2	3,0	2,9	2,6	5,8	12,9
в % к предыдущему месяцу	0,3	0,6	0,3	0,2	-	-	-
в % к предыдущему месяцу, SA	0,3	0,4	0,3	0,2	-	-	-

В октябре инфляция ускорилась до 3,5% г/г с 3,4% г/г в сентябре. Годовые темпы роста потребительских цен совпали с нижней границей оценочного интервала Минэкономразвития России.

При сохранении курса рубля на текущем уровне в оставшиеся месяцы года инфляция на потребительском рынке сохранится примерно на уровне октября и составит 0,4–0,5% м/м. В годовом выражении темпы роста потребительских цен в ноябре и декабре ускорятся до 3,7–3,8% г/г.

5.5. ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СПРОС И РЫНОК ТРУДА

Оперативная статистика потребительской и инвестиционной активности указывает на дальнейшее замедление роста внутреннего спроса в 3 кв. 2018г.

Рост розничного товарооборота в сентябре замедлился до 2,2% г/г, в целом за 3 кв. 2018г. рост показателя составил 2,6% г/г (после 2,9% г/г во 3 кв. 2018г.). Оборот организаций общественного питания в сентябре третий месяц подряд демонстрировал замедление (до 3,9% г/г), вместе с тем в целом за 3 кв. 2018г. темпы его роста сохранились на высоких уровнях (4,4% по сравнению с 4,2% во 2 кв. 2018г.).

Сохраняется тенденция к замедлению роста продаж новых легковых автомобилей: в сентябре и октябре они выросли на 6,2% г/г и 8,2% г/г соответственно после роста темпом выше 10% г/г в летние месяцы.

Потребительский спрос в последние месяцы сдерживался, в том числе снижением потребительской уверенности. Индекс потребительских настроений (ИПН), рассчитываемый инФОМ по заказу Банка России, в среднем за 3 кв. 2018г. составил 93,3 п.п. SA после 100,2 п.п. SA во 2 кв. 2018г. Ухудшение динамики наблюдалось по компонентам индекса, характеризующим как восприятие респондентами текущей ситуации, так и их ожидания на будущее. В октябре ИПН оставался на низких уровнях (93,1 п.п. SA).

Показатели потребительской активности населения представлены в таблице ниже:

Табл. 5.3. Показатели потребительской активности населения

	Экв18	сен.18	авг.18	июл.18	2кв18	1кв18	2017	2016
Оборот розничной торговли								
в % к соотв. периоду предыдущего года	2,6	2,2	2,8	2,7	2,9	2,4	1,3	-4,6
в % к предыдущему периоду (SA)	0,4	0,1	0,2	0,0	0,7	0,4		
Продовольственные товары								
в % к соотв. периоду предыдущего года	1,0	0,0	1,3	1,8	2,6	1,9	1,1	-5,0
в % к предыдущему периоду (SA)	-0,1	-0,2	0,0	-0,4	0,5	0,0		
Непродовольственные товары								
в % к соотв. периоду предыдущего года	4,0	4,1	4,2	3,6	3,3	2,8	1,5	-4,2
в % к предыдущему периоду (SA)	1,1	0,4	0,5	0,3	0,9	1,0		
Платные услуги								
в % к соотв. периоду предыдущего года	2,8	2,4	2,7	3,3	4,0	2,0	1,4	0,7
в % к предыдущему периоду (SA)	0,3	0,4	-0,1	-0,1	1,1	0,9		

Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

Заработные платы продолжают динамично расти как в социальном, так и во внебюджетном секторе экономики.

В целом по экономике темп роста номинальных заработных плат в августе составил 10,1% г/г по сравнению с 10,2% г/г в июле. По оценке Минэкономразвития России, номинальная заработная плата в социальном секторе по-прежнему растет двузначными темпами в годовом выражении. Во внебюджетном секторе также наблюдается динамичный рост – на 8,8 % г/г в номинальном выражении в августе.

В то время как номинальные темпы роста заработных плат в августе остались практически неизменными, из-за ускорения инфляции рост реальных заработных плат замедлился до 6,8% г/г в августе с 7,5% г/г в июле.

По оценке Росстата, в сентябре темп роста заработных плат увеличился до 10,8% г/г в номинальном выражении и до 7,2% г/г – в реальном.

Уровень безработицы, очищенный от сезонности, в сентябре вновь достиг исторического минимума (4,7% SA).

Численность занятого населения с исключением сезонного фактора в сентябре продолжила рост (+30 тыс. человек), в то время как общая численность безработных второй месяц подряд продемонстрировала снижение (-68 тыс. чел. SA в сентябре). В результате численность рабочей силы с исключением сезонности изменилась незначительно, снизившись на 38 тыс. человек (-0,1 %/м SA).

По данным государственных служб занятости, численность официально зарегистрированных безработных находится на рекордно низких уровнях. В сентябре она снизилась на 82,6 тыс. человек относительно соответствующего периода 2017 г. (-11,3% г/г). Очищенный от сезонности коэффициент напряженности в сентябре после двух лет непрерывного снижения достиг нового исторически минимального уровня 48 человек на 100 вакансий (предыдущий минимум был зафиксирован в июле 2014 года).

Показатели рынка труда представлены в таблице ниже.

Табл. 5.4. Показатели рынка труда

	3кв18	сен.18	авг.18	июл.18	2кв18	1кв18	2017	2016
Реальная заработная плата								
в % к соотв. периоду предыдущего года	7,2	7,2	6,8	7,5	7,6	10,2	2,9	0,8
в % к предыдущему периоду (SA)	0,1	0,3	0,4	0,2	0,7	3,9		
Номинальная заработная плата								
в % к соотв. периоду предыдущего года	10,4	10,8	10,1	10,2	10,1	12,7	6,7	7,9
в % к предыдущему периоду (SA)	2,4	0,7	0,8	0,8	1,8	4,0		
Реальные располагаемые доходы								
в % к соотв. периоду предыдущего года	0,0	-1,5	-0,9	2,4	2,1	1,1/ 3,2 ⁷	-1,7	-5,8
в % к предыдущему периоду (SA)	-0,5	0,6	-0,8	0,1	-0,4	1,3		
в % к соотв. периоду предыдущего года с искл. валюты, недвижимости	-0,3	-1,9	-1,4	2,4	1,6	0,8/ 3,0 ¹	-1,0	-4,8
Численность рабочей силы*								
в % к соотв. периоду предыдущего года	-0,2	-0,3	0,0	-0,2	0,0	0,0	-0,7	0,1
млн. чел. (SA)	76,2	76,2	76,2	76,1	76,2	76,3		
Численность занятых*								
в % к соотв. периоду предыдущего года	0,3	0,2	0,4	0,2	0,5	0,5	-0,3	0,1
млн. чел. (SA)	72,6	72,6	72,6	72,5	72,6	72,5		
Численность безработных*								
в % к соотв. периоду предыдущего года	-8,5	-10,1	-7,6	-7,8	-8,4	-8,7	-6,5	-0,5
млн. чел. (SA)	3,6	3,6	3,6	3,7	3,7	3,7		
Уровень занятости*								
в % к населению в возрасте 15 лет и старше (SA)	59,9	59,9	59,9	59,8	59,8	59,7		
Уровень безработицы**								
в % к рабочей силе /SA	4,6/4,8	4,5/4,7	4,6/4,8	4,7/4,8	4,8/4,8	5,1/4,9	5,2/-	5,5/-

* Данные за 2016–2017 гг. представлены по возрастной группе «15–72 года», за 2018 год – по возрастной группе «15 лет и старше».

** Данные за 2016 год представлены по возрастной группе «15–72 года», за 2017–2018 год – по возрастной группе «15 лет и старше».

Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

Несмотря на благоприятную ситуацию на рынке труда, рост потребительского спроса в 3 кв. 2018г. замедлялся. В июле–сентябре годовые темпы роста оборота организаций розничной торговли и общественного питания последовательно снижались. Сохраняется тенденция к замедлению продаж легковых автомобилей. Потребительский спрос в последние месяцы сдерживался, в том числе снижением потребительской уверенности.

Уровень безработицы в сентябре достиг исторического минимума (4,7% с устранением сезонности). Реальные заработные платы продолжают расти высокими темпами (по предварительной оценке Росстата, в сентябре и в 3 кв. 2018г. в целом – на 7,2% г/г). По оценке Минэкономразвития России, динамичный рост оплаты труда наблюдается как в социальном, так и во внебюджетном секторе.

5.6. БАНКОВСКИЙ СЕКТОР

В сентябре возобновился отток ликвидности по бюджетному каналу (-148 млрд. рублей после +20 млрд. рублей в августе). Крупные налоговые платежи, обусловленные высокими ценами на нефть, не компенсировались операциями Банка России по покупке иностранной валюты в рамках бюджетного правила, которые приостановлены до конца года. Вместе с тем увеличение задолженности банков по операциям Федерального казначейства способствовало притоку ликвидности в банковский сектор (в общей сложности 457 млрд. рублей в сентябре по депозитам и репо).

Структурный профицит ликвидности в сентябре снизился на 0,3 трлн. рублей до 3,1 трлн. рублей на 1 октября. При сохраняющемся профиците ликвидности в сентябре наблюдался рост задолженности отдельных банков по кредитам Банка России под залог нерыночных активов и поручительств, что было связано с неравномерным распределением ликвидности в банковской системе.



Банк России в сентябре повысил ключевую ставку на 0,25 процентного пункта, до 7,50% годовых.

В пресс-релизе по итогам заседания 14 сентября 2018 г. регулятор указал на возросшие инфляционные риски: прогноз по инфляции на конец 2019 года был пересмотрен в сторону увеличения (до 5-5,5%) с возвращением к целевому уровню 4 % лишь в 2020 году. На заседании Совета директоров Банка России 25 октября ключевая ставка была сохранена на неизменном уровне.

Вместе с тем доходности долгосрочных ОФЗ с середины октября стабилизировались вблизи 8,7%, что ниже локальных пиков второй половине августа – начале сентября, обусловленных волатильностью на мировых рынках. Средняя ставка по ОФЗ на срок 10 лет в октябре снизилась до 8,6 % с 8,8 % в сентябре (в августе – 8,4%).

В сентябре продолжилось перераспределение депозитной базы банков между депозитами населения и компаний.

Поддержку депозитной базе банков в сентябре оказывал приток корпоративных депозитов, который составил 269 млрд. рублей SA (с исключением сезонности и валютной переоценки).

В то же время сезонно очищенный прирост рублевых вкладов населения продолжил замедляться – до 23 млрд. рублей SA в сентябре по сравнению с 74 млрд. рублей SA в августе и 190 млрд. рублей SA в среднем за январь–июль (без исключения сезонного фактора ежемесячная динамика рублевых депозитов населения в августе и сентябре была отрицательной).

Вклады населения в иностранной валюте (с исключением валютной переоценки и сезонности) в сентябре снизились на 68 млрд. рублей SA по отношению к предыдущему месяцу (в августе – на 72 млрд. рублей SA). При этом отток валютных депозитов в августе и сентябре был существенно меньше, чем в апреле текущего года (237 млрд. рублей SA). Кроме того, снижение розничных валютных депозитов в августе–сентябре было сопоставимо по масштабу со значениями, наблюдавшимися в отдельные месяцы 2017 года.

В целом динамика вкладов населения в иностранной валюте в последние два месяца укладывается в понижательный тренд, сформировавшийся с начала 2017 года. Валютные вклады населения с декабря 2016 г. сократились в общей сложности на 0,5 трлн. рублей SA, при этом в течение 14 месяцев из 21 показатель демонстрировал отрицательную ежемесячную динамику. Для сравнения, рублевые вклады населения за тот же период выросли на 3,7 трлн. рублей.

Кредитование населения остается основным драйвером роста кредитного портфеля банков.

Розничный кредитный портфель продолжает расти опережающими темпами. Задолженность по кредитам физическим лицам в сентябре увеличилась на 21,4% г/г (в августе – на 20,6% г/г), при этом увеличение темпов роста продолжилось в сегменте, как жилищного кредитования, так и в сегменте необеспеченного и автокредитования.

Корпоративное кредитование в последние месяцы также демонстрирует умеренное ускорение. Задолженность по кредитам нефинансовым организациям в сентябре выросла на 5,6% г/г, с учетом корпоративных облигаций – на 5,4% г/г (в августе – на 4,4% г/г и 4,3% г/г соответственно). При этом прирост кредитного портфеля, рассчитанный по сопоставимому кругу банков, ускорился до 6,5% г/г в сентябре с 5,1% г/г в августе.

Показатели банковского сектора представлены в таблице ниже.

Табл. 5.5. Показатели банковского сектора

	сен.18	авг.18	июл.18	июн. 18	май 18	1кв18	2кв17	1кв17	2016
Ключевая ставка (на конец периода)	7,50	7,25	7,25	7,25	7,25	7,25	9,00	9,75	10,00
Процентные ставки, % годовых									
По рублевым кредитам нефинансовым организациям (свыше 1 года)		9,1	8,6	8,5	8,6	9,0	10,9	11,9	13,0
По рублевым жилищным кредитам	9,4	9,4	9,6	9,5	9,6	9,8	11,3	11,8	12,5
По рублевым депозитам физлиц (свыше 1 года)		5,7	5,7	5,7	6,0	6,4	6,9	7,4	8,4
Кредит экономике, % г/г*	10,0	8,8	7,8	7,2	6,7	6,6	-0,1	-2,7	0,0
Жилищные кредиты, % г/г*	24,4	24,1	23,5	22,8	21,9	17,6	11,1	11,1	12,4
Потребительские кредиты, % г/г*	19,1	18,0	16,9	15,9	15,1	12,7	1,0	-3,0	-9,5
Кредиты организациям, % г/г*	5,6	4,4	3,3	2,8	2,6	3,6	-1,8	-4,3	0,7
Выдачи жилищных рублевых кредитов, % г/г	38,4	49,1	59,1	54,2	62,3	80,9	31,9	-1,0	26,7

Источник: Банк России, расчеты Минэкономразвития России.

*Данные с исключением валютной переоценки.

5.7. СРЕДНЕВЗВЕШЕННЫЕ ПРОЦЕНТНЫЕ СТАВКИ

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

Табл. 5.6. Средневзвешенные процентные ставки по привлеченным банковским вкладам (депозитам) нефинансовых организаций за август 2018 г. % годовых

Срок депозита	Рубли	долл. США	Евро
до 30 дней	5,94%	1,47%	0,03%
от 31 до 90 дней	6,46%	2,22%	0,31%
от 91 до 180 дней	6,51%	2,20%	0,41%
от 181 дня до 1 года	6,60%	3,02%	0,23%
от 1 до 3 лет	7,18%	3,66%	0,30%
свыше 3 лет	7,29%	-	-
свыше года	7,18%	3,66%	0,30%

Источник <http://www.cbr.ru/>, Статистический бюллетень банка России № 10, 2018.

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

Табл. 5.7. Средневзвешенные процентные ставки по кредитам, предоставленным кредитными организациями нефинансовым организациям за август 2018 г. % годовых

Срок кредита	Рубли	долл. США	Евро
до 30 дней	7,73%	4,01%	0,77%
от 31 до 90 дней	9,36%	4,40%	3,10%
от 91 до 180 дней	9,98%	4,96%	2,27%
от 181 дня до 1 года	9,08%	4,81%	3,32%
от 1 до 3 лет	9,28%	5,24%	2,56%
свыше 3 лет	8,86%	4,99%	4,54%
свыше года	9,05%	5,00%	3,87%

Источник <http://www.cbr.ru/>, Статистический бюллетень банка России № 10, 2018.

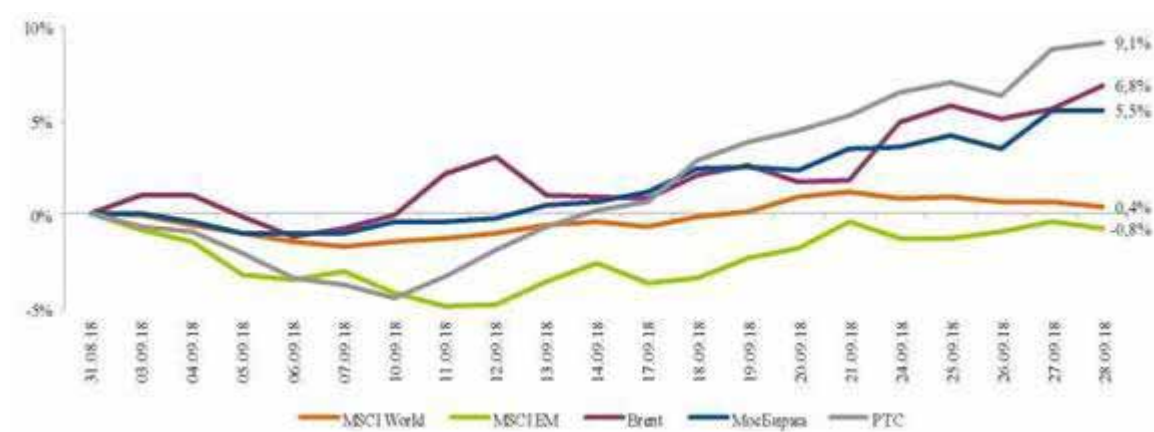


6. ОБЗОР ОТРАСЛИ

6.1. РОССИЙСКИЙ ФОНДОВЫЙ РЫНОК –2018³

6.1.1. ОБЩАЯ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ КАРТИНА

В сентябре индекс развитых стран MSCI World вырос на 0,4%, индекс развивающихся рынков MSCI EM снизился на 0,8%.



Разнонаправленная невыразительная динамика сводных индексов была обусловлена неоднозначным новостным фоном отчетного периода. Индекс MSCI World смог завершить сентябрь в небольшом плюсе в основном благодаря росту американского рынка акций, основные индексы которого обновили исторические максимумы.

По итогам прошедшего заседания американский ЦБ подтвердил свой курс на ужесточение монетарной политики. Во-первых, Федрезерв ожидаемо поднял ключевую ставку на 0,25 п.п., до 2-2,25%. Свое решение руководители ЦБ объяснили сильным экономическим ростом американской экономики, низкой безработицей и стабильной «заякоренной» инфляцией. Во-вторых, медианные прогнозы руководителей ФРС указывают на еще одно повышение в декабре, три подъема ставки в 2019 году и одно - в 2020 году, до итоговых 3,25-3,5%.

В то же время аналитики обратили внимание, что Федрезерв убрал из своего заявления фразу о том, что ДКП является «стимулирующей», что, по мнению экспертов, может указывать на приближение процентной ставки к нейтральному уровню и соответственно на завершение текущего цикла увеличения ставки. Впрочем, отмечают СМИ, руководители ФРС расходятся во мнениях относительно уровня нейтральной ставки - ее оценки находятся в диапазоне от 2,5% до 3,5%.

Президент США объявил о поэтапном введении пошлин на китайские товары на сумму в \$200 млрд: с 24 сентября они составят 10% до конца года, а с января 2019 года вырастут до 25%. В ответ Минфин КНР объявил о введении с 24 сентября пошлин на товары американского экспорта объемом \$60 млрд в год. Комментируя ответные меры Китая, Д.Трампа заявил, что у Вашингтона практически не остается выбора, кроме как ввести ввозные пошлины на товары стоимостью еще \$267 млрд. В таком случае, отмечают аналитики, новыми пошлинами будет обложен практически весь объем американского импорта из Китая.

Сдержанная реакция рынков на эти события, по мнению аналитиков, объясняется тем, что многие инвесторы пока воспринимают шаги Вашингтона и Пекина как усиление переговорных позиций и полагают, что у США и Китая еще есть время на то, чтобы договориться и избежать масштабной торговой войны. В пользу этой гипотезы эксперты указывают на снижение ставки пошлин с изначально планировавшихся 20-25% до 5-10%, поэтапное введение тарифов и заявления обеих сторон о возможности и желании решить проблемы на переговорах.

³ Источник: Bloomberg, ЦБ РФ, World Bank, оценки УНИВЕР Кантал

Конфронтация США и Китая, отмечают эксперты, уже начинает перерастать торговые рамки. Как пишут американские СМИ, Вашингтон планирует начать масштабное информационное наступление на Китай, обвинив его во враждебной деятельности против американских компаний, похищении интеллектуальной собственности, кибератаках и вмешательстве в выборы. Кроме этого, Госдепартамент США официально объявил о принятом решении поставить Тайваню запчасти к военным самолетам, несмотря на решительные протесты Пекина.

США и Канада пока так и не заключили сделку по торговому соглашению НАФТА. В преддверии возобновившихся переговоров канадский премьер заявил, что его страна не намерена идти на уступки США. В свою очередь, Д.Трамп пригрозил, что Канада будет исключена из НАФТА, «если не удастся заключить справедливое соглашение».

Американский президент предупредил, что Япония может стать следующей в торговой войне, поскольку США стремятся уменьшить дефицит в торговле со своими основными партнерами. В середине сентября в Вашингтоне состоялась встреча руководителей двух стран, на которой стороны договорились начать переговоры по торговле в новом формате. После встречи Д.Трамп заявил, что США и Япония ведут работу над улучшением торговых отношений, в частности над урегулированием ситуации с непропорциональным торговым балансом.

Текущая американская статистика по-прежнему свидетельствует об устойчивом росте первой мировой экономики. Финальная оценка роста ВВП США во втором квартале подтверждена на уровне 4,2% - максимум за четыре года, при этом августовский индекс опережающих экономических индикаторов указал на то, что американская экономика может вырасти в текущем году на 3% - максимум с 2005 года. Число заявок на пособие по безработице обновило минимум за 49 лет, до рекордов выросли индекс оптимизма малого бизнеса в августе и число открытых вакансий на рынке труда в июле.

Индекс МосБиржи завершил сентябрь уверенным повышением на 5,5% благодаря подъему цен на нефть к 4-летним максимумам и снижению санкционных рисков.

Котировки Brent, прибавив в сентябре 6,8%, приблизились к отметке \$83 за баррель впервые с ноября 2014 года. Основным драйвером роста цен на нефть остаются ожидания существенного сокращения предложения топлива из-за вступления в силу в начале ноября санкций против Ирана и сокращения добычи в Венесуэле. В то же время мониторинговый комитет ОПЕК+ на сентябрьском заседании пока не стал рассматривать возможность увеличения добычи нефти для компенсации этих потерь, что оказало существенную дополнительную поддержку ценам на нефть.

В связи с изменением ситуации на нефтяном рынке ряд глобальных инвестбанков поднял среднесрочные прогнозы по стоимости нефти Brent. В частности, JPMorgan Chase ожидает роста котировок Brent до \$85-90 за баррель в ближайшие полгода, Bank of America Merrill Lynch - до \$95 на конец второго квартала следующего года. При этом нефтрейдеры Mercuria и Trafigura не исключают, что нефть в ближайшие месяцы может подорожать до \$100 за баррель впервые с лета 2014 года.

Минфин США опубликовал доклад, из которого следует, что Белый дом не может применить против России столь же жесткие санкции, как против Ирана и КНДР, так как российская экономика более масштабна и сильнее интегрирована в мировую экономику, международную финансовую систему и мировые цепи поставок.

Эксперты полагают, что введение ограничений на долларовые транзакции госбанков РФ пока маловероятно. Такой вывод был сделан, в том числе принимая во внимание результаты сентябрьских слушаний по антироссийским санкциям в Сенате США, на которых этот вопрос практически не рассматривался.

По мнению аналитиков, риски обострения отношений России с США и возможного введения новых санкций существенно уменьшились после того, как президенты России и Турции договорились о том, что масштабная военная операция в сирийской провинции Идлиб проводиться не будет.

В целом санкционная тема остается в центре внимания инвесторов:

Д.Трамп подписал постановление о введении санкций в отношении иностранных правительств и организаций за вмешательство в американские выборы. В Конгрессе США обвинили президента в недостаточности усилий для предотвращения подобных угроз и пообещали ускорить рассмотрение



собственных законопроектов. Всего, по данным СМИ, на рассмотрении обеих палат Конгресса сейчас находятся пять законопроектов, предусматривающих жесткие меры в отношении Москвы, включая запреты на покупку нового госдолга РФ и долларовые операции для госбанков.

Госдеп США, обвинив Россию в том, что она не разрешила провести инспекцию объектов, связанных с программой химоружия, заявил о готовности ввести в ноябре второй пакет санкций по «делу Скрипалей» - речь в основном идет о снижении уровня дипотношений и торговли.

Аналитики по-прежнему рассматривают в качестве базового сценария по новым санкциям США вариант, при котором до конца года сохранятся все действующие ограничения и будет введен запрет на покупку нового российского госдолга.

В остальном новостной фон носил нейтральный характер:

Банк России на заседании 14 сентября неожиданно для аналитиков повысил ключевую ставку на 0,25 п.п., до 7,5% годовых. Как отметил ЦБ, изменение внешних условий, произошедшее с предыдущего заседания совета директоров, существенно усилило проинфляционные риски. «ББанк России будет оценивать целесообразность дальнейшего повышения ключевой ставки, принимая во внимание динамику инфляции и экономики относительно прогноза, а также учитывая риски со стороны внешних условий и реакции на них финансовых рынков», - говорится в заявлении.

Кроме того, ЦБ принял решение продлить приостановку покупки валюты на рынке в рамках бюджетного правила до конца декабря. Как напоминает Интерфакс, 23 августа на фоне резкого ослабления рубля ЦБ объявил о решении не осуществлять покупку валюты на рынке до конца сентября. Тогда регулятор сообщил, что «данное решение принято в целях повышения предсказуемости действий денежных властей и снижения волатильности финансовых рынков».

По мнению аналитиков, повышение ставки и приостановка покупки валюты были главным образом продиктованы ситуацией на валютном рынке - 10 сентября пара доллар-рубли впервые с марта 2016 года поднималась выше отметки 70 P/\$ под давлением санкционных рисков и слабости валют emerging markets.

МВФ подтвердил июльские прогнозы роста ВВП РФ на 1,7% в 2018 году и на 1,5% в 2019 году. В текущем году, отмечают эксперты, рост экономики РФ поддерживают увеличивающиеся объемы кредитования и повышающиеся располагаемые доходы населения. В среднесрочной перспективе (до конца 2023 года), говорится в обзоре МВФ, прогноз роста для экономики России остается сдержанным - на уровне 1,5% - в силу структурных «узких мест» и сохраняющегося воздействия санкций.

Организация экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) оставила без изменения свои майские прогнозы темпы роста для ВВП России на уровне 1,8% в 2018 году и 1,5% в 2019 году. Умеренный подъем российской экономики, говорится в обзоре, обусловлен в основном внутренним спросом - потребительские расходы и инвестиции выиграют от повышения доверия в связи с увеличением цен на нефть и от хорошей макроэкономической политики. Среди основных понижающих рисков для экономики эксперты ОЭСР называют изменение нефтяных цен, учитывая потенциальную возможность завершения действия соглашения ОПЕК+, а также недавнее ужесточение международных санкций и ожидаемые контрсанкции.

Агентство Fitch улучшило свой августовский прогноз роста ВВП РФ в текущем году с 1,8% до 2,0% и сохранило оценку на 2019 год в 1,5%. По мнению экспертов агентства, у РФ сильная экономика, но повышению рейтинга препятствуют санкционные риски.

Минэкономразвития представило уточненную версию основных параметров прогноза социально-экономического развития РФ на 2018-2024 годы:

	2017 (факт)	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Цена на нефть марки URALS, \$	53,0	69,6	63,4	59,7	57,9	56,4	55,1	53,5
ВВП, %	1,5	1,8	1,3	2,0	3,1	3,2	3,3	3,3
Инфляция, %	2,5	3,4	4,3	3,8	4,0	4,0	4,0	4,0
Курс доллара (в среднем за год)	58,3	61,7	63,9	63,8	64,0	64,7	66,3	68,0
Промпроизводство, %	2,1	3,0	2,4	2,7	3,1	3,1	3,2	3,3
Розничный товароборот, %	1,3	2,9	1,7	2,0	2,6	2,6	2,7	2,8
Инвестиции в основной капитал, %	4,4	2,9	3,1	7,6	6,9	6,6	6,4	6,1
Отношение инвестиций к объему ВВП, %	21,2	20,7	21,4	23,0	23,9	24,8	25,6	26,4
Счет текущих операций, \$ млрд	32,7	94,3	72,4	49,8	37,5	30,1	27,2	24,7
Реальные доходы населения, %	-1,7	3,4	1,0	1,7	2,2	2,3	2,4	2,5
Реальная з/п, %	2,9	6,9	1,4	1,9	2,5	2,8	2,7	2,9
Производительность труда, %	2,0	1,4	1,3	1,9	2,9	3,2	2,9	3,1
Безработица, %	5,2	4,8	4,8	4,7	4,7	4,6	4,6	4,6

Источник: Интерфакс, Росстат

Как отметили СМИ, Минэкономки ухудшило показатели 2018-2019 гг., оставив по большей части нетронутыми параметры последующих пяти лет. В частности, прогноз роста ВВП был понижен на 0,1 п.п. вследствие кризиса на развивающихся рынках, торговых войн и риска новых санкций. Минэкономразвития рассчитывает, что успешная реализация национальных проектов ускорит рост ВВП до темпов выше 3% уже с 2021 года в основном за счет инвестиций. Задачу увеличить долю инвестиций в ВВП до 25%, напомнили Ведомости, поставил президент РФ в майских указах.

В обновленной версии доклада о ДКП ЦБ РФ рассмотрел три варианта развития экономики в 2018-2021 годах в зависимости от динамики цены на нефть и других внешних условий.

	2018	2019	2020	2021
Цена на нефть, \$ за баррель	69	60	55	55
ВВП, %	1,5-2	1,2-1,7	1,8-2,3	2-3
Инфляция, %	3,8-4,2	5-5,5	4,0	4,0

Источник: Ведомости, ЦБ

Базовый сценарий (см. таблицу) в целом соответствует опубликованному ранее прогнозу Минэкономки, за исключением инфляции в 2019 году: ЦБ ожидает рост потребительских цен в диапазоне 5-5,5%, тогда как МЭР прогнозирует 4,3%.

Оптимистичный сценарий (с неизменными ценами на нефть на текущем среднегодовом уровне \$70 за баррель), согласно оценке ЦБ, в значительной мере близок к базовому сценарию, в том числе в силу того, что влияние динамики цен на нефть на российскую экономику на прогнозном горизонте продолжит сглаживаться применением бюджетного правила.

В рисковом сценарии регулятор допустил падение ВВП в 2019 году при совпадении комплекса негативных факторов: снижение нефти до \$35, существенное расширение внешнеторговых ограничений, ухудшение ситуации в развивающихся странах, усиление санкций против России. Впрочем, по прогнозу ЦБ, даже при сохранении цен на нефть в \$35 за баррель ВВП РФ вернется в 2021 году к траектории, предполагаемой базовым бесшоковым вариантом.

Росстат на 0,1 п.п. повысил оценку роста ВВП во втором квартале и первом полугодии - до 1,9% и 1,7% соответственно. Как отмечают аналитики и СМИ, улучшение оценки динамики ВВП в том числе связано с повышением оценки роста промпроизводства в первом и втором кварталах. При этом, пишет Коммерсант, ВВП первого квартала еще не пересчитан, что может позволить Росстату еще раз повысить оценку роста экономики в первом полугодии.

Росстат сообщил, что рост промышленного производства в августе замедлился до 2,7% г/г после повышения на 3,9% в июле. В целом за январь-август промышленность прибавила 3,1%. Основная причина замедления промпроизводства в августе, отмечает Коммерсант, это исчерпание июльского положительного календарного эффекта. С исключением сезонного и календарного факторов в августе промышленность, как и в июле, выросла на 0,3%.

По данным Росстата, в августе рост оборота розничной торговли ускорился до 2,8% г/г после 2,5% в июле (за январь-август +2,7%), реальные доходы населения снизились на 0,9% после роста на 2,3% в июле (+1,4%), уровень безработицы обновил исторический минимум для новейшей истории России - 4,6%.

Ускорение оборота розничной торговли в августе, отмечает Коммерсант, связано с ростом покупок непродовольственных товаров за счет ускоренного увеличения задолженности граждан перед банками, которая в августе поставила очередной рекорд на фоне снижения банковских депозитов домохозяйств и очередной волны девальвации. В свою очередь, падение реальных доходов эксперты объясняют снижением поступлений от предпринимательства, собственности и финансовых операций, нивелировавшим рост реальных зарплат на 7%.

По данным исследования IHS Markit, в августе индекс PMI обрабатывающих отраслей вырос до 48,9 пункта с 48,1 пункта в июле, индекс PMI сферы услуг - до 53,3 пункта с 52,8 пункта. Сводный индекс деловой активности составил 52,1 пункта после июльских 51,7 пунктов. Последние данные исследования указали на дальнейшее ухудшение общей рыночной конъюнктуры в российских обрабатывающих отраслях, констатировали аналитики IHS Markit.

По данным ЦБ, в январе-августе профицит счета текущих операций платежного баланса вырос в 3,6 раза в сравнении с аналогичным периодом прошлого года, до \$69 млрд, чистый отток капитала увеличился в 2,8 раза, до \$26,5 млрд. ЦБ РФ по итогам прошедшего заседания повысил прогноз по оттоку капитала в 2018 году до \$55 млрд с \$30 млрд из-за ухудшения внешних условий. В частности, по данным ЦБ, только из ОФЗ нерезиденты с апреля вывели около 480 млрд руб.

Росстат сообщил, что инфляция в августе снизилась до нуля после роста на 0,3% в июле, в годовом выражении цены выросли на 3,1% - это максимум с августа прошлого года. По состоянию на 24 сентября темпы роста потребительских цен в годовом выражении, по оценке Интерфакса, увеличились до 3,2%.

В 2018 году Минэкономразвития и Минфин ждут повышения потребительских цен на 3,4% и 3,5% соответственно, ЦБ РФ - в диапазоне 3,8-4,2%

6.1.2. РЫНОК ДУ И КОЛЛЕКТИВНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ

По оценкам RAEX (Эксперт РА), рынок ДУ и коллективных инвестиций за II квартал 2018 года вырос почти на 2%, до 6,8 трлн рублей. На фоне низких ставок по депозитам сохраняется интерес небольших и крупных частных инвесторов к продуктам УК: по итогам II квартала ОПИФы и ИПИФы приросли примерно на 40 млрд рублей и ДУ физических лиц - на 50 млрд рублей. В то же время во II квартале снизился объем пенсионных резервов НПФ на 54 млрд рублей, что может быть связано с ростом самостоятельного инвестирования отдельных НПФ в ликвидные активы на фоне подготовки к стресстестированию портфелей. Тем не менее, согласно итогам опроса, проведенного RAEX (Эксперт РА), участники рынка не ждут снижения роли УК в сегменте пенсионных резервов.

По оценкам RAEX (Эксперт РА), рынок ДУ и коллективных инвестиций за I квартал 2018 года вырос на 1,5%, до 6,8 трлн рублей. Основной вклад в увеличение объема активов в ДУ внесли такие сегменты рынка, как ЗПИФы (+52 млрд рублей), ДУ средствами физических лиц (+51 млрд рублей) и ОПИФы и ИПИФы (+37 млрд рублей). При этом заметно сократились пенсионные резервы НПФ (-54 млрд рублей). Снижение пенсионных резервов НПФ под управлением УК может быть связано с ростом самостоятельного инвестирования отдельных НПФ в ОФЗ и депозиты на фоне подготовки к стресстестированию портфелей, которое должно начаться по требованиям Банка России с 1 января 2019 года.

График 1. По оценкам RAEX (Эксперт РА), по итогам II квартала 2018 года рынок ДУ и коллективных инвестиций достиг уровня 6,8 трлн рублей



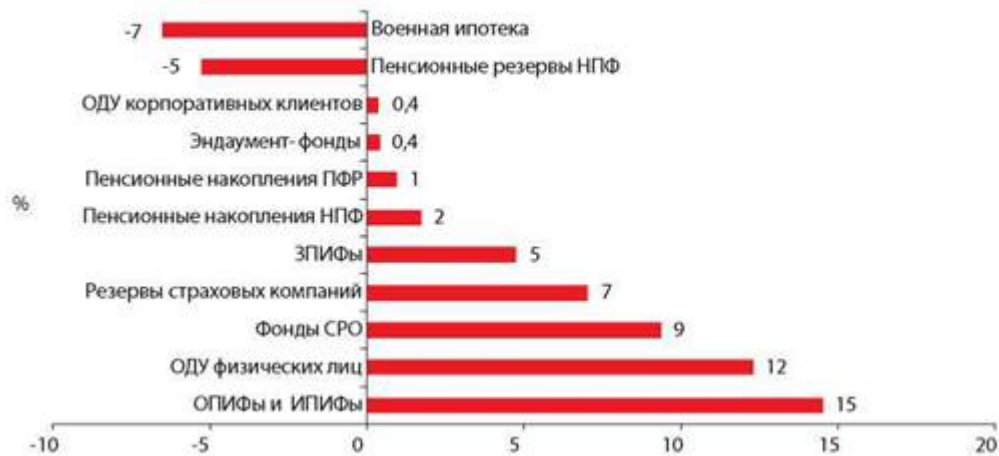
Источник: RAEX (Эксперт РА), по данным УК – участниц обзора

График 2. Во II квартале 2018 года наиболее заметное снижение показали пенсионные резервы НПФ



Источник: RAEX (Эксперт РА), по данным УК – участниц обзора

График 3. Во II квартале 2018 года лидерами прироста в относительном выражении стали ОПИФы и ИПИФы, а также ДУ средствами физических лиц



Источник: RAEX (Эксперт РА), по данным УК – участниц обзора

6.1.3. МОСКОВСКАЯ БИРЖА ИТОГИ ТОРГОВ В ОКТЯБРЕ 2018⁴

В октябре 2018 года общий объем торгов на рынках Московской биржи увеличился на 12,5% и составил 78,1 трлн рублей.

Рост оборотов продемонстрировали практически все рынки Биржи: рынок акций (рост 55,7%), срочный рынок (рост 28,8%), денежный рынок (14,9%) и валютный рынок (рост 11,4%). Здесь и далее динамика показана по сравнению с аналогичным периодом 2017 года.

Фондовый рынок

Объем торгов на фондовом рынке в октябре вырос на 8,3% и достиг 2 601,3 млрд рублей (2 401,8 млрд рублей в октябре 2017 года). Здесь и далее без учета однодневных облигаций.

Объем торгов акциями, депозитарными расписками и паями вырос на 55,7% и составил 1 047,9 млрд рублей (673,2 млрд рублей в октябре 2017 года). Среднедневной объем торгов составил 45,6 млрд рублей (30,6 млрд рублей в октябре 2017 года).

Объем торгов корпоративными, региональными и государственными облигациями составил 1 553,4 млрд рублей (1 728,7 млрд рублей в октябре 2017 года). Среднедневной объем торгов – 67,5 млрд рублей (78,6 млрд рублей в октябре 2017 года).

В октябре на фондовом рынке Московской биржи размещены 56 облигационных займов на общую сумму 1 535,6 млрд рублей (включая объем размещения однодневных облигаций на 710,5 млрд рублей).

Срочный рынок

Объем торгов на срочном рынке вырос на 28,8% и составил 8,4 трлн рублей (6,5 трлн рублей в октябре 2017 года) или 134,5 млн контрактов (128,1 млн контрактов в октябре 2017 года). Объем торгов фьючерсными контрактами составил 128,8 млн контрактов, опционными контрактами – 5,7 млн контрактов. Среднедневной объем торгов – 364,4 млрд рублей (295,7 млрд рублей в октябре 2017 года).

Объем открытых позиций на срочном рынке на конец месяца составил 503,7 млрд рублей (861,0 млрд рублей в октябре 2017 года).

Валютный рынок

Объем торгов на валютном рынке увеличился на 11,4% и составил 30,4 трлн рублей (27,3 трлн рублей в октябре 2017 года). Объем торгов инструментами спот вырос на 13,8% и достиг 7,0 трлн рублей, объем сделок своп и форвардов составил 23,4 трлн рублей.

Среднедневной объем торгов на валютном рынке Московской биржи составил 1 323,7 млрд рублей (20,1 млрд долларов США) по сравнению с 1 242,2 млрд рублей (21,5 млрд долларов США) в октябре 2017 года.

Денежный рынок

Объем торгов на денежном рынке вырос на 14,9% и составил 35,5 трлн рублей (30,9 трлн рублей в октябре 2017 года), среднедневной объем операций – 1 542,8 млрд рублей (1 405,0 млрд рублей в октябре 2017 года).

В общем обороте денежного рынка можно отметить рост объема торгов репо с центральным контрагентом до 27,6 трлн рублей (рост на 35,3%). В том числе, увеличение объемов операций репо с клиринговыми сертификатам участия до 4,9 трлн рублей (рост почти в пять раз).

Товарный рынок

Суммарный объем торгов на товарном рынке Московской биржи вырос на 61,4% и составил 14,9 млрд рублей.

⁴ Источник: Московская биржа



Объем торгов драгоценными металлами (спот и своп) вырос на 22,6% и составил 10,3 млрд рублей (8,4 млрд рублей в октябре 2017 года), в том числе объем торгов золотом - 10,3 млрд рублей (3,9 т), серебром - 14,6 млн рублей (474 кг).

Общий объем биржевых торгов агропродукцией (зерно, сахар) по итогам октября увеличился в пять раз и составил 4,6 млрд рублей (0,9 млрд рублей в октябре 2017 года). Среднедневной объем торгов – 202,0 млн рублей (40,0 млн рублей в октябре 2017 года).

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 АНАЛИЗ⁵

Основные выводы

За анализируемый период (с 31.12.2016 г. по 30.09.2018 г.) ключевыми стали следующие моменты:

1. На основании проведенного анализа динамику изменения активов баланса в целом можно назвать положительной.
2. Изменение за анализируемый период структуры пассивов следует признать в подавляющей части негативным, однако допустимой для организаций осуществляющих строительство.
3. Рассматривая динамику доходов и расходов АО "Тушино 2018" можно сказать, что в целом за анализируемый период ее можно назвать положительной.
4. За анализируемый период значения большинства показателей рентабельности либо уменьшились, либо остались на прежнем уровне, что следует скорее рассматривать как негативную тенденцию, однако допустимую для организаций осуществляющих строительство.
5. Анализ типа финансовой устойчивости предприятия в динамике, показывает снижение финансовой устойчивости предприятия.
6. Так как на конец анализируемого периода и Коэффициент текущей ликвидности находится ниже своего нормативного значения (2,0), и Коэффициент покрытия оборотных средств собственными источниками формирования ниже своего (0,1), рассчитывается показатель восстановления платежеспособности предприятия. Показатель восстановления платежеспособности говорит о том, сможет ли предприятие, в случае потери платежеспособности в ближайшие шесть месяцев ее восстановить при существующей динамике изменения показателя текущей ликвидности. На конец периода значение показателя установилось на уровне 0,46, что говорит о том, что предприятие имеет ограниченные возможности по восстановлению своей платежеспособности, так как показатель меньше единицы.
7. И на 31.12.2016 г., и на 30.09.2018 г. состояние АО "Тушино 2018" по 3-х комплексному показателю финансовой устойчивости, можно охарактеризовать как 'Допустимо неустойчивое состояние предприятия', так как для финансирования запасов и затрат предприятие использует собственные, а также долгосрочные и краткосрочные заемные средства.
8. На начало анализируемого периода чистый цикл оборачиваемости занимал -6302,72 дн. За анализируемый период продолжительность чистого цикла увеличилась на 1761,10 дн. что говорит об отрицательной тенденции, так как увеличилось количество текущих активов профинансированных за счет непосредственных участников производственного процесса и финансирование производственной деятельности в большей степени осуществляется за счет внешних по отношению к производственному процессу источников финансирования - прироста собственного капитала, кредитов.
9. За анализируемый период величина чистых активов, составлявшая на 31.12.2016 г. 17976597,0 тыс. руб., снизилась на -72573,0 тыс. руб. (темп уменьшения чистых активов составил -0,4%), и на 30.09.2018 г. их величина составила

⁵ Приложение №1

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

8.1. ОСОБЕННОСТИ ОЦЕНКИ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

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

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

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

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

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

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

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

8.2. ОБОСНОВАНИЕ ВЫБОРА ПОДХОДОВ И МЕТОДОВ ОЦЕНКИ

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

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



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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

9. ЗАТРАТНЫЙ ПОДХОД

9.1. ОГРАНИЧЕНИЯ И ДОПУЩЕНИЯ

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

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

9.2. ОБЩИЕ ПОЛОЖЕНИЯ

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

Метод накопления активов предполагает следующие этапы оценки:

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

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

$$C_{ЗП} = C_{ЧА} = C_A - C_{Об}$$

где:

$C_{ЗП}$ – 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 сентября 2018 г. с расчетом их долевой балансовой стоимости представлен ниже.

Табл. 9.1. Активы АО «Тушино 2018»

Наименование	Статьи баланса	Балансовая стоимость, тыс. руб.	Доля актива
ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ			
Нематериальные активы	1110	1 755	0,01%
Результаты исследований и разработок	1120		
Нематериальные поисковые активы	1130		
Материальные поисковые активы	1140		
Основные средства	1150	24 755	0,11%
Доходные вложения в материальные ценности	1160		
Финансовые вложения	1170	18 207 602	78,92%
Отложенные налоговые активы	1180	13 263	0,057%
Прочие внеоборотные активы	1190	4 525	0,02%
Итого оборотные активы	1100	18 251 900	79,11%
ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ			
Запасы	1210	204	0,0009%
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220		
Дебиторская задолженность	1230	1 582 190	6,86%
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	2 631 932	11,41%
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	603 387	2,62%
Прочие оборотные активы	1260	620	0,003%
Итого оборотные активы	1200	4 818 333	20,89%
Сумма	1600	23 070 233	100,00%

Табл. 9.2. Обязательства АО «Тушино 2018»

Наименование	Статьи баланса	Балансовая стоимость, тыс. руб.	Доля обязательства
ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
Заемные средства	1410	1 100	0,02%
Отложенные налоговые обязательства	1420	127	0,002%
Оценочные обязательства	1430		
Прочие обязательства	1450		
Итого долгосрочные обязательства	1400	1 227	0,02%
КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
Заемные средства	1510	465 338	9,01%
Кредиторская задолженность	1520	4 683 336	90,65%
Доходы будущих периодов	1530		
Оценочные обязательства	1540	16 308	0,32%
Прочие обязательства	1550		
Итого краткосрочные обязательства	1500	5 164 982	99,98%
Сумма		5 166 209	100,00%

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

9.3. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ АКТИВОВ

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

Долевая балансовая стоимость нематериальных активов составляла 1 755 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	230 065,35
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018 главная линия» №2015703286	14.04.2016	316 713,28	230 065,34
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018 центральная линия» №2015703287	14.04.2016	316 713,29	230 065,35
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018 чемпионская линия» №2015703284	14.04.2016	316 713,30	230 065,36
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018» » (на синем фоне) №2015703288	14.04.2016	326 963,29	237 511,05

Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018» №2015703289	14.04.2016	326 963,28	237 511,04
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018» №2015703290	14.04.2016	326 963,27	237 511,03
«Мой город в Москве» (комбинированный) №2015707366	01.05.2016	73 100,00	53 790,64
"Твой город -твоя команда" свидетельство 672413 с 24.09.2018 по 28.11.2027	43367	68000	68 000,00
Итого:		2 388 843,00	1 754 585,16

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

В общем случае, под товарным знаком понимают зарегистрированное в установленном порядке обозначение, служащее для отличия товаров одного производителя от однородных товаров других производителей⁶.

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

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

Табл. 9.4 Определение справедливой стоимости НМА

НМА	Дата постановки на баланс	Первоначальная балансовая стоимость, руб.	Срок использования, лет	Справедливая стоимость, руб.
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018 береговая линия» №2015703285	14.04.2016	316 713,29	2,47	285 476
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018 главная линия» №2015703286	14.04.2016	316 713,28	2,47	285 476
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018 центральная линия» №2015703287	14.04.2016	316 713,29	2,47	285 476
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018 чемпионская линия» №2015703284	14.04.2016	316 713,30	2,47	285 476
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018» » (на синем фоне) №2015703288	14.04.2016	326 963,29	2,47	294 715
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018» №2015703289	14.04.2016	326 963,28	2,47	294 715

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

Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018» №2015703290	14.04.2016	326 963,27	2,47	294 715
«Мой город в Москве» (комбинированный) №2015707366	01.05.2016	73 100,00	2,42	66 026
"Твой город -твоя команда" свидетельство 672413 с 24.09.2018 по 28.11.2027	24.09.2018	68 000,00	0,02	67 948
Итого				2 160 022

Справедливая стоимость нематериальных активов АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 октября 2018 г. составляет 2 160 тыс. руб.

9.3.2. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ОСНОВНЫХ СРЕДСТВ

Долевая балансовая стоимость основных средств составляла 24 755 тыс. руб. (0,11% в структуре активов компании). Основные средства АО «Тушино 2018» включают в себя автомобили и движимое имущество в составе: оборудование, производственный и хозяйственный инвентарь, другие виды имущества.

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

Основные средства - это материальные активы, которые:

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

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

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

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

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

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

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

- (а) земельные участки;
- (б) земельные участки и здания;
- (с) машины и оборудование;



- (d) водные суда;
- (e) воздушные суда;
- (f) автотранспортные средства;
- (g) мебель и встраиваемые элементы инженерного оборудования;
- (h) офисное оборудование;

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

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

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

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

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

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

Табл. 9.5. Характеристики автомобилей

Объект	Год выпуска	Пробег, км	Объем двигателя, куб. см	Первоначальная балансовая стоимость, руб.	Остаточная стоимость, руб.	Состояние
Hundai Genesis G90	2017	27 000	3 778	3 496 070,34	2 755 726,02	хорошее
Mercedes-Benz E 400 4MATIC	2016	29 000	2 996	3 642 342,00	1 771 950,08	хорошее
Nissan TEANA 2.5	2015	47 000	2 496	1 189 290,68	192 857,99	хорошее
Mercedes S 500 4MATIC	2013	84 000	4 663	5 888 002,88	2 078 516,92	хорошее
Nissan TEANA 2.5	2011	120 000	2 496	999 770,60	0,00	хорошее

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

Табл. 9.6. Определение справедливой стоимости движимого имущества

Объект	Дата ввода	Первоначальная балансовая стоимость, руб.	Остаточная балансовая стоимость, руб.	Коэф. индексации	Затраты на воспроизводство без НДС, руб.	Срок службы, лет	Возраст, лет	Коэф. использования	Износ физический	Экономич. Устаревание	Совокупный износ	Справедливая стоимость без НДС, руб.
Оборудование (итого):		11 378 456,90	1 590 005,12									5 014 525
AGE Кресло руководителя на крестовине	21.08.2013	60 117,32	9 203,51	1,440	86 594	7	5,1	1,0	73%	0%	73%	23 318
JARAMA Кресло в ткани	21.08.2013	62 501,06	9 568,29	1,440	90 027	7	5,1	1,0	73%	0%	73%	24 242
JARAMA Кресло в ткани	21.08.2013	62 501,05	9 568,28	1,440	90 027	7	5,1	1,0	73%	0%	73%	24 242
RHO Стол журнальный	21.08.2013	50 208,63	7 686,55	1,440	72 321	7	5,1	1,0	73%	0%	73%	19 474
RHO Шкаф высокий с 3-мя открытыми полками, низкими шкафами с дверками	21.08.2013	368 777,92	56 455,86	1,440	531 193	7	5,1	1,0	73%	0%	73%	143 038
RHO Стол руковод-я с прист. тумб., полкой для клав., решетч. защ-ой панелью, кабель-каналом+ Брифинг-прис	21.08.2013	473 250,81	72 449,74	1,440	681 678	7	5,1	1,0	73%	0%	73%	183 559
Upsilon Кресло посетителя на колесиках	21.08.2013	101 421,03	15 526,25	1,440	146 088	7	5,1	1,0	73%	0%	73%	39 338
Upsilon Кресло посетителя на колесиках	21.08.2013	101 421,04	15 526,26	1,440	146 088	7	5,1	1,0	73%	0%	73%	39 338
Upsilon Кресло посетителя на колесиках	21.08.2013	101 421,03	15 526,25	1,440	146 088	7	5,1	1,0	73%	0%	73%	39 338
Групповой кодек	07.02.2012	278 957,94		1,525	425 440	5	6,7	1,0	80%	0%	80%	85 088
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	14 576,17	1,125	205 047	5	1,9	1,0	39%	0%	39%	125 613
Жесткий диск 600GB 2.5" (SFF) SAS 10K 6G HotPlug Dual Port ENT HDD (For SAS Models servers and stora	27.01.2015	41 737,29		1,116	46 594	5	3,7	1,0	74%	0%	74%	12 306
Жесткий диск 600GB 2.5" (SFF) SAS 10K 6G HotPlug Dual Port ENT HDD (For SAS Models servers and stora	27.01.2015	41 737,29		1,116	46 594	5	3,7	1,0	74%	0%	74%	12 306
Источник бесперебойного питания APC Smart-UPS x 1500 VA/ 1200W, RM 2U/Tower Ext. Runtime. Line-inter	24.06.2015	56 745,76		1,116	63 349	5	3,3	1,0	65%	0%	65%	21 869
Коммуникационный модуль	07.02.2012	79 065,42		1,525	120 583	5	6,7	1,0	80%	0%	80%	24 117
Коммуникационный сервер	09.12.2011	378 008,94		1,435	542 489	5	6,8	1,0	80%	0%	80%	108 498



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

Коммуникационный сервер	09.12.2011	378 008,94		1,435	542 489	5	6,8	1,0	80%	0%	80%	108 498
Коммутатор Catalest 2960-XR 24 GigE, 2x 10G SFP+, IP Lite (WS-C2960XR-24TDI)	08.05.2015	181 779,67		1,116	202 934	5	3,4	1,0	68%	0%	68%	64 828
Коммутатор Catalest 2960-XR 24 GigE, 2x 10G SFP+, IP Lite (WS-C2960XR-24TDI)	08.05.2015	181 779,66		1,116	202 934	5	3,4	1,0	68%	0%	68%	64 828
Коммутатор Digi Digi Anywhere USB 5 port (AW-USB-5M-W)	07.09.2016	61 016,95	2 440,63	1,125	68 667	5	2,1	1,0	41%	0%	41%	40 297
Компьютер(Персональный компьютер HP Z400Xeon+ЖК монитор 24 ASUS24.1+видеокарта HP Quardo 600)	25.04.2012	87 400,86		1,525	133 295	5	6,4	1,0	80%	0%	80%	26 659
Копир-принтер-сканер XVE-7502V_U/WC7545/7556Copier/Printer/Scanner	25.01.2013	310 318,22		1,392	431 814	5	5,7	1,0	80%	0%	80%	86 363
Копир-принтер-сканер(печатный модуль с тандемным лотком) WorkCentre 7845/7855 with Hi Capacity Tande	27.02.2015	444 915,25		1,116	496 691	5	3,6	1,0	72%	0%	72%	139 618
Лазерный Принтер HP Color LaserJet Professional CP 5225n Printer	25.01.2012	49 340,89		1,525	75 250	5	6,7	1,0	80%	0%	80%	15 050
Межсетевой экран ASA 5505 Sec Plus Appliance with SW. UL Users. HA. DES	26.04.2016	57 762,71		1,125	65 005	5	2,4	1,0	49%	0%	49%	33 375
Межсетевой экран ASA 5505 Sec Plus Appliance with SW. UL Users. HA. DES	24.06.2015	44 847,46		1,116	50 066	5	3,3	1,0	65%	0%	65%	17 283
Межсетевой экран ASA 5512-X with SW, 6GE Data,1GE Mgmt, AC	20.12.2012	77 352,64		1,525	117 971	5	5,8	1,0	80%	0%	80%	23 594
Межсетевой экран ASA 5512-X with SW, 6GE Data,1GE Mgmt, AC	20.12.2012	77 352,64		1,525	117 971	5	5,8	1,0	80%	0%	80%	23 594
Межсетевой экран ASA 5512-X with SW, 6GE Data,1GE Mgmt, AC, DES	13.03.2017	134 025,00	94 476,66	1,099	147 293	5	1,6	1,0	31%	0%	31%	101 532
Многофункциональное устройство HP Laser Jet M5025 MFP	20.01.2012	106 525,34		1,525	162 462	5	6,7	1,0	80%	0%	80%	32 492
Модуль Cisco 10GBASE-LR SFP+transceiver module for SMF, 1310-nm wavelength, LC duplex connector (SFP)	08.05.2015	121 186,44		1,116	135 289	5	3,4	1,0	68%	0%	68%	43 218
Модуль Cisco 10GBASE-LR SFP+transceiver module for SMF, 1310-nm wavelength, LC duplex connector (SFP)	08.05.2015	121 186,44		1,116	135 289	5	3,4	1,0	68%	0%	68%	43 218
МФУ Konica Minolta bizhub 227 (A7AK021) A3 3in	17.01.2017	118 103,48	23 620,68	1,099	129 796	5	1,7	1,0	34%	0%	34%	85 558



1 22rpm lazer+ Реверсивный автоподатчик Konica DF-628												
МФУ Ricoh MP C4504ex SP(418003) A3 color 45rpm LAN с девел-ом, без тонера	27.11.2017	370 089,58	222 053,78	1,099	406 728	5	0,8	1,0	17%	0%	17%	338 086
Ноутбук ASUS UX31A i7	06.11.2012	46 517,00		1,525	70 943	5	5,9	1,0	80%	0%	80%	14 189
Ноутбук HP EliteBook 2560p Core i5-2540M	31.01.2012	43 356,77		1,525	66 124	5	6,7	1,0	80%	0%	80%	13 225
Ноутбук HP EliteBook 2560p Core i7-2640M	31.01.2012	51 616,42		1,525	78 720	5	6,7	1,0	80%	0%	80%	15 744
Ноутбук Hp EliteBook 8460 Core i7-2620M Ghz 14	17.01.2012	43 600,40		1,525	66 495	5	6,7	1,0	80%	0%	80%	13 299
Ноутбук Hp EliteBook 8460 Core i7-2620M Ghz 14	17.01.2012	42 128,51		1,525	64 250	5	6,7	1,0	80%	0%	80%	12 850
Ноутбук Hp EliteBook 8460 Core i7-2620M Ghz 14	17.01.2012	42 128,51		1,525	64 250	5	6,7	1,0	80%	0%	80%	12 850
Ноутбук Hp EliteBook 8460 Core i7-2620M Ghz 14	17.01.2012	42 128,51		1,525	64 250	5	6,7	1,0	80%	0%	80%	12 850
Ноутбук Hp EliteBook 8460 Core i7-2620M Ghz 14	17.01.2012	42 128,51		1,525	64 250	5	6,7	1,0	80%	0%	80%	12 850
Ноутбук Hp EliteBook 8460 Core i7-2620M Ghz 14	17.01.2012	42 128,51		1,525	64 250	5	6,7	1,0	80%	0%	80%	12 850
Ноутбук Lenovo ThinkPad в сборе	18.08.2017	100 582,50	48 279,60	1,099	110 540	5	1,1	1,0	22%	0%	22%	85 767
Ноутбук ThinkPad T430	18.01.2013	46 168,21		1,392	64 244	5	5,7	1,0	80%	0%	80%	12 849
Ноутбук ThinkPad X230	18.02.2013	45 127,11		1,392	62 795	5	5,6	1,0	80%	0%	80%	12 559
Охранная сигнализация	25.03.2015	88 605,00	27 598,32	1,116	98 916	5	3,5	1,0	70%	0%	70%	29 214
Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200	26.01.2016	75 322,03		1,125	84 766	5	2,7	1,0	54%	0%	54%	39 294
Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200	26.01.2016	75 322,03		1,125	84 766	5	2,7	1,0	54%	0%	54%	39 294
Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200	26.01.2016	75 322,03		1,125	84 766	5	2,7	1,0	54%	0%	54%	39 294
Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200	26.01.2016	75 322,04		1,125	84 766	5	2,7	1,0	54%	0%	54%	39 294
Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200	26.01.2016	75 322,03		1,125	84 766	5	2,7	1,0	54%	0%	54%	39 294
Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung	26.01.2016	75 322,04		1,125	84 766	5	2,7	1,0	54%	0%	54%	39 294



21.5" S22E200												
Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200	26.01.2016	75 322,03		1,125	84 766	5	2,7	1,0	54%	0%	54%	39 294
Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200	26.01.2016	75 322,04		1,125	84 766	5	2,7	1,0	54%	0%	54%	39 294
Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200	26.01.2016	75 322,03		1,125	84 766	5	2,7	1,0	54%	0%	54%	39 294
Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200	26.01.2016	75 322,04		1,125	84 766	5	2,7	1,0	54%	0%	54%	39 294
Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200	26.01.2016	75 322,03		1,125	84 766	5	2,7	1,0	54%	0%	54%	39 294
Планшетный компьютер Microsoft Surface Pro 4 Intel Core i5, 8ГБ RAM, 236ГБ Flash Silver	23.09.2016	75 787,00	3 031,48	1,125	85 289	5	2,0	1,0	40%	0%	40%	50 799
Планшетный компьютер Microsoft Surface Pro 4 Intel Core i5, 8ГБ RAM, 236ГБ Flash Silver	23.09.2016	75 787,00	3 031,48	1,125	85 289	5	2,0	1,0	40%	0%	40%	50 799
Планшетный компьютер Microsoft Surface Pro 4 Intel Core i5, 8ГБ RAM, 256ГБ Flash Silver	27.02.2017	76 145,50	18 274,92	1,099	83 684	5	1,6	1,0	32%	0%	32%	57 043
Плата цифрового потока E1	24.11.2011	103 278,91		1,435	148 218	5	6,9	1,0	80%	0%	80%	29 644
Проектор NEC PA550W+ Среднефокусная линза NEC	19.01.2012	174 890,20		1,525	266 726	5	6,7	1,0	80%	0%	80%	53 345
Процессор HP DL380p Gen8 Xeon E5-2630v2 (2.6 GHz/6-core/15MB/800W) Processor Kit (715220-B21)	18.12.2014	47 559,32		1,286	61 164	5	3,8	1,0	76%	0%	76%	14 813
Рабочая станция HP Z420 Xeon E5-1620 + Видеокарта Graphics Card NVIDIA Quadro 600	18.02.2013	55 711,88		1,392	77 524	5	5,6	1,0	80%	0%	80%	15 505
Рабочая станция HP Z620 Xeon E5-2620 + Видеокарта Graphics Card NVIDIA NVS300	16.05.2013	97 770,34		1,392	136 049	5	5,4	1,0	80%	0%	80%	27 210
Сейф VALBERG ASK Карат 90T ELвзломостойкий Iкласс, электр. з.	15.09.2017	40 913,72	38 876,48	1,099	44 964	5	1,0	1,0	21%	0%	21%	35 577
Сервер HP DL380p Gen8 E5-2630v2 Base EU Svr(704559-421)	18.12.2014	278 870,34		1,286	358 644	5	3,8	1,0	76%	0%	76%	86 861



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

Сервер HP Proliant DL320e Gen8 v2 G3240 NHP Rack + Накопитель на жестком магнитном диске HP HP 1 TB	08.05.2015	75 508,47		1,116	84 296	5	3,4	1,0	68%	0%	68%	26 928
Сервер Proliant DL360e Gen8 E5-2403 Rack	23.11.2012	44 622,40		1,525	68 054	5	5,9	1,0	80%	0%	80%	13 611
Сервер Proliant DL360R07 E5645 (Rack1UXeon6C 2.4Ghz(12Mb)/3x2GbRD/P410i(256Mb/RAI D5/5+0/1+0/1/0)/no	07.07.2014	211 864,41		1,286	272 471	5	4,2	1,0	80%	0%	80%	54 494
Сетевой коммутатор HP 3500-24G	23.11.2012	94 494,49		1,525	144 114	5	5,9	1,0	80%	0%	80%	28 823
Сетевой коммутатор HP 3500-24G	23.11.2012	94 494,49		1,525	144 114	5	5,9	1,0	80%	0%	80%	28 823
Система архивирования HP Storageworks MSL2024 1 LTO-5	07.12.2012	181 271,19		1,525	276 458	5	5,8	1,0	80%	0%	80%	55 292
Система виброакустической защиты "Соната-AB модель 3Б"	22.07.2013	298 305,09		1,165	347 546	5	5,2	1,0	80%	0%	80%	69 509
Система видеонаблюдения DS-2CD2612F-I(S)	30.03.2015	69 995,00	21 801,68	1,132	79 248	5	3,5	1,0	70%	0%	70%	23 623
Система видеонаблюдения AC-D6024	30.03.2015	383 915,00	119 580,02	1,132	434 669	5	3,5	1,0	70%	0%	70%	129 567
Система контроля доступа в штаб строительства	01.10.2016	361 180,00	183 550,58	1,087	392 446	5	2,0	1,0	40%	0%	40%	235 468
Система охранного телевидения	27.06.2012	245 603,39		1,166	286 431	5	6,3	1,0	80%	0%	80%	57 286
Система хранения данных Synology RS2416RP+	02.10.2017	147 738,98	82 733,82	1,099	162 365	5	1,0	1,0	20%	0%	20%	129 981
Система хранения данных Synology(Rack 1U) RS812+DC2,13GhzCPU/1Gb	30.01.2013	87 262,71		1,392	121 428	5	5,7	1,0	80%	0%	80%	24 286
Системный блок (сборный)	02.06.2017	65 643,50	26 257,40	1,099	72 142	5	1,3	1,0	27%	0%	27%	52 931
Системный блок (сборный)1	02.08.2017	84 151,25	40 392,60	1,099	92 482	5	1,2	1,0	23%	0%	23%	70 945
Системный блок (сборный)2	02.08.2017	84 151,25	40 392,60	1,099	92 482	5	1,2	1,0	23%	0%	23%	70 945
Системный блок (сборный)3	01.09.2017	74 633,33	38 809,37	1,099	82 022	5	1,1	1,0	22%	0%	22%	64 269
Системный блок (сборный)4	22.09.2017	73 187,81	38 057,69	1,099	80 433	5	1,0	1,0	20%	0%	20%	63 950
Системный блок (сборный)5	22.09.2017	73 187,84	38 057,72	1,099	80 433	5	1,0	1,0	20%	0%	20%	63 950
Системный блок (сборный)6	22.09.2017	73 187,79	38 057,67	1,099	80 433	5	1,0	1,0	20%	0%	20%	63 950
Системный блок (сборный)7	09.02.2018	64 861,07	46 699,99	1,000	64 861	5	0,6	1,0	13%	0%	13%	56 545
Системный блок (сборный)8	09.02.2018	64 111,94	46 160,58	1,000	64 112	5	0,6	1,0	13%	0%	13%	55 892
Системный блок (сборный)9	09.02.2018	64 111,90	46 160,54	1,000	64 112	5	0,6	1,0	13%	0%	13%	55 892
Стол Венге, ПК-ДП-СТ200x100	02.06.2015	46 412,00	16 738,84	1,116	51 813	5	3,3	1,0	67%	0%	67%	17 262



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)

Уничтожитель док-ов Rexel Auto+300X, 4ур. секр., 300лист, 40л	11.10.2017	49 111,58	27 502,52	1,099	53 974	5	1,0	1,0	19%	0%	19%	43 475
Уничтожитель док-ов Rexel Auto+300X, 4ур. секр., 300лист, 40л	19.12.2017	48 875,49	31 280,31	1,099	53 714	5	0,8	1,0	16%	0%	16%	45 296
Широкоформатный принтер HP Designjet T2500 e MFP(36", 2400x1200dpi, 128GB, HDD 320GB, 2 rolls, autoc	18.02.2014	322 033,90		1,286	414 155	5	4,6	1,0	80%	0%	80%	82 831
Производственный и хозяйственный инвентарь (итого)		2 932 600,77	865 213,00									1 561 701
UK1401- ультразвуковой тестер для бетона в базовой комплектации (UK1401M)	18.10.2016	64 004,24	39 871,49	1,087	69 545	7	2,0	1,0	28%	0%	28%	50 138
Бензиновый инверторный генератор Fudag TI6000	14.11.2014	62 711,86	15 421,10	1,164	72 991	7	3,9	1,0	55%	0%	55%	32 510
Воздухонагреватель в сборе с горелкой	01.10.2015	250 000,00	106 557,40	1,132	283 050	7	3,0	1,0	43%	0%	43%	161 632
Картина "Город на реке"	31.12.2015	80 570,00	65 880,38	1,061	85 474	7	2,8	1,0	39%	0%	39%	51 853
Комплект для GPS.(Геодезический спутниковый приемник GR-5+ Антенна 50-470МГц,+ Карта памяти 2GB+ Шта	29.01.2015	1 222 044,11	340 569,67	1,132	1 383 601	7	3,7	1,0	52%	0%	52%	657 413
Комплект тахеометра(Тахеометр FX-102+ Штатив PFWSB-R+отражатель мишень VEGA MP 03 P+ BEXA 5541-10+	27.01.2015	649 407,63	180 982,31	1,132	735 260	7	3,7	1,0	53%	0%	53%	348 781
Кофемашинка Impressa XS90 blak one touch 13428	17.01.2012	64 820,25		1,166	75 595	5	6,7	1,0	80%	0%	80%	15 119
Кофемашинка JURA Impressa C9 Clfssic	18.01.2013	67 988,25		1,165	79 211	5	5,7	1,0	80%	0%	80%	15 842
Мебель для кухни	18.06.2015	59 505,09	21 460,98	1,061	63 127	7	3,3	1,0	47%	0%	47%	33 454
Многоканальный газоанализатор ALTAIR 4X, CH4-02-CO	29.12.2017	86 131,74	65 180,82	1,029	88 630	7	0,8	1,0	11%	0%	11%	79 055
Панно с логотипом "Тушино-2018 Город на реке" Размер панно-2500x950мм	02.10.2015	68 716,00	29 288,85	1,061	72 898	7	3,0	1,0	43%	0%	43%	41 656
Стол для переговоров (125x125x74)	31.01.2012	130 152,75		1,446	188 224	7	6,7	1,0	80%	0%	80%	37 645
Шкаф-купе	05.03.2012	126 548,85		1,446	183 012	7	6,6	1,0	80%	0%	80%	36 602
Другие виды основных средств (итого)		18 166 121,00	15 500 692,76									18 265 472
Модульный штаб строительства	01.04.2015	10 676 739,14	8 258 251,23	1,141	12 182 761	30	3,5	1,0	12%	0%	12%	10 759 770
Сеть временного электроснабжения офиса продаж	01.04.2015	74 464,62	49 232,81	1,141	84 968	10	3,5	1,0	35%	0%	35%	55 194



Трансформаторная подстанция БКТП №23774 2*100 КВа 10/04 кВ	21.12.2017	7 414 917,24	7 193 208,72	1,032	7 648 890	30	0,8	1,0	3%	0%	3%	7 450 507
---	------------	--------------	--------------	-------	-----------	----	-----	-----	----	----	----	-----------

Табл. 9.7 Результаты расчета справедливой стоимости автомобиля Hyundai Genesis G90

ТС-аналог	Объем дв., куб см	Год выпуска	Пробег, км	Цена ТС- аналога с НДС, руб.	Поправка на условия продажи	Поправка на отличия аналогов	Поправка на возраст	Поправка на пробег	Справедливая стоимость, без НДС, руб.
Hyundai Genesis G90	3778	2014	148 138	1 599 000	0,900	1,000	1,215	1,474	2 183 972
Hyundai Genesis G90	3778	2014	39 705	2 000 000	0,900	1,000	1,215	1,041	1 930 788
Hyundai Genesis G90	3778	2014	95 000	1 750 000	0,900	1,000	1,215	1,243	2 016 455
Hyundai Genesis G90	3778	2014	20 000	2 600 000	0,900	1,000	1,215	0,978	2 356 639
Среднее значение, руб.									2 121 963
Стандартное отклонение, руб.									188 501
Коэффициент вариации									9%

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

ТС-аналог	Объем дв., куб см	Год выпуска	Пробег, км	Цена ТС- аналога с НДС, руб.	Поправка на условия продажи	Поправка на отличия аналогов	Поправка на возраст	Поправка на пробег	Справедливая стоимость, без НДС, руб.
Mercedes-Benz E 400 4MATIC	2996	2016	25 902	3 450 000	0,900	1,000	1,000	0,992	2 611 055
Mercedes-Benz E 400 4MATIC	2996	2016	19 198	3 115 000	0,900	1,000	1,000	0,976	2 318 335
Mercedes-Benz E 400 4MATIC	2996	2016	38 500	3 520 000	0,900	1,000	1,000	1,024	2 749 272
Mercedes-Benz E 400 4MATIC	2996	2017	20 123	3 800 000	0,900	1,000	0,951	0,978	2 696 443
Mercedes-Benz E 400 4MATIC	2996	2017	35 891	3 290 000	0,900	1,000	0,951	1,017	2 428 418
Среднее значение, руб.									2 560 705
Стандартное отклонение, руб.									182 182
Коэффициент вариации									7%



Табл. 9.9. Результаты расчета справедливой стоимости автомобиля Nissan TEANA 2.5

ТС-аналог	Объем дв., куб см	Год выпуска	Пробег, км	Цена ТС- аналога с НДС, руб.	Поправка на условия продажи	Поправка на отличия аналогов	Поправка на возраст	Поправка на пробег	Справедливая стоимость, без НДС, руб.
Nissan TEANA 2.5	2496	2015	66 000	999 999	0,900	1,000	1,000	1,039	792 252
Nissan TEANA 2.5	2496	2015	88 807	969 000	0,900	1,000	1,000	1,087	803 521
Nissan TEANA 2.5	2496	2015	103 040	916 337	0,900	1,000	1,000	1,119	781 792
Nissan TEANA 2.5	2496	2015	106 000	918 700	0,900	1,000	1,000	1,125	788 462
Nissan TEANA 2.5	2496	2015	74 900	1 045 000	0,900	1,000	1,000	1,057	842 773
Среднее значение, руб.									801 760
Стандартное отклонение, руб.									24 244
Коэффициент вариации									3%

Табл. 9.10 Результаты расчета справедливой стоимости автомобиля 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	54 800	3 200 000	0,900	1,000	1,000	0,943	2 302 225
Mercedes S 500 4MATIC	4663	2013	77 216	2 995 000	0,900	1,000	1,000	0,987	2 253 538
Mercedes S 500 4MATIC	4663	2013	73 000	3 190 000	0,900	1,000	1,000	0,978	2 380 108
Mercedes S 500 4MATIC	4663	2013	96 000	2 995 000	0,900	1,000	1,000	1,024	2 339 809
Mercedes S 500 4MATIC	4663	2013	83 670	3 280 000	0,900	1,000	1,000	0,999	2 500 044
Среднее значение, руб.									2 355 145
Стандартное отклонение, руб.									93 513
Коэффициент вариации									4%



Табл. 9.11 Результаты расчета справедливой стоимости автомобиля Nissan TEANA 2.5

ТС-аналог	Объем дв., куб см	Год выпуска	Пробег, км	Цена ТС- аналога с НДС, руб.	Поправка на условия продажи	Поправка на отличия аналогов	Поправка на возраст	Поправка на пробег	Справедливая стоимость, без НДС, руб.
Nissan TEANA 2.5	2496	2011	183 000	499 000	0,900	1,000	1,000	1,134	431 700
Nissan TEANA 2.5	2496	2011	84 000	605 000	0,900	1,000	1,000	0,931	429 385
Nissan TEANA 2.5	2496	2011	180 000	680 000	0,900	1,000	1,000	1,127	584 770
Nissan TEANA 2.5	2496	2011	108 000	645 000	0,900	1,000	1,000	0,976	480 283
Nissan TEANA 2.5	2496	2011	159 162	655 000	0,900	1,000	1,000	1,081	540 278
Среднее значение, руб.									493 283
Стандартное отклонение, руб.									68 233
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%⁷.
3. **По времени продажи.** Поскольку рассматривались ТС, выставленные на продажу в период предшествующий дате оценки и большей частью до настоящего времени не сняты с продажи, то необходимости во внесении поправки на временную сопоставимость цен нет.
4. **По модели ТС.** В качестве ТС-аналогов были выбраны идентичные или близкие по модели и комплектации ТС. Поэтому поправка на различие в моделях ТС не требуется.
5. **По году выпуска.** Для ТС-аналогов, год выпуска, которых не отличался от оцениваемого ТС, поэтому корректировка не требуется. В случае отличия года выпуска корректировка вносилась на основе зависимости для физического износа от возраста и пробега⁸, в предположении, что пробег аналога и объекта оценки одинаков:

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

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

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

Для рассматриваемого состава основных средств справедливая стоимость соответствует рыночной.

⁷Методические рекомендации для судебных экспертов «Исследование автотранспортных средств в целях определения стоимости восстановительного ремонта и оценки». Минюст РФ, ФБУРФЦСЭ, ФБУ Северо-Западный РЦСЭ. М., 2013 г.

⁸ Р-03112194-0376-98. Методика оценки остаточной стоимости транспортных средств с учетом технического состояния. (Утверждена Министерством транспорта РФ 10.12.1998 г.).



Табл. 9.12. Результаты определения справедливой стоимости основных средств

Объект	Справедливая стоимость без НДС, руб.
Основные средства	33 174 554
в том числе:	
Автомобили	8 332 856
Оборудование	5 014 525
Производственный и хозяйственный инвентарь	1 561 701
Другие виды	18 265 472

Справедливая стоимость основных средств АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 октября 2018 г. округленно составляет 33 175 тыс. руб.

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

Балансовая стоимость долгосрочных финансовых вложений составляла 18 207 602 тыс. руб. (78,92% в структуре активов компании от стоимости активов). Расшифровка данной статьи представлена в следующей таблице.

Табл. 9.13. Расшифровка стр. 1170 Баланса

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

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

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

- денежные средства;
- право на получение денежных средств или иного финансового актива от другой компании;

- долевые инструменты, то есть право на долю активов другой компании, остающихся после вычета всех ее обязательств (например, акции другой компании или вклад в уставный капитал другой компании).

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

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

1. займы и дебиторская задолженность, предоставленные компанией и непредназначенные для торговли;
2. инвестиции, удерживаемые до погашения: финансовые активы с фиксированным сроком погашения (например, векселя и облигации), которыми компания намерена владеть до конца этого срока;
3. финансовые активы, предназначенные для торговли: активы, приобретаемые главным образом для получения прибыли в результате краткосрочных колебаний цен на эти активы (или в виде маржи для компании-дилера);
4. финансовые активы, имеющиеся в наличии для продажи: все финансовые активы, не вошедшие в первые три группы (например, приобретенные на неопределенный срок акции компании, не являющейся дочерней или зависимой, так как данные ценные бумаги не имеют фиксированного срока погашения и не планируется их перепродавать в течение ближайшего времени, а также различные производные инструменты, такие как фьючерсы, форварды, опционы, свопы и др.).

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

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

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

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

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



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

Табл. 9.14 Характеристика оцениваемых компаний

Показатель	Код строки	АО "Тушино-М"	АО "ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ"	ООО "ЭНКЛАВ БАЛТИК"	ООО "УК "Тушино 2018"	АО "Гостиницы Тушино 2018"
Вид деятельности		Капиталовложения в собственность	Прочее финансовое посредничество	Производство общестроительных работ по строительству зданий	Управление недвижимым имуществом	Деятельность гостиниц с ресторанами
ВЫРУЧКА (Отчет о финансовых результатах)	2110	0	0	0	0	0
I ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ						
Нематериальные активы	1110					
Результаты исследований и разработок	1120					
Нематериальные поисковые активы	1130					
Материальные поисковые активы	1140					
Основные средства	1150			143 268	5	
Доходные вложения в материальные ценности	1160				66 768	
Финансовые вложения	1170	13				250
Отложенные налоговые активы	1180	136	1 071	22 541	8 029	357
Прочие внеоборотные активы	1190		2 490		1	
Итого по разделу I	1100	149	3 561	165 809	74 803	607
II ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ						
Запасы	1210			8	359 912	
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	85	40	15 624	80 431	38
Дебиторская задолженность	1230	339	15 563	24 182	12 154	1
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	2 950				
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	4 187	302	2 201	89 849	16
Прочие оборотные активы	1260	9		32	6 623	6
Итого по разделу II	1200	7 569	15 905	42 047	548 969	61
БАЛАНС	1600	7 719	19 466	207 856	623 772	668
III КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ						
Уставный капитал (складочный капитал, уставной фонд, вклады товарищей)	1310	3 300	2 010	108 980	12 000	600

Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320					
Переоценка внеоборотных активов	1340					
Добавочный капитал (без переоценки)	1350	1 124		11 227		1 336
Резервный капитал	1360					
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	4 414	10 269	68 811	-1 039	-2 550
Итого по разделу III	1300	7 714	13 403	189 018	10 961	-614
IV ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА						
Заемные средства	1410					
Отложенные налоговые обязательства	1420				7 111	
Оценочные обязательства	1430					
Прочие обязательства	1450					
Итого по разделу IV	1400	0	0	0	7 111	0
V КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА						
Заемные средства	1510		5 445	17 272		1 274
Кредиторская задолженность, в том числе:	1520	5	618	1 349	605 398	9
Доходы будущих периодов	1530					
Оценочные обязательства	1540			217	301	
Прочие обязательства	1550					
Итого по разделу V	1500	5	6 063	18 838	605 700	1 283
БАЛАНС	1700	7 719	19 466	207 856	623 772	668

Сравнительный подход

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

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

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

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

При этом, компании АО "Тушино-М", АО "ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ", ООО "ЭНКЛАВ БАЛТИК" рассматривались как инвестиционно-финансовые компании, ООО "УК "Тушино 2018" было отнесено к



компаниям сдающим объекты недвижимости в аренду, АО "Гостиницы Тушино 2018" – к гостиничному бизнесу. При этом, ООО "ЭНКЛАВ БАЛТИК" была отнесена к инвестиционно-финансовым компаниям, поскольку фактически занимается не строительством, а финансированием строительства.

Величина мультипликаторов определялась по данным аналитических изданий⁹, соответственно.

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

Табл. 9.15 Расчет стоимости инвестиционно-финансовых компаний

Значения показателей для компаний	АО "Тушино- М"	АО "ИНВЕСТ ИНЖИНИР ИНГ"	ООО "ЭНКЛАВ БАЛТИК"	Весовой коэф.	Коэф. вариации	Вес
Мультипликатор P/R	5,33	5,33	5,33			
Выручка, руб.	0	0	0			
Стоимость по мультипликатору P/R, руб.	0	0	0	0,000	0,229	0
Мультипликатор P/B	1,125	1,125	1,125			
Чистые активы, руб.	7 714 000	13 403 000	189 018 000			
Стоимость по мультипликатору P/B, руб.	8 678 250	15 078 375	212 645 250	0,774	0,305	11
Мультипликатор P/BB	0,768	0,768	0,768			
Валюта баланса, руб.	7 719 000	19 466 000	207 856 000			
Стоимость по мультипликатору P/BB, руб.	5 928 192	14 949 888	159 633 408	0,226	0,564	3
Мультипликатор P/ВиА	9,480	9,480	9,480			
Внеоборотные активы, руб.	149 000	3 561 000	165 809 000			
Стоимость по мультипликатору P/ВиА, руб.	1 412 520	33 758 280	1 571 869 320	0,000	0,712	0
Сумма				1,00		14
Стоимость по сравнительному подходу, руб.	8 055 990	15 049 302	200 650 177			

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.	10 961 000			

⁹Справочник расчетных данных для оценки и консалтинга. Под ред. Яскевича Е.Е. СРД №16, 2015 г., с. 23, №14 2014, с. 22.



Стоимость по мультипликатору P/B, руб.	10 741 780	0,764	0,239	18
Мультипликатор P/BB	0,690			
Валюта баланса, руб.	623 772 000			
Стоимость по мультипликатору P/BB, руб.	430 402 680	0,236	0,430	5
Мультипликатор P/ВиА	1,12			
Внеоборотные активы, руб.	74 803 000			
Стоимость по мультипликатору P/ВиА, руб.	83 480 148	0,000	0,809	0
Сумма		1,00		23
Стоимость по сравнительному подходу, руб.	109 788 765			

Табл. 9.17 Расчет стоимости АО "Гостиницы Тушино 2018"

Показатель	Значение, руб.	Весовой коэффициент	Коэффициент вариации	Вес
Мультипликатор P/R	3,17			
Выручка	0			
Стоимость по мультипликатору P/R	0	0,000	0,276	0
Мультипликатор P/B	2,980			
Чистые активы	-615 000			
Стоимость по мультипликатору P/B	-1 832 700	0,000	0,309	0
Мультипликатор P/BB	1,360			
Валюта баланса	668 000			
Стоимость по мультипликатору P/BB	908 480	0,000	0,402	0
Мультипликатор P/ВиА	1,43			
Внеоборотные активы	607 000			
Стоимость по мультипликатору P/ВиА	868 617	1,000	0,438	5
Сумма		1,00		5
Стоимость по сравнительному подходу	868 617			

Пояснения к таблицам.

Правила расчета весовых коэффициентов приведены в разд. 10.2. Поскольку выручка оцениваемых компаний равна нулю, то весовой коэффициент для стоимости определенной на основе мультипликатора по выручке также приравнивался к нулю. Для инвестиционно-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.	7 719 000	19 466 000	207 856 000	623 772 000	668 000
Обязательства, руб.	5 000	6 063 000	18 838 000	612 811 000	1 283 000
Стоимость по затратному подходу, руб.	7 714 000	13 403 000	189 018 000	10 961 000	-615 000

Согласование результатов

Согласование результатов осуществлялось методом взвешивания с назначением весовых коэффициентов.

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

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

Результаты согласования подходов приведены ниже.

Табл. 9.19 Результаты согласования по подходам

Значения показателей для компаний	АО "Тушино-М"	АО "ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ"	ООО "ЭНКЛАВ БАЛТИК"	ООО "УК "Тушино 2018"	АО "Гостиницы Тушино 2018"
Стоимость по затратному подходу, руб.	7 714 000	13 403 000	189 018 000	10 961 000	-615 000
Весовой коэффициент по затратному подходу	0,67	0,67	0,67	0,67	0,00
Стоимость по сравнительному подходу, руб.	8 055 990	15 049 302	200 650 177	109 788 765	868 617
Весовой коэффициент по сравнительному подходу	0,33	0,33	0,33	0,33	0,00
Справедливая стоимость 100% доли в УК, руб.	7 826 857	13 946 280	192 856 618	43 574 162	0
Доля вложения в уставной капитал	70%	50%	0,0005%	70%	100%

Справедливая стоимость вложения, руб.	5 478 800	6 973 140	964	30 501 914	0
--	-----------	-----------	-----	------------	---

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

Итоговые результаты расчетов по статье Баланса 1170

Табл. 9.20. Результаты расчета справедливой стоимости долгосрочных финансовых вложений

Наименование дочернего, зависимого и другого общества	Балансовая стоимость, руб.	Доля вложения, %	Справедливая стоимость долгосрочных финансовых вложений, тыс. руб.
ООО "Стадион Спартак"	18 190 921 956,41	99,9084%	32 651 083
АО "ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ"	4 654 456,50	0,0256%	6 973
АО "Тушино М"	3 305 600,00	0,0182%	5 479
ООО "ЭНКЛАВ-БАЛТИК"	220,00	0,000001%	0,964
ООО "Управляющая компания "Тушино 2018"	8 400 000,00	0,0461%	30 502
АО "Гостиницы Тушино 2018"	320 000,00	0,00176%	0
Итого вложения в акции (доли) (строка 1170)	18 207 602 232,91	100,0%	32 694 038

Справедливая стоимость долгосрочных финансовых вложений АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 октября 2018 г. равна 32 694 038 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 сентября 2018 г. составляла 13 263 тыс. руб. (0,057% в структуре активов компании).

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

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

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

- (a) вычитаемых временных разниц;
- (b) перенесенных неиспользованных налоговых убытков;
- (c) перенесенных неиспользованных налоговых кредитов.

Отложенные налоговые активы и обязательства должны оцениваться с использованием ставок налога, которые, как ожидается, будут применяться к периоду реализации актива или погашения обязательства,



а также определяются на основе ставок налога (и налогового законодательства), действующих или по существу действующих на конец отчетного периода.

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 октября 2018 г. равна 13 263 тыс. руб.

9.3.5. ПРОЧИЕ ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ (СТР. 1190 БАЛАНСА)

Прочие внеоборотные активы представлены в виде расходов будущих периодов, которые составляют 4 525 тыс. руб. (0,02% в структуре активов компании). Расшифровка данной статьи представлена ниже.

При анализе объектов, включенных в состав прочих внеоборотных активов необходимо четко определить, имеет ли актив свои правила выбытия, или это издержки, которые признаются единовременными. Если актив имеет правила выбытия и может быть передан, в случае продажи, другому собственнику, то он имеет справедливую стоимость. Если объект признается единовременными издержками, то его справедливая стоимость равна нулю.

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

Табл. 9.21. Определение справедливой стоимости прочих внеоборотных активов

Перечень прочих внеоборотных активов	Дата постановки на баланс	Первоначальная балансовая стоимость, руб.	Остаточная балансовая стоимость, руб.	Справедливая стоимость, руб.
1С: Предприятие8. Дополнение к основной поставке Апгрейд с Программная лицензия (1С: Бухгалтерия 8 П	02.11.2017	3 000,00	2 451,67	0
1С: Предприятие8. Дополнение к основной поставке Апгрейд с Программная лицензия (1С: Зарплата и Упра	02.11.2017	3 000,00	2 451,67	0
228-04437 SQLSvrStd ALNG LicSAPk MVL	06.03.2015	40 464,00	11 573,57	0
359-00792 Программа для ЭВМ SQLCAL ALNG LicSAPk MVL DvcCAL	06.03.2015	188 360,00	53 875,04	0
404927 Сертификат на поддержку Support & Maintenance Subscription Notification of software updates	13.07.2016	12 284,52	6 835,79	0
M7D-00008 Программа для ЭВМ EntDsktpwMDOP ALNG LicSAPk MVL	06.03.2015	1 476 902,00	422 425,76	0
N9J-00523 Программы для ЭВМ DynCRMSvr ALNG LicSAPk MVL	06.03.2015	216 544,00	61 936,21	0
QZA-00016 Программы для ЭВМ DynCRMBasicCAL ALNG LicSAPk MVL DvcCAL	06.03.2015	51 820,00	14 821,61	0
SB-cSIM-V-F-10 Лицензия на модуль резервного копирования и восстановления Simpana for VM protection	17.03.2015	144 370,00	42 146,70	0
ZFA-00245 Программы для ЭВМ DynCRMProCAL ALNG LicSAPk MVL	06.03.2015	518 850,00	148 402,26	0

DvcCAL				
Апгрейд с 1С: Предприятие 8. Клиентская лицензия на 10 рабочих мест (2шт.) на 1С: Предприятие 8. Клие	02.11.2017	21 250,00	17 365,94	0
Бессрочное право на использование программного обеспечения ARCHICAD 20 SSA 9 (1 р.м.)<- ARCHICAD	29.06.2017	25 025,00	18 740,99	0
Ведисофт "Простые звонки" АТС-коннектор Asterisk 11, серверная лицензия для 1 сервера	14.03.2017	3 900,00	2 718,56	0
Ведисофт "Простые звонки" модуль Microsoft Dynamic CRM версия Тиса (для подключения к АТС-коннектору	14.03.2017	8 820,00	6 148,08	0
Ведисофт "Простые звонки" модуль Microsoft Dynamic CRM версия Тиса (для подключения к АТС-коннекто	14.03.2017	4 900,00	3 415,65	0
Лицензии на программное обеспечение "Falcongaze Secure Tower" (новая версия)	27.05.2016	150 000,00	80 782,65	0
Лицензия на использование базы данных "ЕДИНЫЕ СМЕТНЫЕ НОРМАТИВЫ (ЕСН)", включ.измен к Базе дан. ГЭСН	13.07.2017	10 000,00	7 435,43	0
Лицензия на использование базы данных "ЕДИНЫЕ СМЕТНЫЕ НОРМАТИВЫ (ЕСН)", включающей Базу данных ГЭСН	13.07.2017	10 000,00	7 435,43	0
Лицензия на право использования программы для ЭВМ "Контур-Фокус" по тарифному плану "Премиум" на 2 г	12.01.2018	97 700,00	62 507,01	0
Лицензия на право использования программы для ЭВМ "Контур-Фокус", дополнительный пользователь к тари	26.01.2018	22 100,00	14 410,44	0
Лицензия на право использования программы для ЭВМ "Контур-Фокус", по тарифному плану "Премиум" допол	12.01.2018	44 200,00	28 278,47	0
Лицензия на право использования СКЗИ "КриптоПро CSP "	15.03.2017	1 000,00	690,80	0
Лицензия на право использования СКЗИ КриптоПро CSP версия 4,0 на одном рабочем месте	24.03.2017	2 700,00	1 878,39	0
Лицензия на программное обеспечение "Falcongaze Secure Tower", перехват агентами (контроль: MAIL,WEB	01.05.2015	250 000,00	79 166,63	0
Лицензия на программное обеспечение "Falcongaze Secure Tower", перехват агентами (новая версия)	01.05.2015	56 250,00	17 812,50	0
Поава на программы ЭВМ Total Software Deployment 2.0 100устройств	01.04.2018	9 200,00	8 279,00	0
Права на использование ПМ "Оценка персонала"	31.12.2014	60 000,00	14 991,97	0
Права на использование программы для ЭВМ АРК "Риелтор 2015"	01.04.2015	500 000,00	465 000,12	0



Права на программы для ЭВМ 0365PE4 ShrdSvr ALNG SU MVL 0365PE3 PerUser	02.03.2016	97 136,00	47 001,34	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	1 303,55	0
Права на программы для ЭВМ ABBYY FineReader 14 Business 11-25 лицензий Concurrent обновление (AF14-2	11.05.2017	104 670,00	75 576,24	0
Права на программы для ЭВМ ABBYY FineReader 14 Business 11-25 лицензий Concurrent(AF14-2C1V25-102)	11.05.2017	16 922,00	12 218,47	0
Права на программы для ЭВМ Acrobat Professional 2017 Multiple Platforms Russian AOO License TLP	27.07.2017	26 579,57	20 306,26	0
Права на программы для ЭВМ Acronic Shap Deploy for PC Deployment Licenseincl. AAP ESD Range (S1WELPR	27.09.2016	4 941,43	2 953,81	0
Права на программы для ЭВМ Acronic Защита Данных Расширенная для физического сервера - Конкурентный пе	01.08.2018	113 334,12	102 630,35	0
Права на программы для ЭВМ Acronic Защита Данных Расширенная для платформы виртуализации- Конкурентн	01.08.2018	178 871,49	161 978,08	0
Права на программы для ЭВМ DeviceLock Base /DeviceLock for Mac(базовый компонент) 5-49 контролирует	29.04.2015	30 000,00	9 466,67	0
Права на программы для ЭВМ LDAP Admin Tool Standard Edition- Single License	17.03.2016	6 701,38	3 353,34	0
Права на программы для ЭВМ New license for Kerio Kontrol, Kerio Web Filter, 100 user	30.08.2018	212 573,24	208 801,78	0
Права на программы для ЭВМ Windows Professional 10 Single OLP NL Legalization GetGenuine wCOA	26.09.2017	72 000,00	57 400,00	0
Права на программы для ЭВМ WinRAR:5: Standard Licence - для юридических лиц 25-49 лицензий	13.03.2015	28 311,07	8 430,74	0
Права на программы для ЭВМ Бессрочное право. NormaCS Строительство. Версия Max Обновление Сеть до 5р	19.07.2018	168 696,00	161 893,74	0
Права на программы для ЭВМ КриптоАРМ Стандарт 5, бессрочная лицензия на 1 рабочее место	11.12.2014	4 800,00	1 145,81	0
Права на программы для ЭВМ Лицензия на право использования КриптоАРМ Стандарт версия 5	06.12.2016	1 600,00	1 017,57	0
Права на программы для ЭВМ Лицензия на право использования КриптоАРМ Стандарт версия 5	26.05.2017	1 600,00	1 168,12	0
Права на программы для ЭВМ Лицензия на право использования ПО КриптоАРМ	05.05.2017	1 600,00	1 150,05	0

Стандарт версия 5 бессрочная				
Права на программы для ЭВМ Лицензия на право использования ПО КриптоАРМ Стандарт версия 5 бессрочная	26.12.2017	1 600,00	1 354,81	0
Права на программы для ЭВМ Лицензия на право использования ПО КриптоАРМ Стандарт версия 5 бессрочная	06.04.2018	1 600,00	1 444,43	0
Права на программы для ЭВМ Лицензия на право использования СКЗИ КриптоПро CSP версия 4,0 на одном раб	26.12.2017	2 700,00	2 286,29	0
Права на программы для ЭВМ Лицензия на право использования СКЗИ КриптоПро CSP версия 4,0 на одном раб	06.04.2018	2 700,00	2 437,50	0
Права на программы для ЭВМ O365PE4 ShrdSvr ALNG SU MVL O365PE3 PerUsr	13.03.2017	97 136,00	67 003,01	0
Права на программы для ЭВМ ПО КриптоАРМ Стандарт версия 5 бессрочная на одном рабочем месте	02.08.2017	1 600,00	1 227,48	0
Права на программы ЭВМ СКЗИ КриптоПро CSP версия 3.9 на одном рабочем месте	02.08.2017	2 160,00	1 657,16	0
Право использования программы для ЭВМ "Контур-Экстерн" по тарифному плану "Оптимальный плюс" на 2 го	11.10.2017	28968,00	14873,35	0
Право на использование Commvault E-mail Protection & Archive Foundatio Per Mailbox, Solution Set, Perp	19.04.2016	107815,77	54986,03	0
Право на использование программного обеспечения GeoniCS ТОПОПЛАН (ситуация+ рельеф) v.15,x, локальна	27.05.2016	72500,00	38471,83	0
Право на использование программного обеспечения GeoniCS ГЕНПЛАН v.15,x, локальная лицензия(бессрочная	27.05.2016	21 800,00	11 568,12	0
Право регистрации одного сотрудника в СБИС с подписью на внешнем носителе арт. Р	29.03.2018	950,00	853,49	0
Право регистрации одного сотрудника в СБИС с подписью на внешнем носителе арт. Р	13.04.2018	950,00	862,75	0
Право регистрации одного сотрудника в СБИС с подписью на сервере	04.07.2017	500,00	375,85	0
Предоставление неисключительного права использования ПК "ЭСПРИ 2016 PRO"	06.06.2018	114 000,00	106 716,67	0
Программа для ЭВМ ArchiCAD 18 SSA (1 р.м) обмен с ArchiCAD 16 (1 р.м., Upgrade)	07.05.2015	65 834,75	21 060,02	0
Программа для ЭВМ Architecture Engineering & Construction Collection Commercial Multi-User Annual Su	02.08.2018	128 801,50	124 577,37	0
Программа для ЭВМ Architecture Engineering & Construction Collection IC Commercial New Multi-User Ad	14.09.2018	551 579,02	546 369,66	0
Программа для ЭВМ Architecture Engineering	21.07.2017	108 385,56	82 454,56	0



Construction Collection IC Commercial New Multi-User ELD				
Программа для ЭВМ Architecture Engineering Construction Collection IC Commercial New Multi-User ELD	01.09.2017	108 505,75	84 996,16	0
Программа для ЭВМ Architecture Engineering Construction Collection IC Commercial New Multi-User ELD	14.09.2017	210 164,75	166 146,87	0
Программа для ЭВМ Architecture Engineering Construction Collection IC Commercial New Multi-User ELD	11.09.2017	107 430,81	84 751,01	0
Программа для ЭВМ Architecture Engineering Construction Collection IC Commercial New Multi-User ELD	17.03.2017	173 551,17	120 086,20	0
Программа для ЭВМ Autodesk AutoCAD 2016 Civil 3D 2015 Commercial New SLM ACE RU	19.05.2015	219 677,22	71 690,32	0
Программа для ЭВМ Autodesk AutoCAD 2016 Commercial New Single-user ELD Annual Subscription with Basi	24.03.2016	89 128,30	44 180,85	0
Программа для ЭВМ Autodesk AutoCAD 2016 Commercial New SLM ACE R3	19.05.2015	173 911,13	56 754,82	0
Программа для ЭВМ NormaCS Строительство. Версия Max. Сеть до 5 р.м. ежедн.обновл.	27.10.2017	143 084,75	116 467,87	0
Программа для ЭВМ NormaCS Строительство. Версия Max. Сеть до 5 р.м. ежедн.обновл.	06.06.2016	173 423,73	92 974,37	0
Программа для ЭВМ NXPowerLite Desktop 6 (Windows/Mac OS X) 10 to 24 Desktops	12.03.2015	22 420,33	6 749,29	0
Программа для ЭВМ NXPowerLite for File Servers 750GB - 1TB	12.03.2015	95 012,01	28 601,95	0
Программа для ЭВМ Авторизационный файл на CD (обновление Magnet Field), для контролера	05.04.2017	18 892,92	13 267,06	0
Программа для ЭВМ Программное обеспечение Magnet Office на CD(обновление)	05.04.2017	18 892,92	13 267,06	0
Программа для ЭВМ Сертификат на техническую поддержку ПО Acronics Защита Данных Расширенная для вирт	01.08.2018	9 504,33	8 606,69	0
Программа для ЭВМ Сертификат на техническую поддержку ПО Acronics Защита Данных Расширенная для физи	01.08.2018	6 022,02	5 453,27	0
Програмное обеспечение Magnet Office Tools на CD с USB носителем, Post Processing, TS, RTK, Design,	29.01.2015	112 930,51	29 932,65	0
Сертификат на поддержку Operation Intelligence Foundation Package - Required one time only	19.04.2016	29 962,32	15 917,46	0
Услуги абонентского обслуживания по тарифному плану "Оптимальный Плюс" на 2 года для ЮЛ на общей си	11.10.2017	6 137,29	3 151,14	0

Итого по строке 1190 баланса:	8 038 608,68	4 525 349,68	0
--------------------------------------	--------------	--------------	---

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

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

Балансовая стоимость запасов АО «Тушино 2018» на 30 сентября 2018 г. составляла 204 тыс. руб. (0,0009% в объеме активов компании). Расшифровка данной статьи представлена ниже.

Табл. 9.22 Расшифровка стр. 1210 Баланса

Расшифровка запасов по группам	Дата постановки на баланс	Остаточная балансовая стоимость на дату оценки, руб.
Бензин 95 класса 4	30.09.18	6 701,45
Бух брошюры Вкладыш к трудовой книжке	11.01.17	866,10
Коробка под женские платки с логотипом Город на реке Тушино 2018	20.12.17	40 137,02
Платок женский, размер 90*90	12.02.18	156 000,00
Итого по строке 1210 баланса:		203 704,57

Запасы - это активы:

- (а) предназначенные для продажи в ходе обычной деятельности;
- (б) 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 октября 2018 г. равна 204 тыс. руб.

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

Дебиторская задолженность на дату определения справедливой стоимости представлена дебиторской задолженностью, платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты. По состоянию на 30 сентября 2018 г. дебиторская задолженность составляла 1 582 190 тыс. руб. (6,86% 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 октября 2018 г. Для определения справедливой стоимости суммы дебиторской задолженности на дату определения стоимости использовался метод дисконтирования величины возврата долга.

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

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

где

V – справедливая стоимость задолженности,

N – балансовая стоимость задолженности,

d – ставка дисконтирования,

T – период дисконтирования.

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

В качестве ставки дисконтирования выбрана средневзвешенная процентная ставка по кредитам, предоставленным нефинансовым организациям, в рублях в августе 2018 г., с учетом сроков погашения, которые приведены в разд. 5.¹⁰

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	Сумма просроченной ДЗ, руб.	Срок до погашения, лет	Кэф. приведения	Справедливая стоимость ДЗ, руб.
Покупатели и заказчики	685 832,84						685 833
ЭкоСтройСервис	600 000,00	30.06.2018	31.12.2018		0,25	1,000	600 000
СтройФуд	16 711,97	30.06.2018	31.12.2018		0,25	1,000	16 712
Строй-Ремонт ООО	69 120,87	30.12.2018	31.12.2018		0,25	1,000	69 121
Векселя к получению							0
Задолженность дочерних и зависимых обществ	167 951 943,27						167 640 508
Гостиницы Тушино 2018 АО	154 268,03	30.11.2015	07.03.2019		0,43	0,960	148 083
Гостиницы Тушино ООО	1 434 250,23	31.05.2016	19.05.2019		0,63	0,947	1 357 814
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ	424 132,87	31.05.2015	20.03.2019		0,47	0,957	405 751
ТУШИНО ЭНЕРГОИНВЕСТ	58 845,30	31.03.2016	20.03.2019		0,47	0,957	56 295
ТУШИНОЭНЕРГО ООО	2 470 000,00	31.01.2015	01.10.2019		1,00	0,917	2 265 016
ЭНКЛАВ-БАЛТИК	100 759,72	31.01.2018	21.01.2019		0,31	0,971	97 861
ООО "Стадион Спартак"	163 309 687,12	30.06.2015	31.12.2018		0,25	1,000	163 309 687
Авансы выданные	1 371 902 635,89			650 000,00			1 353 909 146
Монстр мания		18.04.2017	30.09.2017	250000	безнадежная		0

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



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

РОЯЛ МЕНЕДЖМЕНТ		19.06.2017	30.09.2017	400000	безнадежная		0
Апекс Холдинг	2 852,61	30.09.2018	31.12.2018		0,25	1,000	2 853
АПБ-Проект ООО	4 620 000,00	22.08.2018	31.12.2018		0,25	1,000	4 620 000
Главный портал	106 200,00	20.08.2018	01.10.2018		0,00	1,000	106 200
БОЭС Констракшн	877 766 836,11	11.04.2018	31.03.2019		0,50	1,000	877 766 836
Вода ОнЛайн	12 339,52	13.09.2018	31.10.2018		0,08	1,000	12 340
Институт промышленного и гражданского проектирования 2К	870 000,00	10.09.2018	31.10.2018		0,08	1,000	870 000
Интернет проекты	428 050,00	25.06.2018	31.12.2018		0,25	1,000	428 050
ИП Варламов И.А.	350 000,00	04.09.2018	31.12.2018		0,25	1,000	350 000
ИнтерПарес Сервис	295 800,00	14.03.2018	31.12.2018		0,25	1,000	295 800
ИНТЕРФАКС	9 901,44	15.05.2018	31.12.2018		0,25	1,000	9 901
ИП Келина	74 500,00	20.06.2018	31.12.2018		0,25	1,000	74 500
ИП Трацевский	495 000,00	17.04.2018	31.12.2018		0,25	1,000	495 000
ИПК ТЕХНОПРОГРЕСС	24 800,00	13.09.2018	31.12.2018		0,25	1,000	24 800
Капитал Страхование	981 855,66	10.01.2018	31.12.2018		0,25	1,000	981 856
КАПРИН	72 111 513,90	22.03.2018	31.12.2018		0,25	1,000	72 111 514
КРААС	4 865 251,60	24.04.2018	31.12.2018		0,25	1,000	4 865 252
КРЕАЛ	0,01	30.12.2014	31.12.2018		0,25	1,000	0
Лукойл-Интер-Кард	49 278,05	18.09.2018	31.12.2018		0,25	1,000	49 278
М Инвест	109 949,34	12.12.2017	31.03.2019		0,50	1,000	109 949
Метида	46 800,00	30.03.2017	31.12.2018		0,25	1,000	46 800
МКМ	7 812 743,13	10.07.2018	31.12.2018		0,25	1,000	7 812 743
МОЙДОДЫР	6 992 328,00	13.04.2018	31.12.2018		0,25	1,000	6 992 328
Мосводоканал АО	16 970,00	17.01.2017	31.12.2018		0,25	1,000	16 970
Мосводосток	147 533,81	07.04.2017	31.12.2018		0,25	1,000	147 534
Мосгоргеотрест ГБУ	6 412 193,16	06.10.2017	31.12.2018		0,25	1,000	6 412 193
Мосгосэкспертиза	2 610 740,93	23.07.2018	31.12.2018		0,25	1,000	2 610 741
МОЭК ПАО	777 059,92	21.03.2018	31.12.2018		0,25	1,000	777 060
МэйджорСервисМ	16 863,87	01.06.2018	31.12.2018		0,25	1,000	16 864
МЭС	1 004 329,22	19.04.2018	31.12.2018		0,25	1,000	1 004 329
НОРБЕЛ	43 690,68	25.09.2018	31.12.2018		0,25	1,000	43 691
НОВАТЕК АРТ	660 000,00	27.12.2017	30.11.2018		0,16	1,000	660 000
Оллвин Гео	905 276,00	11.09.2018	31.12.2018		0,25	1,000	905 276
Оллвин Груп	25 500 000,00	15.08.2018	31.12.2018		0,25	1,000	25 500 000
ОПТИМУМ МЕДИА	18 870 754,19	24.07.2018	31.12.2018		0,25	1,000	18 870 754
ОЭК	242 032,11	18.09.2018	31.12.2018		0,25	1,000	242 032
Проект СПиЧ	24 753 566,36	14.09.2017	31.12.2018		0,25	1,000	24 753 566
Прожектор Медиа	90 000,00	02.08.2018	31.12.2018		0,25	1,000	90 000
ПТМА Лукаша Ф.А. при СМА	24 372 365,90	31.03.2015	31.12.2018		0,25	1,000	24 372 366
Пыпин А.Ю.	75 000,00	03.08.2018	31.12.2018		0,25	1,000	75 000
СОФКАР	34 018,00	13.06.2018	31.12.2018		0,25	1,000	34 018
Ренейссанс Констракшн	226 586 797,07	26.09.2016	31.12.2018		0,25	1,000	226 586 797
СТК	163 588,92	22.09.2018	31.12.2018		0,25	1,000	163 589



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)

Сандэй Групп	240 000,00	08.05.2018	31.12.2018	0,25	1,000	240 000
СИДАЛ ГРУПП	10 328 404,18	22.11.2017	31.12.2018	0,25	1,000	10 328 404
Теплоцентрстрой	29 202 459,08	17.09.2018	31.12.2018	0,25	1,000	29 202 459
Фирма Техноавиа	63 339,81	24.09.2018	31.10.2018	0,08	1,000	63 340
ТаймВэб	67 387,81	20.12.2017	30.11.2018	0,16	1,000	67 388
ТЭС	2 555 036,77	27.04.2018	31.12.2018	0,25	1,000	2 555 037
Урал-Пресс Стандарт	143 739,08	16.10.2017	31.12.2018	0,25	1,000	143 739
УФК по г.Москве (МОСП по ВАШ№2 УФССП)	500,00	31.05.2017	31.12.2018	0,25	1,000	500
Футбольный клуб "Спартак- Москва"	1 745 455,00	21.03.2018	31.12.2018	0,25	1,000	1 745 455
Фьючелаб	160 000,00	27.12.2017	31.01.2019	0,33	1,000	160 000
ХЬЮЛЕТТ-ПАККАРД А.О.	53 541,32	24.10.2017	31.10.2018	0,08	1,000	53 541
Хэдхантер	60 955,07	01.08.2018	31.12.2018	0,25	1,000	60 955
ЦЕНТР РАЗВИТИЯ БИЗНЕС КОММУНИКАЦИЙ	14 400,00	13.09.2018	30.11.2018	0,16	1,000	14 400
Элит ОтделСтрой	4 725 114,61	16.05.2017	31.12.2018	0,25	1,000	4 725 115
Энергострой	11 233 523,65	25.09.2018	31.12.2018	0,25	1,000	11 233 524
Прочие дебиторы	41 649 499,27					
АВКЗП(РАЗП)	57 000,00	28.09.2018	31.10.2018	0,08	1,000	57 000
БЕСТ-Новострой	28 491,78	30.06.2018	31.12.2018	0,25	1,000	28 492
КАПРИН	713 621,46	31.12.2017	31.12.2018	0,25	1,000	713 621
БОЭС Констракшн	560 000,00	13.07.2018	31.12.2018	0,25	1,000	560 000
Межрегиональное операционное УФК (Федеральная служба по интеллектуальной собственности)	20 000,00	13.08.2018	31.10.2018	0,08	1,000	20 000
Россельхозбанк АО	10 302 082,19	30.09.2018	31.12.2018	0,25	1,000	10 302 082
Ренейссанс Констракшн	5 289 679,52	24.09.2018	31.12.2018	0,25	1,000	5 289 680
Сбербанк России-	191 621,89	30.09.2018	31.12.2018	0,25	1,000	191 622
ФИЛИАЛ ПЕТРОКОММЕРЦ ПАО БАНКА "ФК ОТКРЫТИЕ"	8 403 287,67	30.09.2018	31.12.2018	0,25	1,000	8 403 288
УФК (гос регистрации, кадастра и картографии)	450 275,00	23.07.2018	31.12.2018	0,25	1,000	450 275
УФК по г. Москве (Комитет государственного строительного надзора г. Москвы)	53 000,00	02.07.2018	31.12.2018	0,25	1,000	53 000
Расчеты по налогам и сборам	12 035 513,85	30.09.2018	31.12.2018	0,25	1,000	12 035 514
Расчеты по социальному страхованию и обеспечению	2 478 073,27	30.09.2018	31.12.2018	0,25	1,000	2 478 073
Сотрудники организации	164 103,58	30.09.2018	31.10.2018	0,08	1,000	164 104
Эст-а-Тет Новостройки	28 242,46	30.04.2018	31.12.2018	0,25	1,000	28 242
Бараненков Владимир Львович	128 293,76	30.12.2016	29.12.2018	0,24	1,000	128 294
Капитал Страхование	746 212,84	15.04.2017	20.03.2019	0,47	1,000	746 213
Итого	1 582 189 911,27				650 000,00	1 522 235 487

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



Справедливая стоимость краткосрочной дебиторской задолженности АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 октября 2018 г. составляет 1 522 235 тыс. руб.

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

Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов) АО «Тушино 2018» на дату оценки составляли 2 631 932 тыс. руб. (11,41% 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"	31.08.2018	01.10.2018	540 200 000,00	7,00%
МОСКОВСКИЙ РФ АО "РОССЕЛЬХОЗБАНК"	31.08.2018	01.10.2018	200 400 000,00	7,00%
МОСКОВСКИЙ РФ АО "РОССЕЛЬХОЗБАНК"	31.08.2018	01.10.2018	450 000 000,00	7,00%
МОСКОВСКИЙ РФ АО "РОССЕЛЬХОЗБАНК"	31.08.2018	01.10.2018	300 000 000,00	7,00%
МОСКОВСКИЙ РФ АО "РОССЕЛЬХОЗБАНК"	31.08.2018	01.10.2018	300 000 000,00	7,00%
ФИЛИАЛ ПЕТРОКОММЕРЦ ПАО БАНКА "ФК ОТКРЫТИЕ"	01.08.2018	02.10.2018	800 000 000,00	6,39%
ПАО Сбербанк	17.09.2018	01.10.2018	3 050 000,00	4,49%
Итого			2 593 650 000,00	

Табл. 9.25 Состав выданных займов

Наименование получателя займа	Дата получения займа	Дата погашения займа	Сумма займа, руб.	Непогашенный остаток на дату оценки	Ставка, %
ТУШИНОЭНЕРГО ООО Договор б/н от 25.12.2014г.	14.01.2015	01.10.2018	22 000 000,00	22 000 000,00	7,00%
ТУШИНОЭНЕРГО ООО 28/09-2017 от 28.09.2017	24.10.2017	27.09.2019	10 000 000,00	4 500 000,00	7,00%
Гостиницы Тушино ООО Договор Б/н от 28.05.2015	29.05.2015	19.05.2019	9 000 000,00	6 250 000,00	7,00%
Гостиницы Тушино 2018 АО Договор 11/11/2016 от 11.11.2016	18.11.2016	09.11.2018	800 000,00	720 000,00	7,00%
Гостиницы Тушино 2018 АО Договор 19/11-2015 от 19.11.2015	19.11.2015	15.11.2018	100 000,00	100 000,00	7,00%
Гостиницы Тушино 2018 АО Договор 14/03-2016 от 14.03.2016	17.03.2016	07.03.2019	300 000,00	300 000,00	7,00%
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ Договор займа Б/н от 10.06.2015	11.06.2015	28.12.2018	600 000,00	600 000,00	7,00%



ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ Договор займа Б/н от 14.05.2015	15.05.2015	28.12.2018	100 000,00	100 000,00	7,00%
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ Договор займа 30/03-2016 от 30.03.2016	30.03.2016	20.03.2019	752 000,00	752 000,00	7,00%
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ 07/06- 2016 от 07.06.2016	10.06.2016	30.05.2019	200 000,00	200 000,00	7,00%
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ Договор займа 06/05-2016 от 06.05.2016	06.05.2016	30.04.2019	150 000,00	150 000,00	7,00%
ООО «ТУШИНО ЭНЕРГОИНВЕСТ» Договор займа 28/09-2017 от 28.09.2017	16.10.2017	27.09.2019	300 000,00	200 000,00	7,00%
ООО «ТУШИНО ЭНЕРГОИНВЕСТ» Договор займа 29/03-2016 от 29.03.2016г.	30.03.2016	20.03.2019	300 000,00	300 000,00	7,00%
ООО ЭНКЛАВ-БАЛТИК Договор займа 22/01-2018/Туш от 22.01.2018г.	24.01.2018	21.01.2019	2 110 000,00	2 110 000,00	7,00%
Итого			46 712 000,00	38 282 000,00	

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

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

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

где

V – справедливая стоимость вклада,

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

d – ставка дисконтирования,

T – период дисконтирования.

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

В качестве ставки дисконтирования выбрана средневзвешенная процентная ставка по кредитам, предоставленным нефинансовым организациям, в рублях в августе 2018 г., с учетом сроков погашения, которые приведены в разд. 5.¹¹

Расчет справедливой стоимости финансовых вложений представлен в таблице ниже.

¹¹ Бюллетень банковской статистики №10 2018 г., <http://www.cbr.ru>



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.
540 200 000,00	543 313 115	0,000	1,000	543 313 115
200 400 000,00	201 554 884	0,000	1,000	201 554 884
450 000 000,00	452 593 302	0,000	1,000	452 593 302
300 000 000,00	301 728 868	0,000	1,000	301 728 868
300 000 000,00	301 728 868	0,000	1,000	301 728 868
800 000 000,00	808 461 679	0,003	1,000	808 461 679
3 050 000,00	3 055 143	0,000	1,000	3 055 143
Итого				2 612 435 858

Табл. 9.27 Расчет справедливой стоимости выданных займов

ТУШИНОЭНЕРГО ООО Договор б/н от 25.12.2014г.	22 000 000	0,00	1,000	22 000 000
ТУШИНОЭНЕРГО ООО 28/09-2017 от 28.09.2017	4 500 000	0,99	0,918	4 129 344
Гостиницы Тушино ООО Договор Б/н от 28.05.2015	6 250 000	0,63	0,947	5 916 916
Гостиницы Тушино 2018 АО Договор 11/11/2016 от 11.11.2016	720 000	0,11	1,000	720 000
Гостиницы Тушино 2018 АО Договор 19/11-2015 от 19.11.2015	100 000	0,12	1,000	100 000
Гостиницы Тушино 2018 АО Договор 14/03-2016 от 14.03.2016	300 000	0,43	0,960	287 972
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ Договор займа Б/н от 10.06.2015	600 000	0,24	1,000	600 000
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ Договор займа Б/н от 14.05.2015	100 000	0,24	1,000	100 000
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ Договор займа 30/03-2016 от 30.03.2016	752 000	0,47	0,957	719 409
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ 07/06-2016 от 07.06.2016	200 000	0,66	0,944	188 846
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ Договор займа 06/05-2016 от 06.05.2016	150 000	0,58	0,951	142 650
ООО «ТУШИНО ЭНЕРГОИНВЕСТ» Договор займа 28/09-2017 от 28.09.2017	200 000	0,99	0,918	183 526
ООО «ТУШИНО ЭНЕРГОИНВЕСТ» Договор займа 29/03-2016 от 29.03.2016г.	300 000	0,47	0,957	286 998
ООО ЭНКЛАВ-БАЛТИК Договор займа 22012018/Туш от 22.01.2018г.	2 110 000	0,31	0,971	2 049 299
Итого				37 424 961



Табл. 9.28 Справедливая стоимость по строке 1240 Баланса

Финансовое вложение	Стоимость по балансу, руб.	Справедливая стоимость, руб.
Депозит	2 593 650 000,00	2 612 435 858
Займ	38 282 000,00	37 424 961
Итого	2 631 932 000,00	2 649 860 819

Справедливая стоимость финансовых вложений АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 октября 2018 г. составляет 2 649 861 тыс. руб.

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

Денежные средства АО «Тушино 2018» на дату оценки составляли 603 387 тыс. руб. (2,62% 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 сентября 2018 г.

Справедливая стоимость денежных средств АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 октября 2018 г. составляет 603 387 тыс. руб.

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

Прочие оборотные активы АО «Тушино 2018» на дату оценки составляли 620 тыс. руб. (0,003% в объеме активов компании).

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

Табл. 9.29. Определение справедливой стоимости прочих оборотных активов

Перечень прочих оборотных активов	Дата постановки на баланс	Первоначальная балансовая стоимость, руб.	Остаточная балансовая стоимость, руб.	Справедливая стоимость, руб.
Harvard Business Riview-Россия Годовая подписка (Электронный продукт)	09.01.2018	9 918,60	2 534,14	0
БСС "Система главбух" Вип-версия 1 пользователь, 12 мес. и 2 мес. дополнит с 02.04.18 по 01.06.19	01.04.2018	91 235,59	52 227,49	0
Инструкция по доступу (поставляется электронно) MX TS Telephony User, SW Assurance 3 years FAF901519	31.12.2015	6 527,54	538,13	0
КСС "Система Кадры" Вип-версия. 1 пользователь, 12 мес и 2 мес. дополнительно с 23.04.18 по 22.06.19	23.04.2018	66 442,37	41 447,40	0
Лицензия на использование программы для ЭВМ "Программа: Smeta.ru" версия 10" , включающая релизы	13.07.2017	15 000,00	4400,49	0
Лицензия на использование программы для ЭВМ "Программа: Smeta.ru" версия 10" на одно рабочее место (13.07.2017	25 000,00	7334,15	0
Лицензия на право использования программы для ЭВМ "Контур-Фокус", дополнительный пользователь	19.04.2017	8 287,50	2279,08	0
Лицензия на право использования программы для ЭВМ "Контур-Фокус", дополнительный пользователь к тари	02.02.2017	11 050,00	1858,10	0

Лицензия на программное обеспечение "Falcongaze Secure Tower", перехват агентами (контроль: MAIL,WEB)	17.07.2018	150 000,00	118 951,61	0
Оказание услуг по сопровождению программных продуктов 1С для ЭВМ. ИТС технологическая поставка(01.01.	09.01.2018	10 616,95	2 712,58	0
Пакет IBM Domino Collaboration Express Authorized User Annual Sw Subscription & Support Renewal 10	01.03.2018	27 504,76	11 460,32	0
Пакет IBM Domino Collaboration Express Authorized User Annual SW Subscription & Support Renewal на 7	01.04.2018	211 788,50	105 894,26	0
Права на использование программного продукта ServiceDesk	30.06.2014	80 955,01	13 492,48	0
Права на использования аккаунта sbis.ru в течение 1 года сроком действия с 02.12.2017 - 01.12.2018	02.12.2017	500,00	84,67	0
Права на программы для ЭВМ Acronis Snap Deploy for PC Deployment Licenseincl.AAP ESD Range (S1WELPRU	23.01.2018	7 351,00	2 272,49	0
Права на программы для ЭВМ AIDA64 Engineer 1 engineers (per eng) 1 year renewal maintenance	10.05.2018	8 492,46	5 159,40	0
права на программы для ЭВМ Право на использование программного обеспечения GeoniCS, Subscription (1 г	20.06.2018	27000	19 425,00	0
Программа для ЭВМ Software Service Agreement (1 год) для ArchiCAD	22.06.2018	40755,08	29547,42	0
Программа для ЭВМ Endpoint Protection, Renewal Software Maintenance, 1-24 Devices 1YR	23.07.2018	72 883,28	58 972,75	0
Программа для ЭВМ Endpoint Protection, Renewal Software Maintenance, 25-49 Devices 1YR	23.07.2018	49 336,37	39 920,03	0
Программа для ЭВМ Endpoint Protection, Renewal Software Maintenance, 50-99 Devices 1YR	23.07.2018	73 393,24	59 385,40	0
ЭС "Охрана труда". Тариф Премиальный. 1 пользователь. 12 мес и 2 мес доп. с 01.03.18 по 30.04.19	01.03.2018	80 707,63	40 353,82	0
Итого по строке 1260 баланса:		1 074 745,88	620 251,21	0

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

9.3.11. РАСЧЕТ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ АКТИВОВ

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



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

Наименование	Статьи баланса	Справедливая стоимость, тыс. руб.
ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ		
Нематериальные активы	1110	2 160
Результаты исследований и разработок	1120	
Нематериальные поисковые активы	1130	
Материальные поисковые активы	1140	
Основные средства	1150	33 175
Доходные вложения в материальные ценности	1160	
Финансовые вложения	1170	32 694 038
Отложенные налоговые активы	1180	13 263
Прочие внеоборотные активы	1190	0
Итого оборотные активы	1100	32 742 635
ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ		
Запасы	1210	204
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	0
Дебиторская задолженность	1230	1 522 235
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	2 649 861
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	603 387
Прочие оборотные активы	1260	0
Итого оборотные активы	1200	4 775 687
Сумма	1600	37 518 323

Таким образом, справедливая стоимость активов АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 октября 2018 г. составляет 37 518 323 тыс. руб.

9.4. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ

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

Табл. 9.31. Обязательства АО «Тушино 2018»

Наименование	Статьи баланса	Балансовая стоимость, тыс. руб.	Доля обязательства
ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
Заемные средства	1410	1 100	0,02%
Отложенные налоговые обязательства	1420	127	0,002%
Оценочные обязательства	1430		
Прочие обязательства	1450		
Итого долгосрочные обязательства	1400	1 227	0,02%
КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
Заемные средства	1510	465 338	9,01%



Кредиторская задолженность	1520	4 683 336	90,65%
Доходы будущих периодов	1530		
Оценочные обязательства	1540	16 308	0,32%
Прочие обязательства	1550		
Итого краткосрочные обязательства	1500	5 164 982	99,98%
Сумма		5 166 209	100,00%

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

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

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

Табл. 9.32. Расшифровка стр. 1410 Баланса

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

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

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

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

где

V – справедливая стоимость задолженности,

N – балансовая стоимость непогашенной суммы займа с учетом процентов,

d – ставка дисконтирования,

T – период дисконтирования.

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

В качестве ставки дисконтирования выбрана средневзвешенная процентная ставка по депозитам, предоставленным нефинансовым организациям, в рублях в августе 2018 г., с учетом сроков погашения, которые приведены в разд. 5.¹²

Расчет справедливой стоимости финансовых вложений представлен в таблице ниже.

Расчет стоимости выданных займов приведен ниже.

¹² Бюллетень банковской статистики №10 2018 г., <http://www.cbr.ru>



Табл. 9.33. Расчет справедливой стоимости выданных займов

Наименование кредитодателя	Сумма кредита на дату погашения	Срок возврата, лет	К-т дисконтирования	Справедливая стоимость, руб.
Гордий Всеволод Святославович	1 100 000	0,41	0,974	1 071 671

Справедливая стоимость долгосрочных заемных средств с учетом процентов составляет 1 072 тыс. руб.

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

Отложенные налоговые обязательства АО «Тушино 2018» на дату оценки составляют 127 тыс. руб. (0,002% в объеме обязательств компании).

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

Справедливая стоимость отложенных налоговых обязательств АО «Тушино 2018» по состоянию на дату оценки составляет 127 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 465 338 тыс. руб. (9,01% в объеме обязательств компании). Состав займа приведен ниже.

Табл. 9.34 Состав краткосрочных заемных средств

Наименование займодателя	Дата получения займа	Дата погашения займа	Сумма займа, руб.	Сумма начисленных процентов на дату оценки, руб.	Непогашенный остаток на дату оценки
ЗАО "ИФД КапиталЪ"Дог. займа 090215ЗИФДК1 от 09.02.2015	09.02.2015	02.10.2018	199 950 000,00	65 806 405,28	265 756 405,28
ЗАО "ИФД КапиталЪ"Дог. займа 160315ЗИФДК1 от 16.03.2015 (12%)	16.03.2015	02.10.2018	151 200 000,00	48 381 657,13	199 581 657,13
Итого полученные краткосрочные кредиты и займы на дату оценки:			351 150 000,00	114 188 062,41	465 338 062,41

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	265 756 405	0,00	1,000	265 756 405

ЗАО "ИФД КапиталЪ" Дог. займа 160315ЗИФДК1 от 16.03.2015 (12%)	199 581 657	0,00	1,000	199 581 657
Итого полученные краткосрочные кредиты и займы на дату оценки:				465 338 062

Справедливая стоимость краткосрочных заемных средств по состоянию на 01 октября 2018 г. с учетом процентов составляет 465 338 тыс. руб.

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

Согласно бухгалтерскому балансу АО «Тушино 2018», кредиторская задолженность составляет 4 683 336 тыс. руб. (90,65% в объеме обязательств компании). Расшифровка по этой статье приведена ниже. Просроченной задолженности нет.

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

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

Торговая и прочая кредиторская задолженность являются финансовым обязательством.

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

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

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

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

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

Налоговые обязательства не дисконтируются.

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

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



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

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

где

V – справедливая стоимость задолженности,

N – балансовая стоимость задолженности,

d – ставка дисконтирования,

T – период дисконтирования.

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

В качестве ставки дисконтирования выбрана средневзвешенная процентная ставка по депозитам, предоставленным нефинансовым организациям, в рублях в августе 2018 г., с учетом сроков погашения, которые приведены в разд. 5.¹³

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	317 044 073,30					317 044 073
Автопремиум	4 900,00	30.09.18	31.12.18	0,25	1,000	4 900
Агентство безопасности Сателлит	1 774 500,00	30.09.18	31.10.18	0,08	1,000	1 774 500
Аванс	4 507 927,75	31.08.18	31.10.18	0,08	1,000	4 507 928
АйДиЛаб	63 000,00	30.09.18	31.10.18	0,08	1,000	63 000
Арс Техник	5 970,00	30.09.2018	31.12.2018	0,25	1,000	5 970
АтонСтрой	137 593,98	31.10.2016	31.12.2018	0,25	1,000	137 594
Белоенко Екатерина Анатольевна	36 300,00	30.09.2018	31.12.2018	0,25	1,000	36 300
БЕСТ-Новострой	6 887 872,82	30.09.2018	31.10.2018	0,08	1,000	6 887 873
БОЭС Констракшн	102 456 666,62	25.04.2018	31.12.2018	0,25	1,000	102 456 667
Ви Эйч Систем	92 000,00	31.08.2018	31.12.2018	0,25	1,000	92 000
Глобал Медиа Солюшенс	350 460,00	31.08.2018	31.12.2018	0,25	1,000	350 460
Европарк	559 750,20	01.06.2018	31.12.2018	0,25	1,000	559 750
Институт Каналсетьпроект	2 340 317,40	31.05.2018	31.12.2018	0,25	1,000	2 340 317
Интеллектуальные инвестиции	0,55	21.08.2017	31.12.2018	0,25	1,000	1
ИП Ермолаев	105 000,00	15.04.2016	31.12.2018	0,25	1,000	105 000

¹³ Бюллетень банковской статистики №10 2018 г., <http://www.cbr.ru>

КАПРИН	16 923 256,28	20.03.2018	31.12.2018	0,25	1,000	16 923 256
КОМКОР	11 621,60	30.09.2018	31.10.2018	0,08	1,000	11 622
Комус	737,42	13.02.2018	31.12.2018	0,25	1,000	737
Креатив Вэлью	426 836,68	30.09.2018	31.10.2018	0,08	1,000	426 837
М Инвест	108 443,40	30.09.2018	31.10.2018	0,08	1,000	108 443
Марпекс	56 000,00	30.09.2018	31.10.2018	0,08	1,000	56 000
МГТС	64 363,71	30.09.2018	31.10.2018	0,08	1,000	64 364
МЕДИС	8 570,00	30.09.2018	31.10.2018	0,08	1,000	8 570
МКМ	6 984 100,81	07.08.2018	31.12.2018	0,25	1,000	6 984 101
Мосводоканал АО	128 607,18	30.09.2018	31.10.2018	0,08	1,000	128 607
Мосводосток	52 052,92	30.09.2018	31.10.2018	0,08	1,000	52 053
Мосгоргеотрест ГБУ	175 657,16	22.08.2018	31.12.2018	0,25	1,000	175 657
МТС	147 726,40	30.09.2018	31.10.2018	0,08	1,000	147 726
Научно-исследовательский и проектно-изыскательский институт градостро	3 920 000,00	28.05.2018	31.12.2018	0,25	1,000	3 920 000
Нектарин ООО	5 569 234,57	30.09.2018	31.10.2018	0,08	1,000	5 569 235
НИИ ПТЭС	113 000,00	21.09.2018	31.12.2018	0,25	1,000	113 000
НОВОСИСТЕМ	87 303,99	30.09.2018	31.10.2018	0,08	1,000	87 304
нотариус Трубникова Л.А.	15 020,00	27.09.2018	31.10.2018	0,08	1,000	15 020
ННЦ Геом	200 790,00	28.09.2018	31.12.2018	0,25	1,000	200 790
ОЛИМПРОЕКТ ГК ООО	240 000,00	14.05.2018	31.12.2018	0,25	1,000	240 000
Олвин Гео	908 736,00	28.09.2018	31.12.2018	0,25	1,000	908 736
ООО "Комус"	6 224,76	27.09.2018	31.10.2018	0,08	1,000	6 225
ООО "Юлиус Майнл Руссланд"	12 060,00	24.09.2018	31.10.2018	0,08	1,000	12 060
ОПТИМУМ МЕДИА	95 256,00	01.09.2018	31.10.2018	0,08	1,000	95 256
Парк Продакшн	497 330,94	07.08.2018	31.10.2018	0,08	1,000	497 331
Принтери ООО	104 450,00	03.09.2018	31.10.2018	0,08	1,000	104 450
Проект СПиЧ	28 364 383,29	02.07.2018	31.12.2018	0,25	1,000	28 364 383
ПТМА Лукаша Ф.А. при СМА	512 407,74	14.09.2015	31.12.2018	0,25	1,000	512 408
Ренейссанс Констракшн	114 610 878,90	12.04.2016	31.12.2018	0,25	1,000	114 610 879
СДМ-Центр	0,03	15.07.2018	31.10.2018	0,08	1,000	0
СИДАЛ ГРУПП	676 175,46	20.08.2018	31.10.2018	0,08	1,000	676 175
Скартел (Yota)	11 320,00	30.09.2018	31.10.2018	0,08	1,000	11 320
СмартОфис	108 634,00	10.09.2018	31.10.2018	0,08	1,000	108 634
СОЦМЕДИАМАРКЕТИНГ	272 877,20	30.09.2018	31.10.2018	0,08	1,000	272 877
СТК	38 512,80	31.08.2018	31.10.2018	0,08	1,000	38 513
Стройкомплект	114 736,12	30.09.2018	31.10.2018	0,08	1,000	114 736



ТЕЛЕРАЙТ	5 955,64	31.08.2018	31.10.2018	0,08	1,000	5 956
ТехноСервис	36 298,84	30.09.2018	31.10.2018	0,08	1,000	36 299
ТЭС	0,01	28.08.2017	31.12.2018	0,25	1,000	0
Тиса	170 500,00	30.09.2018	31.10.2018	0,08	1,000	170 500
Ухтомка	19 800,00	30.09.2018	31.10.2018	0,08	1,000	19 800
Ярусов В.В.	36 000,00	24.09.2018	31.10.2018	0,08	1,000	36 000
Центронет ООО	40 000,00	30.09.2018	31.10.2018	0,08	1,000	40 000
ООО "Эквант"	2 237,28	30.09.2018	31.10.2018	0,08	1,000	2 237
ЭкоМенеджмент	115 761,00	30.09.2018	31.10.2018	0,08	1,000	115 761
Элит ОтделСтрой	235 347,08	20.06.2017	31.12.2018	0,25	1,000	235 347
Энергострой	9 590 256,92	29.11.2017	31.12.2018	0,25	1,000	9 590 257
Эст-а-Тет Новостройки	5 902 351,85	30.09.2018	31.10.2018	0,08	1,000	5 902 352
векселя к уплате						0
задолженность перед дочерними и зависимыми обществами	4 347 240 386,71					4 347 240 387
Стадион Спартак	4 347 240 386,71	31.12.2016	31.12.2018	0,25	1,000	4 347 240 387
задолженность перед персоналом организации	6 627 002,43	30.09.2018	31.10.2018	0,08	1,000	6 627 002
задолженность перед государственными внебюджетными фондами	2 704 727,16	30.09.2018	31.10.2018	0,08	1,000	2 704 727
задолженность перед бюджетом	9 529 037,72	30.09.2018	31.10.2018	0,08	1,000	9 529 038
авансы полученные	180 084,75					180 085
Мкртчян Ваник Седракович	10 169,49	17.08.18	31.12.18	0,25	1,000	10 169
Кондаков Антон Александрович	169491,53	26.01.18	31.12.18	0,25	1,000	169 492
ЭНКЛАВ-БАЛТИК	423,73	13.04.18	31.12.18	0,25	1,000	424
прочие кредиторы	11 026,01					11 026
АтонСтрой	0,01	02.10.17	31.12.18	0,25	1,000	0
УФК по г. Москве "ИФНС России № 26 по г. Москве"	11026	02.02.18	31.12.18	0,25	1,000	11 026
Итого по строке 1520 баланса:	4 683 336 338,08					4 683 336 338

Таким образом, справедливая стоимость краткосрочной кредиторской задолженности АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 октября 2018 г. составляет 4 683 336 тыс. руб.



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

Оценочные обязательства АО «Тушино 2018» по состоянию на дату оценки составляют 16 308 тыс. руб. (0,32% 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 октября 2018 г. составляет 16 308 тыс. руб.

9.4.6. РАСЧЕТ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ

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

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

Наименование	Статьи баланса	Справедливая стоимость, тыс. руб.
ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА		
Заемные средства	1410	1 072
Отложенные налоговые обязательства	1420	127
Оценочные обязательства	1430	
Прочие обязательства	1450	
Итого долгосрочные обязательства	1400	1 199
КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА		
Заемные средства	1510	465 338
Кредиторская задолженность	1520	4 683 336
Доходы будущих периодов	1530	
Оценочные обязательства	1540	16 308
Прочие обязательства	1550	
Итого краткосрочные обязательства	1500	5 164 982
Сумма		5 166 181

Таким образом, справедливая стоимость обязательств АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 октября 2018 г. составляет 5 166 181 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.	37 518 323
Справедливая стоимость обязательств, тыс. руб.	5 166 181
Справедливая стоимость собственного капитала (100% УК), тыс. руб.	32 352 142

Справедливая стоимость собственного капитала (100% УК) АО «Тушино 2018», рассчитанная в рамках затратного подхода методом накопления активов, по состоянию на 01 октября 2018 г. составляет 32 352 142 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 издании¹⁴ приведены данные по мультипликаторам рыночной стоимости к балансовым показателям сопоставимых компаний.

При анализе рассматривались следующие мультипликаторы:

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

Значения мультипликаторов приведены ниже:

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

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

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

Показатель	Значение	Весовой коэффициент	Коэффициент вариации	Вес
Мультипликатор P/R	5,33			
Выручка (годовая прогнозная), тыс. руб.	276 575			
Стоимость по мультипликатору P/R, тыс. руб.	1 474 144	0,546	0,229	19
Мультипликатор P/B	1,125			
Чистые активы, тыс. руб.	32 400 000			

¹⁴Справочник расчетных данных для оценки и консалтинга. Под ред. Яскевича Е.Е. СРД №16, 2015 г.

Стоимость по мультипликатору P/B, тыс. руб.	36 450 000	0,308	0,305	11
Мультипликатор P/BB	0,768			
Валюта баланса, тыс. руб.	23 070 233			
Стоимость по мультипликатору P/BB, тыс. руб.	17 717 939	0,090	0,564	3
Мультипликатор P/ВиА	9,48			
Внеоборотные активы, тыс. руб.	18 251 900			
Стоимость по мультипликатору P/ВиА, тыс. руб.	173 028 008	0,056	0,712	2
Сумма		1,00		35
Справедливая стоимость собственного капитала (100% УК), тыс. руб.	23 384 938			

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 положения¹⁵ 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 октября 2018 г. составляет 23 384 938 тыс. руб.

¹⁵<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 октября 2018 г. денежные потоки компании по результатам основной производственной деятельности не постоянны. Соответственно, у Оценщика нет возможности прогнозировать результаты деятельности на основе ретроспективных данных. Текущая деятельность компании не может дать определенное представление о результатах ее будущей деятельности, на протяжении последнего периода чистая прибыль АО «Тушино 2018» отсутствует;
- у Оценщика нет возможности использовать среднеотраслевые данные и тенденции отрасли, поскольку ключевые показатели деятельности АО «Тушино 2018» (норматив собственного оборотного капитала, статьи, формирующие чистую прибыль, доля совокупных затрат в выручке, коэффициенты рентабельности и ликвидности), рассчитанные за исследуемый период, не сопоставимы с аналогичными среднеотраслевыми показателями;
- Заказчик не предоставил перспективный план развития бизнеса АО «Тушино 2018», что не позволяет достоверно прогнозировать выручку, затраты и денежные потоки. Также Заказчиком

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

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

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

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

12. СОГЛАСОВАНИЕ РЕЗУЛЬТАТОВ

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

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

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

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

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

Результаты согласования подходов приведены ниже.

Табл. 12.1 Результаты согласования по подходам

Подход	Стоимость, тыс. руб.	Весовой коэффициент	Взвешенная стоимость, тыс. руб.
Затратный	32 352 142	1,00	32 352 142
Сравнительный	23 384 938	0,00	0
Итоговая величина справедливой стоимости собственного капитала (100% УК)			32 352 142
Итоговая величина справедливой стоимости собственного капитала (100% УК) с учетом округления			32 400 000

Справедливая стоимость пакета обыкновенных акций АО «Тушино 2018» размером 100% от уставного капитала, по состоянию на 01 октября 2018 г., с учетом округления составляет 32 400 000 тыс. руб.

12.2. РАСЧЕТ СТОИМОСТИ ПАКЕТА ОБЫКНОВЕННЫХ АКЦИЙ АО «ТУШИНО 2018» РАЗМЕРОМ 26,00036% ОТ УСТАВНОГО КАПИТАЛА В СОСТАВЕ 100% ПАКЕТА АКЦИЙ

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



Табл. 12.2. Расчет стоимости оцениваемого пакета акций

Наименование	Значение
Справедливая стоимость собственного капитала (100% УК) с учетом округления, тыс. руб.	32 400 000
Размер оцениваемого пакета акций, %	26,00036%
Стоимость оцениваемого пакета акций (в составе 100% пакета), тыс. руб.	8 424 117

Стоимость пакета обыкновенных акций АО «Тушино 2018» размером 26,00036% от уставного капитала в составе 100% пакета акций, рассчитанная по состоянию на 01 октября 2018 г. составляет 8 424 117 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 издания¹⁶ представлены в таблице ниже.

Табл. 12.3. Коэффициенты контроля по данным из различных источников

Удельный вес пакета (доли)	Исследования ФБК	Исследования Лейфера Л.А.	ПП РФ №87	Граничные данные по отечественным исследованиям	Среднее значение коэффициента контроля
От 75% до 100%	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
От 50%+ до 75%	0,96	1,00	0,90		0,95
От 25%+ до 50%	0,74	0,55	0,80		0,70
От 10% до 25%	0,60	0,42	0,70		0,57,
От 0% до 10%-	0,49	0,42	0,60	0,30	0,45

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.

¹⁶ Справочник расчетных данных для оценки и консалтинга. Под ред. Яскевича Е.Е. СРД №12, 2013 г., с. 24

12.3.2. ПОПРАВКА НА СТЕПЕНЬ ЛИКВИДНОСТИ ОЦЕНИВАЕМОГО ПАКЕТА

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

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

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

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

Табл. 12.4. Диапазоны рекомендованных значений скидок и надбавок

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

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

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

Табл. 12.5. Диапазоны рекомендованных значений скидок

№	Исследование	Количество наблюдений	Медианные значения	Средние значения
1	SEC Institutional Investor Study	398	24%	26%
2	Gelman Study	89	33%	33%
3	Moroney Study	146	34%	35%
4	Maher Study	34	33%	35%
5	Trout Study	60	н.д.	34%
6	Stryker/Pittock study	28	45%	н.д.
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.	8 424 117
Поправка на степень контроля	0,70
Поправка на степень ликвидности	0,65
Справедливая стоимость объекта оценки, тыс. руб.	3 832 973
Количество акций в оцениваемом пакете, шт.	10 000 000
Справедливая стоимость 1 акции в составе оцениваемого пакета, руб.	383,30

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 октября 2018 г., округленно составляет 3 833 000 000 руб.

Справедливая стоимость 1 акции АО «Тушино 2018» в составе оцениваемого пакета округленно составляет 383,30 руб.

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

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

Размер пакета	0...(10%-1 акция)	10...25%	(25%+1 акция)...50%
Стоимость одной акции в составе пакета округленно, руб.	246,41	312,11	383,30

13. ИТОГОВЫЕ ВЫВОДЫ

В соответствии с Приложением № 64 от 08 ноября 2018 г. к Договору № 01-02/11 на проведение оценки имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд от «01» августа 2011 г. была выполнена оценка справедливой стоимости пакета обыкновенных именных бездокументарных акций Закрытого акционерного общества «Тушино 2018» размером 10 000 000 (Десять миллионов) штук (26,00036% от уставного капитала). Цель оценки - Расчет справедливой стоимости для принятия управленческих решений, в том числе для расчета стоимости чистых активов паевого инвестиционного фонда.

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

3 833 000 000 рублей

(Три миллиарда восемьсот тридцать три миллиона рублей 00 копеек)

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

383,30 рублей

(Триста восемьдесят три рубля 30 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 октября 2018 г.

Специалисты, принимавшие участие в исследовании:

В.В Бережной.

Генеральный директор ООО «НАОиК»

В.В. Бережной



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

15.1. ИСХОДНЫЕ ДАННЫЕ

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

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

Количество рассматриваемых при проведении анализа периодов - 3. Данные по первому рассматриваемому периоду приведены на 31.12.2016 года. Данные по последнему рассматриваемому периоду приведены на 30.09.2018 года.

В качестве базового интервала для анализа выбран период с данными на 31.12.2016 года. В качестве отчетного периода для анализа выбран период с данными, представленными на 30.09.2018 года.

Актив баланса

Таблица 1

Баланс (Форма 1)				
Статья баланса	Код строки	31.12.2016 г.	31.12.2017 г.	30.09.2018 г.
АКТИВ				
I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
Нематериальные активы	1110	2 146,0	1 884,0	1 755,0
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	18 218,0	0,0	24 755,0
Доходные вложения в материальные ценности	1160	0,0	0,0	0,0
Финансовые вложения	1170	18 207 602,0	18 207 602,0	18 207 602,0
Отложенные налоговые активы	1180	816,0	1 556,0	13 263,0
Прочие внеоборотные активы	1190	8 026,0	4 153,0	4 525,0
Итого по разделу I	1100	18 236 808,0	18 215 195,0	18 251 900,0
II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
Запасы	1210	6,0	51,0	204,0
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	1 513,0	0,0	0,0
Дебиторская задолженность	1230	1 093 612,0	787 033,0	1 582 190,0
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	3 111 947,0	2 701 852,0	2 631 932,0
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	488 408,0	931 477,0	603 387,0
Прочие оборотные активы	1260	488,0	983,0	620,0
Итого по разделу II	1200	4 695 974,0	4 421 396,0	4 818 333,0
БАЛАНС	1600	22 932 782,0	22 636 591,0	23 070 233,0

Пассив баланса

Таблица 2

ПАССИВ		31.12.2016 г.	31.12.2017 г.	30.09.2018 г.
III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ				
Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	13 269 045,0	13 269 045,0	13 269 045,0
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	6 922 641,0
Резервный капитал	1360	3 289,0	3 289,0	3 289,0
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	(2 378,0)	(20 837,0)	(2 290 951,0)
Итого по разделу III	1300	17 976 597,0	17 958 138,0	17 904 024,0
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
Заемные средства	1410	1 100,0	1 100,0	1 100,0
Отложенные налоговые обязательства	1420	151,0	187,0	127,0
Оценочные обязательства	1430	0,0	0,0	0,0
Прочие долгосрочные пассивы	1450	0,0	0,0	0,0
Итого по разделу IV	1400	1 251,0	1 287,0	1 227,0
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
Заемные средства	1510	420 045,0	446 953,0	465 338,0
Кредиторская задолженность	1520	4 530 807,0	4 251 476,0	4 683 336,0
Доходы будущих периодов	1530	0,0	0,0	0,0
Оценочные обязательства	1540	4 082,0	7 782,0	16 308,0
Прочие обязательства	1550	0,0	0,0	0,0
Итого по разделу V	1500	4 954 934,0	4 706 211,0	5 164 982,0
БАЛАНС	1700	22 932 782,0	22 665 636,0	23 070 233,0



Отчет о финансовых результатах

Таблица 3

Отчет о финансовых результатах (Форма №2)				
Наименование показателя	Код строки	31.12.2016 г.	31.12.2017 г.	30.09.2018 г.
Доходы и расходы по обычным видам деятельности				
Выручка	2110	215 422,0	185 387,0	207 951,0
Себестоимость продаж	2120	(115 953,0)	(135 341,0)	(107 952,0)
Валовая прибыль (убыток)	2100	99 469,0	50 046,0	99 999,0
Коммерческие расходы	2210	0,0	0,0	0,0
Управленческие расходы	2220	(284 140,0)	(329 638,0)	(334 800,0)
Прибыль (убыток) от продаж	2200	(184 671,0)	(279 592,0)	(234 801,0)
Прочие доходы и расходы				
Доходы от участия в других организациях	2310	0,0	0,0	0,0
Проценты к получению	2320	274 340,0	292 984,0	192 013,0
Проценты к уплате	2330	(33 134,0)	(26 910,0)	(18 385,0)
Прочие доходы	2340	548,0	5 618,0	924,0
Прочие расходы	2350	(4 986,0)	(11 186,0)	(2 221 630,0)
Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	52 097,0	(19 086,0)	(2 281 879,0)
Текущий налог на прибыль	2410	(7 070,0)	(109,0)	0,0
в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	(2 332,0)	(3 190,0)	(444 609,0)
Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	(151,0)	(36,0)	60,0
Изменение отложенных налоговых активов	2450	(5 531,0)	740,0	11 707,0
Прочее	2460	0,0	32,0	(2,0)
Чистая прибыль (убыток) отчетного периода	2400	39 345,0	(18 459,0)	(2 270 114,0)
Справочно				
Результат от переоценки внеоборотных активов, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2510	0,0	0,0	0,0
Результат от прочих операций, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2520	0,0	0,0	0,0
Совокупный финансовый результат периода	2500	39 345,0	-18 459,0	-2 270 114,0
Базовая прибыль (убыток) на акцию	2900	0,0	0,0	0,0
Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2910	0,0	0,0	0,0

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

15.2. СТРУКТУРА БАЛАНСА

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

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

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

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

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

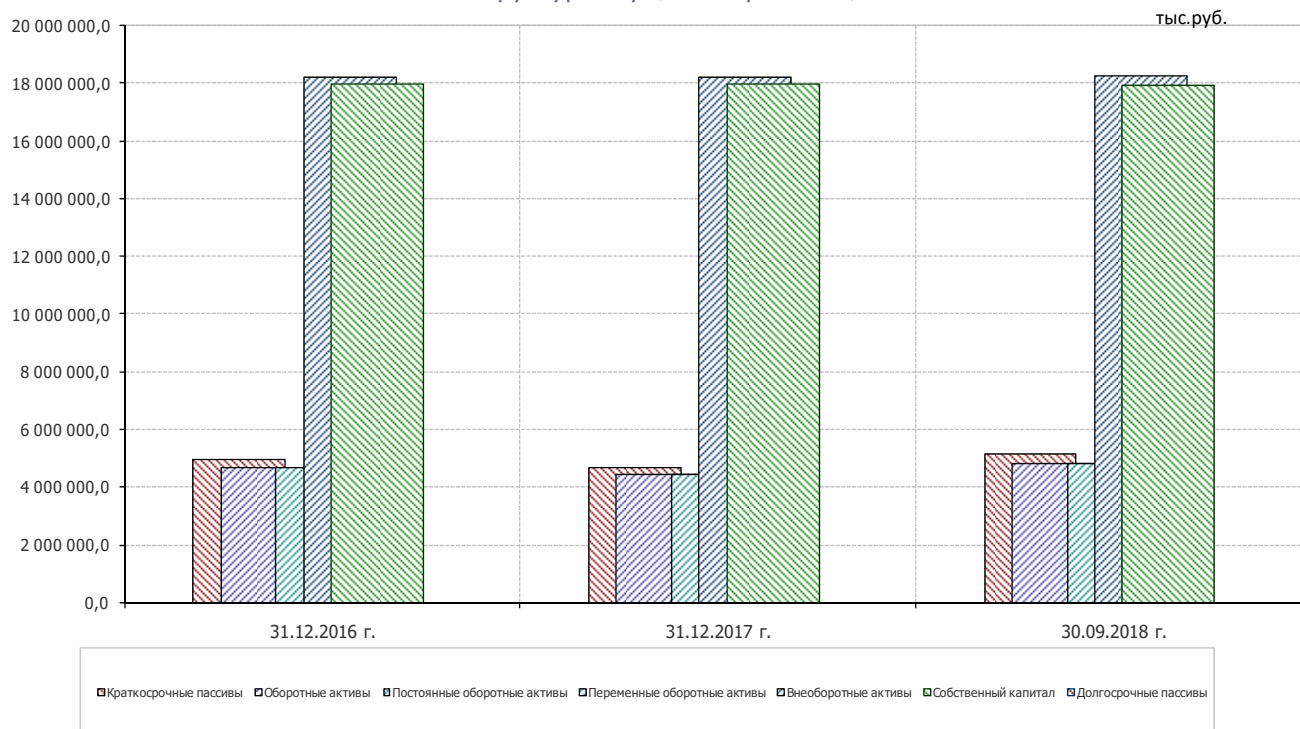
- капитал и резервы
- долгосрочные обязательства
- краткосрочные обязательства

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

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



Структура имущества организации



15.2.1. АКТИВ БАЛАНСА

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

Структура актива баланса

Таблица 4

<i>Баланс, форма 1 (Относит. изменения структуры)</i>				
СТАТЬЯ БАЛАНСА	Код строки	31.12.2016 г.	31.12.2017 г.	30.09.2018 г.
АКТИВ				
I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
Нематериальные активы	1110	0,0%	0,0%	0,0%
Результаты исследований и разработок	1120	0,0%	0,0%	0,0%
Нематериальные поисковые активы	1130	0,0%	0,0%	0,0%
Материальные поисковые активы	1140	0,0%	0,0%	0,0%
Основные средства	1150	0,1%	0,0%	0,1%
Доходные вложения в материальные ценности	1160	0,0%	0,0%	0,0%
Финансовые вложения	1170	79,4%	80,4%	78,9%
Отложенные налоговые активы	1180	0,0%	0,0%	0,1%
Прочие внеоборотные активы	1190	0,0%	0,0%	0,0%
Итого по разделу I	1100	79,5%	80,5%	79,1%
II ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
Запасы	1210	0,0%	0,0%	0,0%
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	0,0%	0,0%	0,0%
Дебиторская задолженность	1230	4,8%	3,5%	6,9%
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	13,6%	11,9%	11,4%
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	2,1%	4,1%	2,6%
Прочие оборотные активы	1260	0,0%	0,0%	0,0%
Итого по разделу II	1200	20,5%	19,5%	20,9%
БАЛАНС	1600	100,0%	100,0%	100,0%

Изменения в активе баланса

Таблица 5

Баланс, (Форма №1) - Изменения АКТИВ	Дата начала 31.12.2016 г.	Дата окончания 30.09.2018 г.	Изменения		
			В абс.выражении	Темп прироста	Удельного веса
I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ					
Нематериальные активы	2 146,0	1 755,0	-391,0	-18,2%	-0,0%
Результаты исследований и разработок	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Нематериальные поисковые активы	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Материальные поисковые активы	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Основные средства	18 218,0	24 755,0	6 537,0	35,9%	0,0%
Доходные вложения в материальные ценности	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Финансовые вложения	18 207 602,0	18 207 602,0	0,0	0,0%	-0,5%
Отложенные налоговые активы	816,0	13 263,0	12 447,0	1 525,4%	0,1%
Прочие внеоборотные активы	8 026,0	4 525,0	-3 501,0	-43,6%	-0,0%
Итого по разделу I	18 236 808,0	18 251 900,0	15 092,0	0,1%	-0,4%
II ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ					
Запасы	6,0	204,0	198,0	3 300,0%	0,0%
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1 513,0	0,0	-1 513,0	-100,0%	-0,0%
Дебиторская задолженность	1 093 612,0	1 582 190,0	488 578,0	44,7%	2,1%
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	3 111 947,0	2 631 932,0	-480 015,0	-15,4%	-2,2%
Денежные средства и денежные эквиваленты	488 408,0	603 387,0	114 979,0	23,5%	0,5%
Прочие оборотные активы	488,0	620,0	132,0	27,0%	0,0%
Итого по разделу II	4 695 974,0	4 818 333,0	122 359,0	2,6%	0,4%
БАЛАНС	22 932 782,0	23 070 233,0	137 451,0	0,6%	0,0%

Анализируя актив баланса видно, что общая величина активов предприятия в отчетном периоде, по сравнению с базовым, незначительно увеличилась. По сравнению с концом 31.12.2016 г. активы и валюта баланса выросли на 0,6%, что в абсолютном выражении составило 137451,0 тыс.руб. Таким образом, в отчетном периоде актив баланса и валюта баланса находятся на уровне 23070233,0 тыс.руб.

В более значительной степени это произошло за счет увеличения статьи 'Дебиторская задолженность'. За прошедший период рост этой статьи составил 488578,0 тыс.руб. (в процентном соотношении - 44,7%) и на конец анализируемого периода значение статьи 'Дебиторская задолженность' достигло 1582190,0 тыс.руб.

В общей структуре активов внеоборотные активы, величина которых на 31.12.2016 г. составляла 18236808,0 тыс.руб., возросли на 15092,0 тыс.руб. (темп прироста составил 0,1%) и на 30.09.2018 г. их величина составила 18251900,0 тыс.руб. (79,1% от общей структуры имущества).

Величина оборотных активов, составлявшая на 31.12.2016 г. 4695974,0 тыс.руб. также возросла на 122359,0 тыс.руб. (темп прироста составил 2,6%) и на 30.09.2018 г. их величина составила 4818333,0 тыс.руб. (20,9% от общей структуры имущества).

Доля основных средств в общей структуре активов на 30.09.2018 г. составила 0,1%, что говорит о том, что предприятие имеет 'легкую' структуру активов и свидетельствует о мобильности имущества АО "Тушино 2018".

Как видно из таблицы №5, на конец отчетного периода наибольший удельный вес в структуре совокупных активов приходится на внеоборотные активы (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 0,4%, что в динамике может привести к ускорению оборачиваемости.

В структуре внеоборотных активов наибольшее изменение было вызвано увеличением на 12447,0, по сравнению с базовым периодом, статьи 'Отложенные налоговые активы'. В структуре оборотных активов наибольшее изменение было вызвано увеличением на 488578,0 тыс.руб., по сравнению с базовым периодом, статьи 'Дебиторская задолженность'.

Размер дебиторской задолженности за анализируемый период увеличился на 488578,0 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 30.09.2018 г. имеет пассивное сальдо (кредиторская задолженность больше дебиторской). Таким образом, предприятие финансирует свою текущую деятельность за счет кредиторов. Размер дополнительного финансирования составляет 3101146,0 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	31.12.2016 г.	31.12.2017 г.	30.09.2018 г.	
III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ				
Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	57,9%	58,6%	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	20,5%	20,8%	30,0%
Резервный капитал	1360	0,0%	0,0%	0,0%
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	0,0%	-0,1%	-9,9%
Итого по разделу III	1300	78,4%	79,3%	77,6%
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
Заемные средства	1410	0,0%	0,0%	0,0%
Отложенные налоговые обязательства	1420	0,0%	0,0%	0,0%
Оценочные обязательства	1430	0,0%	0,0%	0,0%
Прочие долгосрочные пассивы	1450	0,0%	0,0%	0,0%
Итого по разделу IV	1400	0,0%	0,0%	0,0%
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
Заемные средства	1510	1,8%	2,0%	2,0%
Кредиторская задолженность	1520	19,8%	18,8%	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%
Итого по разделу V	1500	21,6%	20,8%	22,4%
БАЛАНС	1700	100,0%	100,1%	100,0%

Изменения пассива баланса.

Таблица 7

ПАССИВ			Изменения		
			В абс. выражении	Темп прироста	Удельного веса
III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ					
Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	13 269 045,0	13 269 045,0	0,0	0,0%	-0,3%
Собственные акции, выкупленные у акционеров	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Добавочный капитал	4 706 641,0	6 922 641,0	2 216 000,0	47,1%	9,5%
Резервный капитал	3 289,0	3 289,0	0,0	0,0%	-0,0%
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	-2 378,0	-2 290 951,0	-2 288 573,0	-96 239,4%	-9,9%
Итого по разделу III	17 976 597,0	17 904 024,0	-72 573,0	-0,4%	-0,8%
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА					
Заемные средства	1 100,0	1 100,0	0,0	0,0%	-0,0%
Отложенные налоговые обязательства	151,0	127,0	-24,0	-15,9%	-0,0%
Оценочные обязательства	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Прочие долгосрочные пассивы	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Итого по разделу IV	1 251,0	1 227,0	-24,0	-1,9%	-0,0%
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА					
Заемные средства	420 045,0	465 338,0	45 293,0	10,8%	0,2%
Кредиторская задолженность	4 630 807,0	4 683 336,0	152 529,0	3,4%	0,5%
Доходы будущих периодов	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Оценочные обязательства	4 082,0	16 308,0	12 226,0	299,5%	0,1%
Прочие обязательства	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Итого по разделу V	4 954 934,0	5 164 982,0	210 048,0	4,2%	0,8%
БАЛАНС	22 932 782,0	23 070 233,0	137 451,0	0,6%	0,0%

В части пассивов, увеличение валюты баланса в наибольшей степени произошло за счет роста статьи 'Добавочный капитал'. За прошедший период рост этой статьи составил 2216000,0 тыс.руб. (в процентном соотношении ее рост составил 47,1%) и уже на конец анализируемого периода значение статьи 'Добавочный капитал' установилось на уровне 6922641,0 тыс.руб.

Рассматривая изменение собственного капитала АО "Тушино 2018" отметим, что его значение за анализируемый период незначительно снизилось. на 30.09.2018 г. величина собственного капитала предприятия составила 17920332,0 тыс.руб. (77,7% от общей величины пассивов).

Доля заемных средств в совокупных источниках формирования активов за анализируемый период незначительно увеличилась. на 30.09.2018 г. совокупная величина заемных средств предприятия составила 5149901,0 тыс.руб. (22,3% от общей величины пассивов). Увеличение заемных средств предприятия ведет к увеличению степени его финансовых рисков и может отрицательно повлиять на его финансовую устойчивость.

Анализируя изменение резервов предприятия и нераспределенной прибыли можно отметить, что за анализируемый период их общая величина снизилась на -2288573,0 тыс.руб. и составила -2287662,0 тыс.руб. Изменение резервов составило 0,0 тыс.руб., а нераспределенной прибыли -2288573,0 тыс.руб. В целом это можно рассматривать как отрицательную тенденцию, так как снижение резервов, фондов и нераспределенной прибыли может говорить о неэффективной работе предприятия. Вместе с тем, поскольку АО "Тушино 2018" участвует в финансировании строительства, то на этом этапе данная ситуация вполне допустима.

В общей структуре пассивов величина собственного капитала, которая на 31.12.2016 г. составляла 17976597,0 тыс.руб., снизилась на -72573,0 тыс.руб. (темп прироста составил -0,4%), и на 30.09.2018 г. его величина составила 17904024,0 тыс.руб. (77,6% от общей структуры имущества). В наибольшей степени это изменение произошло за счет снижения статьи 'Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)' - на -2288573 тыс.руб.

В общей структуре задолженности краткосрочные пассивы на 30.09.2018 г. превышают долгосрочные на 5147447,0 тыс.руб. что при существующем размере собственного капитала и резервов может и не повлиять на финансовую устойчивость предприятия, однако для улучшения структуры пассивов предпочтительно превышение долгосрочной задолженности над краткосрочной. Следует сопоставить вышеописанные факторы и провести более углубленный анализ.

Долгосрочная кредиторская задолженность, величина которой на 31.12.2016 г. составляла 1251,0 тыс.руб., снизилась на -24,0 тыс.руб. (темп уменьшения составил -1,9%), и на 30.09.2018 г. ее величина составила 1227,0 тыс.руб. (0,0% от общей структуры имущества).

Наибольшее влияние на снижение долгосрочных пассивов оказало уменьшение статьи 'Отложенные налоговые обязательства'. За прошедший период снижение значения этой статьи составило -24,0 тыс.руб. (в процентном соотношении - -15,9%) и уже на конец анализируемого периода значение статьи 'Отложенные налоговые обязательства' установилось на уровне 127,0 тыс.руб.

Величина краткосрочных обязательств, которая на 31.12.2016 г. составляла 4954934,0 тыс.руб. напротив возросла на 210048,0 тыс.руб. (темп прироста составил 4,2%), и на 30.09.2018 г. ее величина составила 5164982,0 тыс.руб. (22,4% от общей структуры имущества).

Наибольшее влияние на увеличение краткосрочной кредиторской задолженности оказал рост статьи 'Кредиторская задолженность'. За прошедший период рост этой статьи составил 152529,0 тыс.руб. (в процентном соотношении рост этой статьи составил 3,4%) и уже на конец анализируемого периода значение статьи 'Отложенные налоговые обязательства' достигло 4683336,0 тыс.руб.

Наибольший удельный вес в структуре краткосрочной кредиторской задолженности на 30.09.2018 г. составляет статья 'Кредиторская задолженность'. На конец анализируемого периода величина задолженности по данной статье составляет 4683336 тыс.руб. (доля в общей величине краткосрочной дебиторской задолженности 90,7%)

Таким образом, изменение за анализируемый период структуры пассивов следует признать в подавляющей части негативным. Вместе с тем, поскольку АО "Тушино 2018" участвует в финансировании строительства, то на этом этапе данная ситуация вполне допустима.

15.3. АГРЕГИРОВАННЫЙ БАЛАНС

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

Структура агрегированного баланса представлена в табл. №8.



Агрегированный баланс.

Таблица 8

Агрегированный баланс - Изменения		Изменения		
АКТИВ	31.12.2016 г.	30.09.2018 г.	в абс.выражении	темп прироста
Внеоборотные активы	18 236 808,0	18 251 900,0	15 092,0	0,1%
Оборотные активы	4 695 974,0	4 818 333,0	122 359,0	2,6%
Запасы и затраты	1 519,0	204,0	-1 315,0	-86,6%
Краткосрочная дебиторская задолженность	1 093 612,0	1 582 190,0	488 578,0	44,7%
Денежные средства и краткосрочные финансовые вложения	3 600 355,0	3 235 319,0	-365 036,0	-10,1%
Прочие оборотные активы	488,0	620,0	132,0	27,0%
Баланс	22 932 782,0	23 070 233,0	137 451,0	0,6%
ПАССИВ				
Собственный капитал	17 980 679,0	17 920 332,0	-60 347,0	-0,3%
Долгосрочные пассивы	1 251,0	1 227,0	-24,0	-1,9%
Займы и кредиты	1 100,0	1 100,0	0,0	0,0%
Прочие долгосрочные пассивы	151,0	127,0	-24,0	-15,9%
Краткосрочные пассивы	4 950 852,0	5 148 674,0	197 822,0	4,0%
Займы и кредиты	420 045,0	465 338,0	45 293,0	10,8%
Кредиторская задолженность	4 530 807,0	4 683 336,0	152 529,0	3,4%
Прочие краткосрочные пассивы	0,0	0,0	0,0	0,0%
Баланс	22 932 782,0	23 070 233,0	137 451,0	0,6%

15.4. ПОКАЗАТЕЛИ РЕНТАБЕЛЬНОСТИ

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

Динамика показателей рентабельности АО "Тушино 2018" за 31.12.2016 г. - 30.09.2018 г. представлены в таблице №10.

Таблица 10

Показатели рентабельности - Изменения		Изменения		
Наименование показателя	31.12.2016 г.	30.09.2018 г.	В абс.выражении	Темп прироста
Общая рентабельность, %	24,2%	-1 097,3%	-1 121,5%	-4 637,4%
Рентабельность продаж, %	-85,7%	-112,9%	-27,2%	-31,7%
Рентабельность собственного капитала, %	0,2%	-16,9%	-17,1%	-7 800,4%
Рентабельность акционерного капитала, %	0,3%	-22,8%	-23,1%	-7 793,0%
Рентабельность оборотных активов, %	0,8%	-62,8%	-63,7%	-7 597,7%
Общая рентабельность производственных фондов, %	255,8%	-11 389,2%	-11 644,9%	-4 553,2%
Рентабельность всех активов, %	0,2%	-13,1%	-13,3%	-7 747,2%
Рентабельность финансовых вложений, %	1,3%	1,2%	-0,1%	-4,5%
Рентабельность основной деятельности	46,2%	48,1%	1,9%	4,1%
Рентабельность производства, %	85,8%	92,6%	6,8%	8,0%

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

Таблица 10а

Показатели рентабельности				
Наименование показателя	31.12.2016 г.	31.12.2017 г.	30.09.2018 г.	
Общая рентабельность, %	24,18%	-10,30%	-1097,32%	
Рентабельность продаж, %	-85,73%	-150,82%	-112,91%	
Рентабельность собственного капитала, %	0,22%	-0,10%	-16,87%	
Рентабельность акционерного капитала, %	0,30%	-0,14%	-22,81%	
Рентабельность оборотных активов, %	0,84%	-0,42%	-62,82%	
Общая рентабельность производственных фондов, %	255,75%	-986,36%	-11389,18%	
Рентабельность всех активов, %	0,17%	-0,08%	-13,12%	
Рентабельность финансовых вложений, %	1,29%	1,40%	1,23%	
Рентабельность основной деятельности	46,17%	27,00%	48,09%	
Рентабельность производства, %	85,78%	36,98%	92,63%	

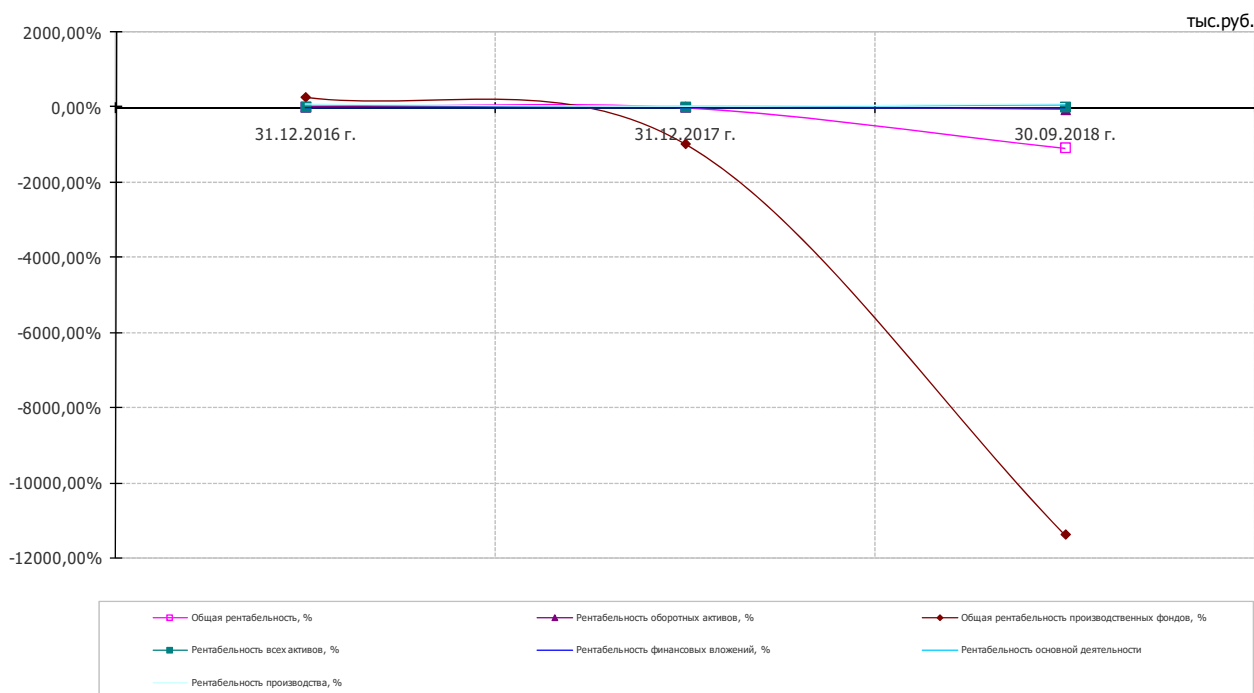
Рассматривая показатели рентабельности, прежде всего следует отметить, что и на начало периода частное от деления прибыли до налогообложения и выручки от реализации (показатель общей рентабельности) находится у АО "Тушино 2018" выше среднеотраслевого значения, установившегося на уровне 10,0%. На начало периода показатель общей рентабельности на предприятии составлял 24,2%, но уже на конец анализируемого периода - на 30.09.2018 г. она упала ниже среднего по отрасли значения и составляет -1097,3% (изменение в абсолютном выражении за период - (-1121,5%)). Это следует рассматривать как отрицательный момент и искать пути повышения эффективности деятельности организации.



Снижение рентабельности собственного капитала с 0,22% до -16,87% за анализируемый период было вызвано увеличением собственного капитала на -60347,0 тыс.руб. снижением чистой прибыли предприятия за анализируемый период на -2309459,0 тыс.руб.

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

Показатели рентабельности



15.5. 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			
	31.12.2016 г.	30.09.2018 г.	В абс.выражении	Темп прироста
1. Источники собственных средств	17980679,0	17920332,0	-60 347,0	-0,3%
2. Внеоборотные активы	18236808,0	18251900,0	15 092,0	0,1%
3. Источники собственных оборотных средств для формирования запасов и затрат	-256129,0	-331568,0	-75 439,0	-29,5%
4. Долгосрочные кредиты и займы	1251,0	1227,0	-24,0	-1,9%
5. Источники собственных средств, скорректированные на величину долгосрочных заемных средств	-254878,0	-330341,0	-75 463,0	-29,6%
6. Краткосрочные кредитные и заемные средства	420045,0	465338,0	45 293,0	10,8%
7. Общая величина источников средств с учетом долгосрочных и краткосрочных заемных средств	165167,0	134997,0	-30 170,0	-18,3%
8. Величина запасов и затрат, обращающихся в активе баланса	1519,0	204,0	-1 315,0	-86,6%
9. Излишек источников собственных оборотных средств	-257648,0	-331772,0	-74 124,0	-28,8%
10. Излишек источников собственных средств и долгосрочных заемных источников	-256397,0	-330545,0	-74 148,0	-28,9%
11. Излишек общей величины всех источников для формирования запасов и затрат	163648,0	134793,0	-28 855,0	-17,6%
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	31.12.2016 г.	31.12.2017 г.	30.09.2018 г.
1. Источники собственных средств	17980679,0	17965920,0	17920332,0
2. Внеоборотные активы	18236808,0	18215195,0	18251900,0
3. Источники собственных оборотных средств для формирования запасов и затрат	-256129,0	-249275,0	-331568,0
4. Долгосрочные кредиты и займы	1251,0	1287,0	1227,0
5. Источники собственных средств, скорректированные на величину долгосрочных заемных средств	-254878,0	-247988,0	-330341,0
6. Краткосрочные кредитные и заемные средства	420045,0	446953,0	465338,0
7. Общая величина источников средств с учетом долгосрочных и краткосрочных заемных средств	165167,0	198965,0	134997,0
8. Величина запасов и затрат, обращающихся в активе баланса	1519,0	51,0	204,0
9. Излишек источников собственных оборотных средств	-257648,0	-249326,0	-331772,0
10. Излишек источников собственных средств и долгосрочных заемных источников	-256397,0	-248039,0	-330545,0
11. Излишек общей величины всех источников для формирования запасов и затрат	163648,0	198914,0	134793,0
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	31.12.2016 г.	30.09.2018 г.	В абс.выражении	Темп прироста
Коэффициент автономии	0,78	0,78	-0,01	-0,9%
Коэффициент отношения заемных и собственных средств (финансовый рычаг)	0,28	0,29	0,01	4,3%
Коэффициент соотношения мобильных и иммобилизованных средств	0,26	0,26	0,01	2,5%
Коэффициент отношения собственных и заемных средств	3,63	3,48	-0,15	-4,2%
Коэффициент маневренности	-0,01	-0,02	-0,00	-29,9%
Коэффициент обеспеченности запасов и затрат собственными средствами	-167,79	-1619,32	-1 451,53	-865,1%
Коэффициент имущества производственного назначения	0,80	0,79	-0,00	-0,5%
Коэффициент долгосрочно привлеченных заемных средств	0,00	0,00	-0,00	-1,6%
Коэффициент краткосрочной задолженности	8,5%	9,0%	0,6%	6,5%
Коэффициент кредиторской задолженности	91,5%	90,9%	-0,6%	-0,6%

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

Таблица 12а

Анализ финансовой устойчивости по относительным показателям			
Наименование финансового коэффициента	31.12.2016 г.	31.12.2017 г.	30.09.2018 г.
Коэффициент автономии	0,78	0,79	0,78
Коэффициент отношения заемных и собственных средств (финансовый рычаг)	0,28	0,26	0,29
Коэффициент соотношения мобильных и иммобилизованных средств	0,26	0,24	0,26
Коэффициент отношения собственных и заемных средств	3,63	3,82	3,48
Коэффициент маневренности	-0,01	-0,01	-0,02
Коэффициент обеспеченности запасов и затрат собственными средствами	-167,79	-4862,51	-1619,32
Коэффициент имущества производственного назначения	0,80	0,80	0,79
Коэффициент долгосрочно привлеченных заемных средств	0,00	0,00	0,00
Коэффициент краткосрочной задолженности	8,48%	9,51%	9,04%
Коэффициент кредиторской задолженности	91,49%	90,46%	90,94%

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

Как видно из таблицы №11, и на 31.12.2016 г., и на 30.09.2018 г. финансовую устойчивость АО "Тушино 2018" по 3-х комплексному показателю можно охарактеризовать как 'Допустимо неустойчивое



состояние предприятия', так как для финансирования запасов и затрат предприятие использует собственные, а также долгосрочные и краткосрочные заемные средства.

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

Показатель 'Коэффициент автономии', за анализируемый период снизился на -0,01 и на 30.09.2018 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 0,01 и на 30.09.2018 г. составил 0,29. 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 0,01 и на 30.09.2018 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 снизился и на 30.09.2018 г. составил -0,02. Это ниже нормативного значения (0,5). Коэффициент маневренности характеризует, какая доля источников собственных средств находится в мобильной форме. Нормативное значение показателя зависит от характера деятельности предприятия: в фондоемких производствах его нормальный уровень должен быть ниже, чем в материалоемких. На конец анализируемого периода АО "Тушино 2018" обладает легкой структурой активов. Доля основных средств в валюте баланса менее 40,0%. Таким образом, предприятие нельзя причислить к фондоемким производствам.

Показатель 'Коэффициент обеспеченности запасов и затрат собственными средствами', за анализируемый период снизился на -1451,53 и на 30.09.2018 г. составил -1619,32. Это ниже нормативного значения (0,6-0,8). Предприятие испытывает недостаток собственных средств для формирования запасов и затрат, что показал и анализ показателей финансовой устойчивости в абсолютном выражении. Коэффициент равен отношению разности между суммой источников собственных оборотных средств, долгосрочных кредитов и займов и внеоборотных активов к величине запасов и затрат.

15.6. АНАЛИЗ ЛИКВИДНОСТИ

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

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



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

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

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

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

Таблица 13

Анализ ликвидн.баланса по относит. Показателям - Изменения	Изменения			
	Наименование коэффициента		В абс.выражении	Темп прироста
	31.12.2016 г.	30.09.2018 г.		
Коэффициент абсолютной ликвидности	0,73	0,63	-0,10	-13,6%
Коэффициент промежуточной (быстрой) ликвидности	0,95	0,94	-0,01	-1,3%
Коэффициент текущей ликвидности	0,95	0,94	-0,01	-1,3%
Коэффициент покрытия оборотных средств собственными источниками формирования	-0,05	-0,07	-0,01	-26,3%
Коэффициент восстановления (утраты) платежеспособности	-	0,46	-	-

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

Таблица 13а

Анализ ликвидности баланса по относительным показателям			
	Наименование коэффициента		
	31.12.2016 г.	31.12.2017 г.	30.09.2018 г.
Коэффициент абсолютной ликвидности	0,73	0,77	0,63
Коэффициент промежуточной (быстрой) ликвидности	0,95	0,94	0,94
Коэффициент текущей ликвидности	0,95	0,94	0,94
Коэффициент покрытия оборотных средств собственными источниками формирования	-0,05	-0,06	-0,07
Коэффициент восстановления (утраты) платежеспособности	0,50	0,47	0,47

Коэффициент абсолютной ликвидности и на начало и на конец анализируемого периода (31.12.2016 г. - 30.09.2018 г. г.г.) находится выше нормативного значения (0,2), что говорит о том, что предприятие в полной мере обеспечено средствами для своевременного погашения наиболее срочных обязательств за счет наиболее ликвидных активов. На начало анализируемого периода - на 31.12.2016 г. значение показателя абсолютной ликвидности составило 0,73. На конец анализируемого периода значение показателя снизилось, и составило 0,63. Следует заметить, что на конец анализируемого периода значение показателя находится выше нормативного уровня (0,5), что конечно же не угрожает финансовой устойчивости предприятия, однако может говорить об избытке собственных средств предприятия и необходимости направления их на развитие.

Коэффициент промежуточной (быстрой) ликвидности показывает, какая часть краткосрочной задолженности может быть погашена за счет наиболее ликвидных и быстро реализуемых активов. Нормативное значение показателя - 0,6-0,8, означающее, что текущие обязательства должны покрываться на 60-80% за счет быстрореализуемых активов. На начало анализируемого периода - на 31.12.2016 г. значение показателя быстрой (промежуточной) ликвидности составило 0,95. на 30.09.2018 г. значение показателя снизилось, что можно рассматривать как положительную тенденцию, так как величина показателя в начале анализируемого периода превышала нормативную, и составило 0,94.

Коэффициент текущей ликвидности и на начало и на конец анализируемого периода (31.12.2016 г.- 30.09.2018 г.) находится ниже нормативного значения (2,0), что говорит о том, что значение коэффициента достаточно низкое и предприятие не в полной мере обеспечено собственными средствами для ведения хозяйственной деятельности и своевременного погашения срочных обязательств. На начало анализируемого периода - на 31.12.2016 г. значение показателя текущей ликвидности составило 0,95. На конец анализируемого периода значение показателя снизилось, и составило 0,94.

Так как на конец анализируемого периода и Коэффициент текущей ликвидности находится ниже своего 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 конец периода значение показателя установилось на уровне 0,46.

15.7. АНАЛИЗ ДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ

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

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

Анализ показателей деловой активности за анализируемый период представлен в табл. 14.

Таблица 14

Показатели деловой активности (в днях) - Изменения	Изменения			
	Наименование показателя	31.12.2016 г.	30.09.2018 г.	В абс.выражении
Отдача активов, дней	35551,18	29672,48	-5 878,70	-16,54%
Отдача основных средств (фондоотдача), дней	33,49	18,43	-15,06	-44,96%
Оборачиваемость оборотных активов, дней	5079,53	5998,35	918,82	18,09%
Коэффициент оборачиваемости запасов и затрат, дней	4,72	0,51	-4,21	-89,18%
Коэффициент оборачиваемости текущих активов, дней	5079,53	5998,35	918,82	18,09%
Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности, дней	1268,06	1538,08	270,01	21,29%
Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности, дней	4860,55	5800,40	939,85	19,34%
Отдача собственного капитала, дней	30014,38	5800,40	-24 213,98	-80,67%
Расчет чистого цикла				
Оборачиваемость материальных запасов, дней	0,01	0,26	0,25	2 541,61%
Оборачиваемость дебиторской задолженности, дней	1268,06	1538,08	270,01	21,29%
Оборачиваемость прочих оборотных активов, дней	0,82	0,80	-0,01	-1,29%
Затратный цикл, дней	1268,89	1539,15	270,26	21,30%
Оборачиваемость кредиторской задолженности, дней	7571,61	6080,76	-1 490,84	-19,69%
Оборачиваемость прочих краткосрочных обязательств, дней	0,00	0,00	0,00	0,00%
Производственный цикл, дней	7571,61	6080,76	-1 490,84	-19,69%
Чистый цикл, дней	-6302,72	-4541,61	1 761,10	27,94%

Анализ показателей деловой активности за весь рассматриваемый период представлен в табл. 14а.

Таблица 14а

Показатели деловой активности (в днях)			
Наименование показателя	31.12.2016 г.	31.12.2017 г.	30.09.2018 г.
Отдача активов, дней	35551,18	44245,21	29672,48
Отдача основных средств (фондоотдача), дней	33,49	21,60	18,43
Оборачиваемость оборотных активов, дней	5079,53	8852,44	5998,35
Коэффициент оборачиваемости запасов и затрат, дней	4,72	0,14	0,51
Коэффициент оборачиваемости текущих активов, дней	5079,53	8852,44	5998,35
Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности, дней	1268,06	1826,00	1538,08
Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности, дней	4860,55	8527,09	5800,40
Отдача собственного капитала, дней	30014,38	34902,06	23297,05
Расчет чистого цикла			
Оборачиваемость материальных запасов, дней	0,01	0,10	0,26
Оборачиваемость дебиторской задолженности, дней	1268,06	1826,00	1538,08
Оборачиваемость прочих оборотных активов, дней	0,82	1,91	0,80
Затратный цикл, дней	1268,89	1828,00	1539,15
Оборачиваемость кредиторской задолженности, дней	7571,61	8255,87	6080,76
Оборачиваемость прочих краткосрочных обязательств, дней	0,00	0,00	0,00
Производственный цикл, дней	7571,61	8255,87	6080,76
Чистый цикл, дней	-6302,72	-6427,87	-4541,61



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

Таблица 15

Показатели деловой активности (в оборотах за период) - Изменения	Изменения			
	Наименование показателя	31.12.2016 г.	30.09.2018 г.	В абс. выражении
Отдача активов, об	0,0	0,0	-0,0	-10,1%
Отдача основных средств (фондоотдача), об	10,7	14,6	3,9	36,3%
Оборачиваемость оборотных активов, об	0,1	0,0	-0,0	-36,5%
Коэффициент оборачиваемости запасов и затрат, об	76,3	529,2	452,8	593,2%
Коэффициент оборачиваемости текущих активов, об	0,1	0,0	-0,0	-36,5%
Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности, об	0,3	0,2	-0,1	-38,2%
Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности, об	0,1	0,0	-0,0	-37,2%
Отдача собственного капитала, об	0,0	0,0	-0,0	-3,4%

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

Таблица 15а

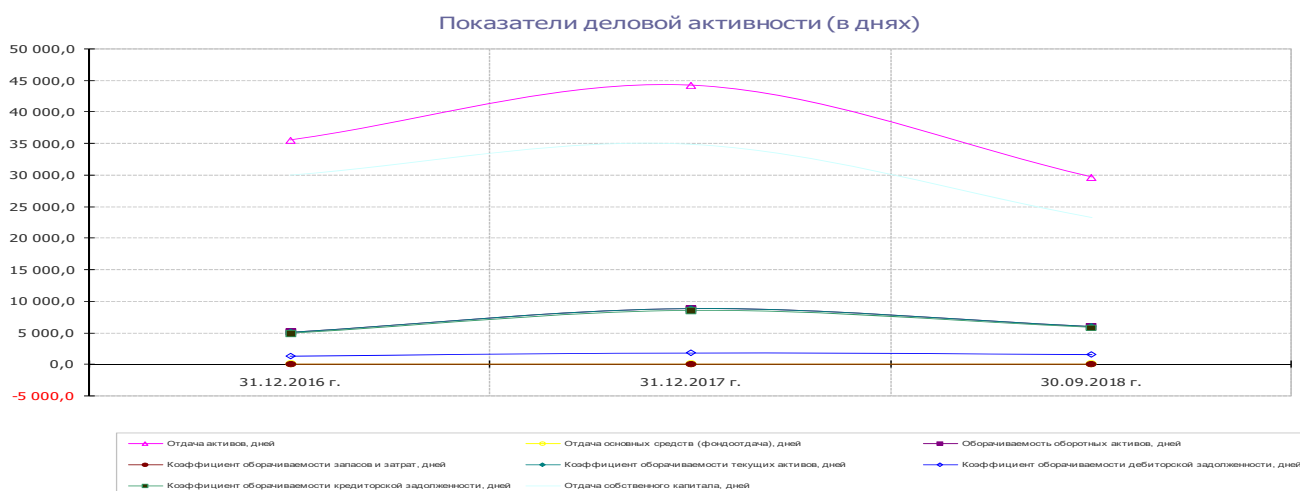
Показатели деловой активности (в оборотах за период)	Изменения		
	Наименование показателя	31.12.2016 г.	31.12.2017 г.
Отдача активов, об.	0,01	0,01	0,01
Отдача основных средств (фондоотдача), об.	10,75	16,67	14,65
Оборачиваемость оборотных активов, об.	0,07	0,04	0,05
Коэффициент оборачиваемости запасов и затрат, об.	76,34	2653,75	529,18
Коэффициент оборачиваемости текущих активов, об.	0,07	0,04	0,05
Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности, об.	0,28	0,20	0,18
Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности, об.	0,07	0,04	0,05
Отдача собственного капитала, об.	0,01	0,01	0,01

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

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

Как видно из таблицы №14, большинство показателей оборачиваемости, за анализируемый период выросло. Увеличение периода оборачиваемости может говорить об отрицательной тенденции. Однако следует отметить и увеличение выручки, способствующее снижению оборачиваемости. За период с 31.12.2016 г. по 30.09.2018 г. г.г. выручка от реализации увеличилась. Вместе с тем, поскольку АО "Тушино 2018" участвует в финансировании строительства, то на этом этапе данная ситуация вполне допустима.

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



15.8. АНАЛИЗ ПЛАТЕЖЕСПОСОБНОСТИ НА БАЗЕ РАСЧЕТА ЧИСТЫХ АКТИВОВ

Анализ платежеспособности на базе расчета чистых активов проводится в соответствии с приказом Минфина РФ и Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг от 29 января 2003 г. N 10н, 03-6/пз "Об утверждении Порядка оценки стоимости чистых активов акционерных обществ."

1. Под стоимостью чистых активов понимается величина, определяемая путем вычитания из суммы активов, принимаемых к расчету, суммы его пассивов, принимаемых к расчету.

2. Оценка имущества, средств в расчетах и других активов и пассивов производится с учетом требований положений по бухгалтерскому учету и других нормативных правовых актов по бухгалтерскому учету. Для оценки стоимости чистых активов составляется расчет по данным бухгалтерской отчетности.

3. В состав активов, принимаемых к расчету, включаются:

- внеоборотные активы, отражаемые в первом разделе бухгалтерского баланса (нематериальные активы, основные средства, незавершенное строительство, доходные вложения в материальные ценности, долгосрочные финансовые вложения, прочие внеоборотные активы);

- оборотные активы, отражаемые во втором разделе бухгалтерского баланса (запасы, налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям, дебиторская задолженность, краткосрочные финансовые вложения, денежные средства, прочие оборотные активы), за исключением стоимости в сумме фактических затрат на выкуп собственных акций, выкупленных у акционеров для их последующей перепродажи или аннулирования, и задолженности участников (учредителей) по взносам в уставный капитал.

4. В состав пассивов, принимаемых к расчету, включаются:

- долгосрочные обязательства по займам и кредитам и прочие долгосрочные обязательства;
- краткосрочные обязательства по займам и кредитам;
- кредиторская задолженность (за исключением задолженности участникам (учредителям) по выплате доходов);
- резервы предстоящих расходов;
- прочие краткосрочные обязательства.

Анализ платежеспособности на базе расчета чистых активов за анализируемый период представлен в таблице №16.

Таблица 16

Платежеспособность на базе расчета чистых активов - Изменения			Изменения	
	31.12.2016 г.	30.09.2018 г.	В абс.выражении	Темп прироста
Активы, принимающие участие в расчете				
1. Нематериальные активы	2146,0	1755,0	-391,0	-18,2%
2. Основные средства	18218,0	24755,0	6 537,0	35,9%
3. Результаты исследований и разработок	0,0	0,0	0,0	0,0%
4. Доходные вложения в материальные ценности	0,0	0,0	0,0	0,0%
5. Долгосрочные и краткосрочные финансовые вложения	21319549,0	20839534,0	-480 015,0	-2,3%
6. Прочие внеоборотные активы	8842,0	17788,0	8 946,0	101,2%
7. Запасы	6,0	204,0	198,0	3 300,0%
8. НДС по приобретенным ценностям	1513,0	0,0	-1 513,0	-100,0%
9. Дебиторская задолженность	1093612,0	1582190,0	488 578,0	44,7%
10. Денежные средства	488408,0	603387,0	114 979,0	23,5%
11. Прочие оборотные активы	488,0	620,0	132,0	27,0%
12. Итого активов (1-11)	22932782,0	23070233,0	137 451,0	0,6%
Пассивы, принимающие участие в расчете				
13. Долгосрочные обязательства по займам и кредитам	1100,0	1100,0	0,0	0,0%
14. Прочие долгосрочные обязательства	151,0	127,0	-24,0	-15,9%
15. Краткосрочные обязательства по займам и кредитам	420045,0	465338,0	45 293,0	10,8%
16. Кредиторская задолженность	4530807,0	4683336,0	152 529,0	3,4%
17. Резервы предстоящих расходов и платежей	4082,0	16308,0	12 226,0	299,5%
18. Прочие краткосрочные пассивы	0,0	0,0	0,0	0,0%
19. Итого пассивов (13-18)	4956185,0	5166209,0	210 024,0	4,2%
20. Стоимость чистых активов (12-19)	17976597,0	17904024,0	-72 573,0	-0,4%

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

Таблица 16а

Анализ платежеспособности на базе расчета чистых активов			
	31.12.2016 г.	31.12.2017 г.	30.09.2018 г.
Активы, принимающие участие в расчете			
1. Нематериальные активы	2146,0	1884,0	1755,0
2. Основные средства	18218,0	0,0	24755,0
3. Результаты исследований и разработок	0,0	0,0	0,0
4. Доходные вложения в материальные ценности	0,0	0,0	0,0
5. Долгосрочные и краткосрочные финансовые вложения	21319549,0	20909454,0	20839534,0
6. Прочие внеоборотные активы	8842,0	5709,0	17788,0
7. Запасы.	6,0	51,0	204,0
8. НДС по приобретенным ценностям	1513,0	0,0	0,0
9. Дебиторская задолженность	1093612,0	787033,0	1582190,0
10. Денежные средства	488408,0	931477,0	603387,0
11. Прочие оборотные активы	488,0	983,0	620,0
12. Итого активов (1-11)	22932782,0	22636591,0	23070233,0
Пассивы, принимающие участие в расчете			
13. Долгосрочные обязательства по займам и кредитам	1100,0	1100,0	1100,0
14. Прочие долгосрочные обязательства	151,0	187,0	127,0
15. Краткосрочные обязательства по займам и кредитам	420045,0	446953,0	465338,0
16. Кредиторская задолженность	4530807,0	4251476,0	4683336,0
17. Резервы предстоящих расходов и платежей	4082,0	7782,0	16308,0
18. Прочие краткосрочные пассивы	0,0	0,0	0,0
19. Итого пассивов (13-18)	4956185,0	4707498,0	5166209,0
20. Стоимость чистых активов (12-19)	17976597,0	17929093,0	17904024,0

За анализируемый период величина чистых активов, составлявшая на 31.12.2016 г. 17976597,0 тыс.руб., снизилась на -72573,0 тыс.руб. (темп уменьшения чистых активов составил -0,4%), и на 30.09.2018 г. их величина составила 17904024,0 тыс.руб.

15.9. РЕЗЮМЕ

Подводя итог, следует отметить, что за анализируемый период (с 31.12.2016 г. по 30.09.2018 г.) ключевыми стали следующие моменты:

1. На основании проведенного анализа динамику изменения активов баланса в целом можно назвать положительной.
2. Изменение за анализируемый период структуры пассивов следует признать в подавляющей части негативным, однако допустимой для организаций осуществляющих строительство.
3. Рассматривая динамику доходов и расходов АО "Тушино 2018" можно сказать, что в целом за анализируемый период ее можно назвать положительной.
4. За анализируемый период значения большинства показателей рентабельности либо уменьшились, либо остались на прежнем уровне, что следует скорее рассматривать как негативную тенденцию, однако допустимую для организаций осуществляющих строительство.
5. Анализ типа финансовой устойчивости предприятия в динамике, показывает снижение финансовой устойчивости предприятия.
6. Так как на конец анализируемого периода и Коэффициент текущей ликвидности находится ниже своего нормативного значения (2,0), и Коэффициент покрытия оборотных средств собственными источниками формирования ниже своего (0,1), рассчитывается показатель восстановления платежеспособности предприятия. Показатель восстановления платежеспособности говорит о том, сможет ли предприятие, в случае потери платежеспособности в ближайшие шесть месяцев ее восстановить при существующей динамике изменения показателя текущей ликвидности. На конец периода значение показателя установилось на уровне 0,46, что говорит о том, что предприятие имеет ограниченные возможности по восстановлению своей платежеспособности, так как показатель меньше единицы.
7. И на 31.12.2016 г., и на 30.09.2018 г. состояние АО "Тушино 2018" по 3-х комплексному показателю финансовой устойчивости, можно охарактеризовать как 'Допустимо неустойчивое состояние

предприятия', так как Для финансирования запасов и затрат предприятие использует собственные, а также долгосрочные и краткосрочные заемные средства.

8. На начало анализируемого периода чистый цикл оборачиваемости занимал -6302,72 дн. За анализируемый период продолжительность чистого цикла увеличилась на 1761,10 дн. что говорит об отрицательной тенденции, так как увеличилось количество текущих активов профинансированных за счет непосредственных участников производственного процесса и финансирование производственной деятельности в большей степени осуществляется за счет внешних по отношению к производственному процессу источников финансирования - прироста собственного капитала, кредитов.

9. За анализируемый период величина чистых активов, составлявшая на 31.12.2016 г. 17976597,0 тыс.руб., снизилась на -72573,0 тыс.руб. (темп уменьшения чистых активов составил -0,4%), и на 30.09.2018 г. их величина составила

16. ДОКУМЕНТЫ ОЦЕНЩИКА



ИНГОССТРАХ
Ingostrakh

АЛЬФА
СТРАХОВАНИЕ

ДОГОВОР (СТРАХОВОЙ ПОЛИС)

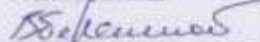
№ 433-121121/17 / 0321R/776/00001/7 - 000648 от «07» апреля 2017 г.
ОБЯЗАТЕЛЬНОГО СТРАХОВАНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ОЦЕНЩИКА

г. Москва

Настоящий Договор (Страховой Полис) выдан в подтверждение того, что указанные ниже Состраховщики и Страхователь заключили Договор страхования № 433-121121/17 / 0321R/776/00001/7 - 000648 от «07» апреля 2017 г. в соответствии с Правилами страхования ответственности оценщиков от 24.06.2015г. СПАО «Ингосстрах» (далее – Правила страхования). Данный Договор (Страховой Полис) является Договором страхования в соответствии со статьей 940 Гражданского Кодекса РФ.

- 1. СТРАХОВАТЕЛЬ:** 1.1. **Бережной Виктор Витальевич**
Паспортные данные: Сер. 4508 №056730 выдан ОВД р-на Марьино Парк г. Москвы (код подразделения - 772-083) 15.06.2005
- 2. СОСТРАХОВЩИКИ:** 2.1. **СПАО «ИНГОССТРАХ»** (далее – Состраховщик 1), в доле (от суммы страхового возмещения и суммы страховой премии) 60%. Адрес местонахождения: Россия, 117997, г. Москва, ул. Пятницкая, д.12, стр.2, эт. адрес: prof-mvk@ingos.ru, тел: (495) 956-77-77, Лицензия ЦБ РФ СИ № 0928 от 23.09.2015 г.
2.2. **ОАО «АльфаСтрахование»** (далее – Состраховщик 2), в доле (от суммы страхового возмещения и суммы страховой премии) 40%. Адрес местонахождения: 115162, г. Москва, ул. Шаболовка, д. 31, стр. Б, Лицензия ФССН С № 2239-77 от 13.12.2006 г., тел: (495) 788-09-99, факс: (495) 785-08-88
- 3. ОБЪЕКТ СТРАХОВАНИЯ:** 3.1. Объектом страхования по настоящему Договору страхования являются имущественные интересы, связанные с - риском ответственности Страхователя по обязательствам, возникающим вследствие причинения ущерба заказчику, заключившему договор на проведение оценки, и (или) иным третьим лицам.
3.2. Объектом страхования также являются не противоречащие законодательству Российской Федерации имущественные интересы Страхователя, связанные с несением согласованных со Состраховщиком 1 расходов Страхователя на его защиту при ведении дел в судебных и арбитражных органах, включая расходы на оплату услуг экспертов и адвокатов, которые Страхователь понес в результате предъявления ему имущественных претензий, связанных с осуществлением оценочной деятельности.
- 4. СТРАХОВОЙ СЛУЧАЙ:** 4.1. По настоящему Договору страховым случаем является установленный вступившим в законную силу решением арбитражного суда или признанный Страхователем с письменного согласия Состраховщика 1 факт причинения ущерба действительным (бездействием) Страхователем в результате нарушения требований федеральных стандартов оценки, стандартов и правил оценочной (Общероссийская общественная организация «Российское общество оценщиков»), членом которой являлся Страхователь на момент причинения ущерба.
4.2. Страховым случаем также является возникновение у Страхователя расходов на защиту при ведении дел в судебных органах, включая расходы на оплату услуг экспертов и адвокатов, которые были понесены в результате предъявления имущественных претензий.
- 5. ПЕРИОД СТРАХОВАНИЯ (СРОК ДЕЙСТВИЯ ДОГОВОРА СТРАХОВАНИЯ):** 5.1. С «07» июля 2017 года по «31» декабря 2018 года, обе даты включительно, при условии оплаты страховой премии в порядке, предусмотренном настоящим Договором.
5.2. Настоящий Договор покрывает исключительно требования (имущественные претензии) о возмещении реального ущерба, причиненного в Период страхования, заявленные Страхователем в течение срока исковой давности (3 года), установленного законодательством Российской Федерации.
- 6. РЕТРОАКТИВНЫЙ ПЕРИОД:** 6.1. Страховая защита по настоящему Договору распространяется на страховые случаи, произошедшие в результате действий (бездействия) Страхователя, имевших место в течение Периода страхования или Ретроактивного периода. Ретроактивный период по настоящему Договору устанавливается, начиная с даты, когда Страхователь начал осуществлять оценочную деятельность.
- 7. СТРАХОВОЕ ВОЗМЕЩЕНИЕ:** 7.1. В сумму страхового возмещения, подлежащего выплате Состраховщиками при наступлении страхового случая по настоящему Договору, включаются расходы, указанные в п.п. 10.4.1.1., 10.4.2., 10.4.3. и 10.4.4. Правил страхования.
- 8. ЛИМИТ ОТВЕТСТВЕННОСТИ СОСТРАХОВЩИКОВ:** 8.1. Лимит ответственности по настоящему Договору по всем страховым случаям (в соответствии с п.3.1. настоящего Договора) устанавливается в размере **300 000 (Триста тысяч) рублей**.
8.2. Лимит ответственности в отношении Расходов на защиту (в соответствии с п.3.2. настоящего Договора) устанавливается в размере **100 000 (Сто тысяч) рублей**.
- 9. ФРАНШИЗА:** 9.1. По настоящему Договору франшиза не установлена.
- 10. ПОРЯДОК ОПЛАТЫ СТРАХОВОЙ ПРЕМИИ:** 10.1. Страховая премия подлежит оплате по поручению Страхователя третьим лицом (Общероссийская общественная организация «Российское общество оценщиков», Адрес местонахождения: 107066, г. Москва, 1-й Басманный пер., д. 2а, стр. 1, ИНН 7708022445). При осуществлении оплаты страховой премии третьим лицом в согласованной сумме и в установленный срок, Страхователь считается надлежащим исполнителем своей обязанности по оплате согласно настоящему Договору. Комиссия по переводу уплачивается за счет плательщика, комиссия банка-корреспондента – за счет получателя.
10.2. При неуплате страховой премии, настоящий Договор считается не вступившим в силу и не влечет каких-либо правовых последствий для его сторон.

СТРАХОВАТЕЛЬ:


Бережной Виктор Витальевич

СОСТРАХОВЩИК 1: СПАО «ИНГОССТРАХ»

От Состраховщика 1:
Платильник отдела страхования (именный) в Архивном разделе
Архангельский С.Ю. на основании доверенности № 3257412-03 от 18.11.2016 г.
и №3174/17 от 03.04.2017г. от ДАО «АльфаСтрахование»



КВАЛИФИКАЦИОННЫЙ АТТЕСТАТ В ОБЛАСТИ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

№ 009713-3

« 12 » апреля 20 18 г.

Настоящий квалификационный аттестат в области оценочной деятельности по направлению оценочной деятельности

«Оценка бизнеса»

выдан

Бережному Виктору Витальевичу

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

от « 12 » апреля 20 18 г. № 59

Директор



А.С. Бункин

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

АО «Фирма „Винка“ 2018 г. – Лицензия № 03-05-000244-09-13 от 04.04.18 № 000170-07-02, www.vinka.ru



Общество с ограниченной ответственностью
«Абсолют Страхование» (ООО «Абсолют Страхование»)
115280, г. Москва, ул. Ленинская +7 (495) 987-19-38 ИНН 7728178
Слобода, д.26, стр.4 info@absolutins.ru КПП 772501001
www.absolutins.ru

ПОЛИС № 022-073-001638/18

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

Настоящий Полис выдан в подтверждение того, что заключен Договор страхования гражданской ответственности юридического лица, и юридического лица, с которым оценщик заключил трудовой договор, за нарушение договора на проведение оценки и причинение вреда имуществу третьих лиц № 022-073-001638/18 от 09.02.2018г. в соответствии с Правилами страхования ответственности оценщиков ООО "Абсолют Страхование" от 25.03.2011г. (в ред. от 03.11.2016г.) и на основании Заявления на страхование.

СТРАХОВАТЕЛЬ:	ООО «Независимое Агентство Оценки и Консалтинга»
ЮРИДИЧЕСКИЙ АДРЕС:	109341, г. Москва, ул. Верхние поля, д. 22-1-281
ОБЩАЯ СТРАХОВАЯ СУММА:	5 000 000 (Пять миллионов) рублей
ЛИМИТ ВОЗМЕЩЕНИЯ НА ОДИН СТРАХОВОЙ СЛУЧАЙ:	5 000 000 (Пять миллионов) рублей
ФРАНШИЗА:	Не установлена
СТРАХОВАЯ ПРЕМИЯ:	12 500 (Двенадцать тысяч пятьсот) рублей
ПОРЯДОК УПЛАТЫ СТРАХОВОЙ ПРЕМИИ:	Единовременно, безналичным платежом
СРОК ДЕЙСТВИЯ ДОГОВОРА (СРОК СТРАХОВАНИЯ):	с «03» марта 2018 г. по «02» марта 2019 г.
ОБЪЕКТ СТРАХОВАНИЯ:	<p>Объектом страхования являются не противоречащие законодательству Российской Федерации имущественные интересы Страхователя связанные с риском наступления ответственности Страхователя за нарушение договора на проведение оценки и (или) за причинение вреда имуществу третьих лиц в результате нарушения Страхователем требований Федерального закона «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», федеральных стандартов оценки, иных нормативных правовых актов Российской Федерации в области оценочной деятельности, стандартов и правил оценочной деятельности.</p> <p>Объекты оценки, в отношении которых Страхователь (Застрахованные лица) осуществляет оценочную деятельность:</p> <ul style="list-style-type: none"> - имущественные интересы, связанные с риском наступления ответственности Страхователя по обязательствам, возникающим вследствие причинения ущерба заказчику, заключившему договор на проведение оценки, и (или) третьим лицам; - имущественные интересы, связанные с риском наступления ответственности Страхователя за нарушение договора на проведение оценки; - имущественные интересы, связанные с риском наступления ответственности Страхователя за причинение вреда имуществу третьих лиц в результате нарушения требований Федерального закона, федеральных стандартов оценки, иных нормативных правовых актов РФ в области оценочной деятельности, стандартов и правил оценочной деятельности.
СТРАХОВОЙ СЛУЧАЙ:	<p>Страховым случаем является установленный вступившим в законную силу решением арбитражного суда или признанный Страховщиком факт:</p> <ul style="list-style-type: none"> - нарушения договора на проведение оценки действиями (бездействием) Страхователя в результате нарушения требований Федерального закона, федеральных стандартов оценки, иных нормативно-правовых актов РФ в области оценочной деятельности, стандартов и правил оценочной деятельности, установленных саморегулируемой организацией оценщиков, членом которой являлся оценщик на момент причинения ущерба; - причинения вреда имуществу третьих лиц действиями (бездействием) Страхователя в результате нарушения требований Федерального закона, федеральных стандартов оценки, иных нормативно-правовых актов РФ в области оценочной деятельности, стандартов и правил оценочной деятельности, установленных саморегулируемой организацией оценщиков, членом которой являлся оценщик на момент причинения ущерба. <p>Случай признается страховым в соответствии с п.3.2. Договора.</p>
Прилагаемые документы, являющиеся неотъемлемой частью Полиса:	<ol style="list-style-type: none"> 1. Правила страхования ответственности оценщиков ООО «Абсолют Страхование» 2. Заявление на страхование ответственности оценщиков от 09.02.2018г.

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



(Поталова Е.Ю.)

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



(Бережной В.В.)



17. ПРИЛОЖЕНИЕ. ДОКУМЕНТЫ ЗАКАЗЧИКА



Формы № 1-1/04
См. № 042/11-007


Федеральная налоговая служба
СВИДЕТЕЛЬСТВО

**О ПОСТАВКЕ НА УЧЕТ РОССИЙСКОЙ ОРГАНИЗАЦИИ
В НАЛОГОВОМ ОРГАНЕ ПО МЕСТУ ЕЕ НАХОЖДЕНИЯ**
Настоящее свидетельство выдано в соответствии с требованиями

АКЦИОНЕРНОЕ ОБЩЕСТВО «ТУШИНО 2018»
Организационно-правовая форма: общество с ограниченной ответственностью

ИНН **50 01 0774660050**

выдано (на учет и регистрацию)
Налоговым органом Российской Федерации

в соответствии с требованиями законодательства Российской Федерации

г. Москва

и в порядке **ИНН 50/01/0774660050**

26 августа 2018
г. Москва, 125080

Т. В. Писаренко
Начальник Федеральной налоговой службы № 2 ул.

Старший государственный
налоговый инспектор
Москвитинской ФНС России,
№ 46 по г. Москве



серия 77 № 017500149

Общество с ограниченной ответственностью
«Регистратор «Гарант»

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

№ 181102-0033

от 02.11.2018г.

СПИСОК

владельцев ценных бумаг
по состоянию на 01.10.2018 [24:00]
Акционерное общество «Тушино 2018»

ОГРН 1107746699390 выдан 26.08.2010г. Межрайонная инспекция ФНС № 46 по г. Москве
123100, г. Москва
тел. +7 (495) 530-66-01

Краткая информация о ценных бумагах, выпущенных эмитентом:

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

*) – Помеченные выделены ИС не участвуют при составлении списка лиц.

Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг № 10-000-1-00349, дата выдачи 04.08.2014, бессрочная
Орган, выдавший лицензию: Центральный банк Российской Федерации (Банк России)

АО «Тушино 2018»

№ п/п	Фамилия, имя, отчество или наименование организации Международный код идентификации	Номер счета	Вид счета Тип лица	Удостоверяющий документ (для ФЛ), или данные государственной регистрации (для ЮЛ), адрес регистрации или местонахождение/почтовый адрес	Количество акций		
					Обыкновенные	Привилегированные	Всего акций
					шт.	шт.	шт.
1	RESERVE INVEST HOLDING (CYPRUS) LIMITED Международный код идентификации: 253400T1524HLVLPUC37	3 CCD0001070_3928556	3 ЮЛ	Свидетельство о государственной регистрации № 126448 от 31.12.2001г. Регистратор компаний Республики Кипр Кипр, Spyrou Kyriakou, 65 CRYSTALSERVE BUSINESS CENTER, Ground Floor, Mesa Geitonia, 4003, Limassol, Cyprus Кипр, 123100, город Москва, Краснопресненская набережная, дом 6, этаж 10, офис 1032, ООО «СДК «Гарант»	9 672 890		9 672 890
2	SABIANA LIMITED Международный код идентификации: 253400T1524HLVLPUC37	3 CCD0004000_3928557	3 ЮЛ	Свидетельство о государственной регистрации № 126639 от 31.12.2001г. Регистратор компаний Республики Кипр Кипр, Spyrou Kyriakou, 65, CRYSTALSERVE BUSINESS CENTER, Ground Floor, Mesa Geitonia, 4003, Limassol, Cyprus Кипр, 123100, город Москва, Краснопресненская набережная, дом 6, этаж 10, офис 1032, ООО «СДК «Гарант»	961 525		961 525
3	XANTIM LIMITED Международный код идентификации: 253400T1524HLVLPUC37	3 CCD0018970_3928558	3 ЮЛ	Свидетельство о государственной регистрации № 1634263 от 28.02.2011г. Регистратор корпоративных дел Британских Виргинских островов Виргинские острова, британские, Totalserve Trust Company Limited, Trust office, 197 Main Street, P.O. Box 3540, Road Town, Tortola, British Virgin Islands Виргинские острова, британские, 123100, город Москва, Краснопресненская набережная, дом 6, этаж 10, офис 1032, ООО «СДК «Гарант»		1 111 200	1 111 200
4	Акционерное общество «Капитальные Активы» Международный код идентификации: 253400T1524HLVLPUC37	3 CCD0030580_3928560	3 ЮЛ	ОГРН 5137746175175 выдан 18.12.2013г. Межрайонная инспекция Федеральной налоговой службы №46 по г. Москве 123100, г. Москва, Краснопресненская набережная, д.6 123100, г. Москва, Краснопресненская набережная, д.6	9 615 385		9 615 385
5	Акционерное общество «Спортинвест» Международный код идентификации: 253400T1524HLVLPUC37	3 CCD0024820_3928559	3 ЮЛ	ОГРН 1107746070442 выдан 05.02.2010г. Межрайонная инспекция Федеральной налоговой службы №46 по г. Москве 123100, город Москва, Краснопресненская набережная, дом 6 123100, город Москва, Краснопресненская набережная, дом 6	7 100 000		7 100 000
6	ЗАО «УК Менеджмент-Центр» («Д.У.») (ЗПИФ акций «Спортинвест») Международный код идентификации: 253400T1524HLVLPUC37	3 ДУД0015790_3928555	3 ЮЛ	ОГРН 1027700049981 выдан 23.07.2002г. Межрайонная инспекция МНС России №39 по г. Москве 129090, г. Москва, ул. Мещанская, д. 7, стр. 1 123100, г. Москва, Краснопресненская наб., д. 6	10 000 000		10 000 000
	ИТОГО по ЮЛ в списке: (счетов: 6)				37 349 800	1 111 200	38 461 000
	ИТОГО по ФЛ+ОС в списке: (счетов: 0)						
	ИТОГО по списку: (счетов: 6)				37 349 800	1 111 200	38 461 000



Бухгалтерский баланс
на 30 сентября 2018 г.

Организация	Акционерное общество "Тушино 2018"	по ОКПО	69010518
Идентификационный номер налогоплательщика		ИНН	7703727138
Вид экономической деятельности	Вложения в ценные бумаги	по ОКВЭД	64.99.1
Организационно-правовая форма / форма собственности	Акционерные общества / Частная	по ОКФС / ОКФС	12200 / 16
Единица измерения:	в тыс. рублей	по ОКЕИ	384
Местонахождение (адрес)	123100, Москва г, Краснопресненская наб, дом № 6		

Депозитные счета	12402	2 593 850	2 686 300	3 050 000
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	603 387	931 477	488 408
в том числе:				
Расчетные счета	12501	603 191	931 385	488 149
Прочие специальные счета	12502	196	92	259
Прочие оборотные активы	1260	620	993	488
в том числе:				
Денежные документы	12601	-	518	-
Расходы будущих периодов	12602	620	465	488
Итого по разделу II	1200	4 818 333	4 421 395	4 896 974
БАЛАНС	1600	23 070 233	22 665 636	22 932 782

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 30 сентября 2018 г.	На 31 декабря 2017 г.	На 31 декабря 2016 г.
	АКТИВ				
	I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
	Нематериальные активы	1110	1 755	1 884	2 146
	Результаты исследований и разработок	1120	-	-	-
	Нематериальные поисковые активы	1130	-	-	-
	Материальные поисковые активы	1140	-	-	-
	Основные средства	1150	24 755	29 045	18 218
	в том числе:				
	Основные средства	11501	24 755	29 045	18 218
	Доходные вложения в материальные ценности	1160	-	-	-
	Финансовые вложения	1170	18 207 602	18 207 602	18 207 602
	Отложенные налоговые активы	1180	13 263	1 556	816
	Прочие внеоборотные активы	1190	4 525	4 153	8 026
	Итого по разделу I	1100	18 251 900	18 244 240	18 236 808
	II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
	Запасы	1210	204	51	6
	в том числе:				
	материалы	12101	204	51	6
	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	-	-	1 513
	Дебиторская задолженность	1230	1 582 190	787 033	1 093 612
	в том числе:				
	Расчеты с поставщиками и подрядчиками	12301	1 371 903	672 055	1 040 579
	Расчеты с покупателями и заказчиками	12302	65 532	14 054	7 544
	Расчеты по налогам и сборам	12303	12 036	12 181	1 159
	Расчеты по социальному страхованию и обеспечению	12304	2 478	2 161	2 211
	Расчеты с персоналом по оплате труда	12305	-	83	403
	Расчеты с подотчетными лицами	12306	159	25	25
	Расчеты с персоналом по прочим операциям	12307	5	13	8
	Расчеты с разными дебиторами и кредиторами	12308	130 077	88 451	41 683
	Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	2 631 932	2 701 852	3 111 947
	в том числе:				
	Предоставленные займы	12401	38 282	35 562	61 947



Форма 0710001 с.2

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 30 сентября 2018 г.	На 31 декабря 2017 г.	На 31 декабря 2016 г.
ПАССИВ					
III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ					
	Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	13 269 045	13 269 045	13 269 045
	Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	-	-	-
	Переоценка внеоборотных активов	1340	-	-	-
	Добавочный капитал (без переоценки)	1350	6 922 641	4 706 641	4 706 641
	Резервный капитал	1360	3 289	3 289	3 289
	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	(2 290 851)	(20 837)	(2 378)
	Итого по разделу III	1300	17 904 024	17 868 138	17 976 597
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА					
	Заемные средства	1410	1 100	1 100	1 100
	в том числе:				
	Долгосрочные займы	14101	1 100	1 100	1 100
	Отложенные налоговые обязательства	1420	127	187	151
	Оценочные обязательства	1430	-	-	-
	Прочие обязательства	1450	-	-	-
	Итого по разделу IV	1400	1 227	1 287	1 251
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА					
	Заемные средства	1510	465 338	446 953	420 045
	в том числе:				
	Краткосрочные займы	15101	351 150	351 150	351 150
	Проценты по краткосрочным займам	15102	114 188	95 803	68 895
	Кредиторская задолженность	1520	4 683 338	4 251 476	4 530 807
	в том числе:				
	Расчеты с поставщиками и подрядчиками	15201	317 092	808 075	141 912
	Расчеты с покупателями и заказчиками	15202	180	7 957	18 949
	Расчеты по налогам и сборам	15203	9 529	2 230	6 225
	Расчеты по социальному страхованию и обеспечению	15204	2 705	22	-
	Расчеты с персоналом по оплате труда	15205	6 624	-	-
	Расчеты с подотчетными лицами	15206	3	1	2
	Расчеты с персоналом по прочим операциям	15207	-	-	-
	Расчеты с разными дебиторами и кредиторами	15208	4 347 203	3 433 181	4 385 719
	Доходы будущих периодов	1530	-	-	-
	Оценочные обязательства	1540	16 308	7 782	4 082
	Прочие обязательства	1550	-	-	-
	Итого по разделу V	1500	5 164 982	4 703 211	4 954 934
	БАЛАНС	1700	23 070 233	22 665 636	22 932 782



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

30 октября 2018 г.

Отчет о финансовых результатах
за Январь - Сентябрь 2018 г.

Форма по ОКУД	0710002	
Дата (число, месяц, год)	30	09 2018
Организация	Акционерное общество "Тушино 2018"	
Идентификационный номер налогоплательщика	68010518	
Вид экономической деятельности	Вложения в ценные бумаги	
Организационно-правовая форма / форма собственности	Акционерные общества / Частная	
Единица измерений:	в тыс. рублей	
ИНН	7703727138	
ОКВЭД	64.99.1	
по ОККОФ / ОКФС	12200	16
по ОКЕИ	384	

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Сентябрь 2018 г.	За Январь - Сентябрь 2017 г.
	Выручка	2110	207 951	158 846
	Себестоимость продаж	2120	(107 952)	(105 297)
	Валсовая прибыль (убыток)	2100	99 999	53 549
	Коммерческие расходы	2210	-	-
	Управленческие расходы	2220	(334 800)	(272 893)
	Прибыль (убыток) от продаж	2200	(234 801)	(219 144)
	Доходы от участия в других организациях	2310	-	-
	Проценты к получению	2320	192 013	231 683
	Проценты к уплате	2330	(18 385)	(20 715)
	Прочие доходы	2340	924	1 486
	в том числе:			
	Доходы, связанные с реализацией ОС	23401	-	1 246
	Доходы, связанные со сдачей имущества в аренду (субаренду)	23402	33	103
	Прочие внереализационные доходы	23403	3	135
	Прибыль прошлых лет	23404	-	2
	Восстановление резерва по сомнительным долгам	23405	765	-
	Штрафы, пени, неустойки к получению	23406	123	-
	Прочие расходы	2350	(2 221 830)	(3 881)
	в том числе:			
	Расходы, связанные с реализацией ОС	23501	-	-
	Расходы на услуги банков	23502	(198)	(170)
	Штрафы, пени, неустойки к уплате	23503	(230)	(136)
	Прочие внереализационные расходы	23504	(4 227)	(3 212)
	Убыток прошлых лет	23505	(412)	(163)
	Финансовая помощь дочерним обществам	23506	(2 216 562)	-
	Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	(2 281 878)	(10 391)
	Текущий налог на прибыль	2410	-	(939)
	в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	(444 609)	(1 420)
	Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	60	(42)
	Изменение отложенных налоговых активов	2450	11 707	1 608
	Прочее	2460	(2)	32
	в том числе:			
	налог на прибыль за предыдущие годы	2461	(2)	32
	Чистая прибыль (убыток)	2400	(2 270 114)	(9 732)

Подпись

Форма 0710002 с.2

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Сентябрь 2018 г.	За Январь - Сентябрь 2017 г.
	Результат от переоценки внеоборотных активов, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2510	-	-
	Результат от прочих операций, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2520	-	-
	Совокупный финансовый результат периода	2500	(2 270 114)	(9 732)
	Справочно Базовая прибыль (убыток) на акцию	2900	-	-
	Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2910	-	-



Руководитель

(подпись)

Гордий Всеволод
Святославович

(расшифровка подписи)

30 октября 2018 г.

