



**Независимое Агентство Оценки и Консалтинга**

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

**ОТЧЕТ № 10Б-18/10  
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 апреля 2018 г.**

**Дата составления отчета:**

**08 июня 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 № 60 от 21 мая 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	31 814 601	3 761 992
Сравнительный (индикативный результат)	22 770 500	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 апреля 2018 г. округленно составляет:

**3 762 000 000 рублей**

**(Три миллиарда семьсот шестьдесят два миллиона рублей)**

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

**376,20 руб.**

**(Триста семьдесят шесть рублей 20 копеек)**

### Ограничения и пределы применения полученной итоговой стоимости:

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



## 1. ОГЛАВЛЕНИЕ

1.	Оглавление	4
2.	Перечень таблиц, содержащихся в отчете	6
3.	Краткое изложение основных фактов и полученных результатов	8
3.1.	Общие сведения	8
3.2.	Задание на оценку	9
3.3.	Ограничения и пределы применения полученного результата	10
3.4.	Обоснование применяемого вида стоимости	10
3.5.	Допущения, принятые при проведении оценки	11
3.6.	Нормативные основы проведения работ	12
3.7.	Процесс оценки	14
4.	Описание объекта оценки	17
4.1.	Общее описание компании	17
4.2.	Общая характеристика объекта оценки	18
5.	Анализ рынка объекта оценки	21
5.1.	Обзор макроэкономики	21
5.2.	Валовой внутренний продукт (ВВП)	21
5.3.	Промышленное производство	22
5.4.	Инфляция	23
5.5.	Потребительский спрос и рынок труда	25
5.6.	Банковский сектор	27
5.7.	Средневзвешенные процентные ставки	28
5.8.	Санкции	29
6.	Обзор отрасли	30
6.1.	Анализ инвестиционной деятельности общества	41
6.2.	Российский фондовый рынок –2018	30
7.	Финансовый анализ	42
8.	Описание процесса оценки объекта оценки в части применения подходов к оценке	43
8.1.	Особенности оценки справедливой стоимости объекта оценки	43
8.2.	Обоснование выбора подходов и методов оценки	43
9.	Затратный подход	46
9.1.	Ограничения и допущения	46
9.2.	Общие положения	46
9.3.	Определение справедливой стоимости активов	48
9.4.	Определение справедливой стоимости обязательств	85
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
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. Показатели рентабельности	111
15.4. Анализ финансовой устойчивости	112
15.5. Анализ ликвидности	114
15.6. Анализ деловой активности	115
15.7. Резюме	117
16. Документы Оценщика	119
17. Приложение. Документы Заказчика	123

## 2. ПЕРЕЧЕНЬ ТАБЛИЦ, СОДЕРЖАЩИХСЯ В ОТЧЕТЕ

Табл. 5.1. Показатели производственной активности.....	23
Табл. 5.2. Индикаторы инфляции .....	25
Табл. 5.3. Показатели потребительской активности населения.....	26
Табл. 5.4. Показатели рынка труда .....	27
Табл. 5.5. Показатели банковского сектора .....	28
Табл. 5.6. Средневзвешенные процентные ставки по привлеченным банковским вкладам (депозитам) нефинансовых организаций за февраль 2018 г. % годовых .....	28
Табл. 5.7. Средневзвешенные процентные ставки по кредитам, предоставленным кредитными организациями нефинансовым организациям за февраль 2018 г. % годовых.....	29
Табл. 9.1. Активы АО «Тушино 2018».....	47
Табл. 9.2. Обязательства АО «Тушино 2018».....	48
Табл. 9.3. Состав нематериальных активов АО «Тушино 2018» .....	48
Табл. 9.4. Определение справедливой стоимости НМА.....	49
Табл. 9.5. Определение справедливой стоимости движимого имущества.....	51
Табл. 9.6. Характеристики автомобилей .....	58
Табл. 9.7. Результаты расчета справедливой стоимости ТС Hyundai Genesis G90 .....	59
Табл. 9.8. Результаты расчета справедливой стоимости ТС Mercedes-Benz E 400 4MATIC .....	59
Табл. 9.9. Результаты расчета справедливой стоимости ТС Nissan TEANA 2.5 .....	60
Табл. 9.10. Результаты расчета справедливой стоимости ТС Mercedes S 500 4MATIC .....	60
Табл. 9.11. Результаты расчета справедливой стоимости ТС Nissan TEANA 2.5 .....	61
Табл. 9.12. Результаты определения справедливой стоимости основных средств .....	63
Табл. 9.13. Расшифровка стр. 1170 Баланса.....	63
Табл. 9.14. Характеристика оцениваемых компаний.....	65
Табл. 9.15. Расчет стоимости инвестиционно-финансовых компаний.....	67
Табл. 9.16. Расчет стоимости ООО "Управляющая компания "Тушино 2018" .....	67
Табл. 9.17. Расчет стоимости АО "Гостиницы Тушино 2018" .....	68
Табл. 9.18. Расчет стоимости оцениваемых компаний .....	68
Табл. 9.19. Результаты согласования по подходам .....	69
Табл. 9.20. Результаты расчета справедливой стоимости долгосрочных финансовых вложений.....	69
Табл. 9.21. Определение справедливой стоимости прочих внеоборотных активов.....	71
Табл. 9.22. Расшифровка стр. 1210 Баланса.....	74
Табл. 9.23. Расчет справедливой стоимости дебиторской задолженности .....	77
Табл. 9.24. Состав депозитов.....	79
Табл. 9.25. Состав выданных займов.....	80
Табл. 9.26. Расчет справедливой стоимости депозита .....	81
Табл. 9.27. Расчет справедливой стоимости выданных займов .....	81
Табл. 9.28. Справедливая стоимость по строке 1240 Баланса.....	82
Табл. 9.29. Определение справедливой стоимости прочих оборотных активов .....	83



Табл. 9.30. Результаты расчета справедливой стоимости активов АО «Тушино 2018» .....	84
Табл. 9.31. Обязательства АО «Тушино 2018» .....	85
Табл. 9.32. Расшифровка стр. 1410 Баланса .....	86
Табл. 9.33. Расчет справедливой стоимости выданных займов.....	86
Табл. 9.34 Состав краткосрочных заемных средств .....	87
Табл. 9.35 Расчет справедливой стоимости выданных займов.....	87
Табл. 9.36. Расчет справедливой стоимости кредиторской задолженности.....	89
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

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

#### 3.1. ОБЩИЕ СВЕДЕНИЯ

<b>Заказчик</b>	Закрытое акционерное общество «Управляющая компания Менеджмент-Центр» («Д.У.»), осуществляющее доверительное управление паевым инвестиционным фондом «Закрытый паевой инвестиционный фонд акций «Спортивест» под управлением ЗАО «Управляющая компания Менеджмент-Центр»
<b>Реквизиты Заказчика</b>	Место нахождения: 129090 Москва, ул. Мещанская, д.7, стр.1 ОГРН 1027700049981 от 23 июля 2002 г. ОКПО 42847360 ИНН 7702160110 КПП 770201001.
<b>Исполнитель (юридическое лицо с которым оценщик заключил трудовой договор)</b>	Общество с ограниченной ответственностью «Независимое Агентство Оценки и Консалтинга» (ООО «НАОиК»)
<b>Сведения об Исполнителе</b>	Место нахождения: 109341, г. Москва, Ул. Верхние поля, д.22, стр. 1 Почтовый адрес: 109341, г. Москва, Ул. Верхние поля, д.22, стр. 1, телефон: 89015293830, e-mail: info@naoik.ru. ИНН 7723528740 КПП 772301001 ОГРН 1047797060255 от 28 декабря 2004 г.
<b>Оценщик</b>	Бережной Виктор Витальевич Почтовый адрес Оценщика совпадает с почтовым адресом Исполнителя, телефон: 89015293830, e-mail: info@naoik.ru.
<b>Сведения об Оценщике</b>	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.
<b>Сведения о независимости Исполнителя и Оценщика</b>	Требования статьи 16 Федерального закона Российской Федерации от 29.07.1998 г. № 135-ФЗ "Об оценочной деятельности в Российской Федерации" выполнены
<b>Информация о привлекаемых к проведению оценки организациях и специалистах</b>	Организации и специалисты не привлекались



### 3.2. ЗАДАНИЕ НА ОЦЕНКУ

<b>Объект оценки</b>	<p>Пакет обыкновенных именных бездокументарных акций Акционерного общества «Тушино 2018» размером 10 000 000 (Десять миллионов) штук (26,00036% от уставного капитала) с указанием стоимости одной акции в составе пакета.</p> <p>Регистрационные данные: 10 000 000 обыкновенных именных бездокументарных акций, номер государственной регистрации выпуска акций 1-01-74329-Н от 25.10.2010 г.</p>
<b>Имущественные права на объект оценки, учитываемые при определении стоимости объекта оценки</b>	<p>Право собственности</p> <p>Правообладатель: Акционерное общество «Тушино 2018» (АО «Тушино 2018»).</p> <p>Место нахождения: Россия, 123100, г. Москва, Краснопресненская наб., дом 6</p> <p>ОГРН 1107746699390, дата присвоения 26 августа 2010 г.</p>
<b>Цель оценки</b>	<p>Расчет справедливой стоимости для принятия управленческих решений, в том числе для расчета стоимости чистых активов паевого инвестиционного фонда.</p>
<b>Предполагаемое использование результатов оценки</b>	<p>Расчет стоимости чистых активов, аудит и прочее</p>
<b>Вид стоимости, подлежащей определению</b>	<p>Справедливая стоимость</p>
<b>Дата определения стоимости</b>	<p>01 апреля 2018 г.</p>
<b>Срок проведения оценки</b>	<p>с 21 мая 2018 г. по 08 июня 2018 г.</p>
<b>Допущения, на которых основывается оценка</b>	<p>Оценка основана на информации Заказчика, которая признается достоверной.</p> <p>Результаты оценки действительны в месте оценки и на дату.</p> <p>Требования Управляющей компании к оформлению результатов оценки:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>- соответствие требованиям Федерального закона от 29 июля 1998 года № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации»;</li><li>- соответствие Международным стандартам финансовой отчетности (IFRS) 13 "Оценка справедливой стоимости", введенным в действие на территории Российской Федерации приказом Министерства финансов Российской Федерации от 28 декабря 2015 г. № 217н "О введении международных стандартов финансовой отчетности и разъяснений международных стандартов финансовой отчетности в действие на территории российской федерации и о признании утратившими силу некоторых приказов (отдельных положений приказов) министерства финансов российской федерации", зарегистрированным Министерством юстиции Российской Федерации 2 февраля 2016 г. № 40940, с учетом требований Указания Банка России от 25.08.2015 № 3758-У (ред. от 12.12.2016) «Об определении стоимости чистых активов инвестиционных фондов, в том числе о порядке расчета среднегодовой стоимости чистых активов паевого инвестиционного фонда и чистых активов акционерного инвестиционного фонда, расчетной стоимости инвестиционных паев паевых инвестиционных фондов, стоимости имущества, переданного в оплату инвестиционных паев», зарегистрированным Министерством юстиции Российской Федерации</li></ul>



Федерации 08.10.2015 N 39234;

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

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

**Иная информация, предусмотренная федеральными стандартами оценки**

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

**Дата составления отчета**

08 июня 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 какая-либо юридическая экспертиза прав собственности на активы оцениваемой компании. Также в обязанности Оценщика не входила проверка достоверности предоставленной ему финансовой отчетности компании.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Обязательность применения ФСО обусловлена соответствующими Приказами Минэкономразвития России.

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

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

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

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

Основными нормативными и методическими источниками при проведении настоящей работы являются:

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

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

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

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

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

- Устав АО «Тушино 2018» (новая редакция), утвержден Протоколом №2 от 22 января 2016 г. Внеочередного общего собрания АО «Тушино 2018»;
- Свидетельство о внесении записи в ЕГРЮЛ о юридическом лице АО «Тушино 2018»;
- Бухгалтерский баланс АО «Тушино 2018» (форма №1) на 31 марта 2018 г.;
- Отчет о финансовых результатах АО «Тушино 2018» (форма №2) за январь - март 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.;
- 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 № 60 от 21 мая 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 апреля 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, имеющих прогнозов и подготовлен прогноз динамики изменения основных макроэкономических показателей в ближайшей, среднесрочной и долгосрочной перспективе.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

В рамках доходного подхода используются:

- метод прямой капитализации;
- метод дисконтирования будущих доходов.

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

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

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

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



паями, долями в уставном (складочном) капитале, имущественным комплексом организации, ведущей бизнес.

Основными методами, применяемыми в рамках рыночного подхода, являются:

- метод компаний-аналогов;
- метод сделок.

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

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

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

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

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

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

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

---

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



#### 4.1.2. ХАРАКТЕРИСТИКА ДЕЯТЕЛЬНОСТИ КОМПАНИИ

Согласно бухгалтерской отчетности на 31 марта 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:

### 4.2. ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

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

#### 4.2.1. УСТАВНЫЙ КАПИТАЛ

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

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

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

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

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



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

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

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

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

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

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

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

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

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

К компетенции Общего собрания акционеров относятся следующие вопросы:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

## 5. АНАЛИЗ РЫНКА ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

### 5.1. ОБЗОР МАКРОЭКОНОМИКИ

Реальный рост ВВП, согласно оценке МЭР, в марте составил 0,7% и 1,1% по итогам I квартала 2018 года соответственно;

Промпроизводство в марте 2018 года в годовом выражении увеличилось на 1%, а по итогам первого квартала текущего года промышленность показала рост на 1,9%;

Сальдированный финансовый результат российских нефинансовых компаний в январе-феврале 2018 года составил 1,7 трлн. руб. по сравнению с 1,6 трлн. руб. годом ранее. При этом доля убыточных компаний сократилась на 0,6 п.п. до 33,7%;

Банковский сектор в марте заработал 175 млрд. руб. (в том числе прибыль Сбербанка составила 66,8 млрд. руб.). По итогам I квартала 2018 года банки зафиксировали сальдированную прибыль в объеме 352 млрд. руб. по сравнению с 339 млрд. руб. за аналогичный период годом ранее;

Потребительские цены в апреле 2018 года увеличились на 0,4%, при этом в годовом выражении на начало февраля инфляция составила 2,4%;

Среднее значение курса доллара США в апреле 2018 года выросло до 60,1 руб. по сравнению с 57,1 руб. в марте на фоне антироссийских санкций и роста геополитической напряженности;

Сальдо счета текущих операций, согласно предварительным данным ЦБ, по итогам I квартала 2018 года выросло на 29,1% до 28,8 млрд. долл. Чистый вывоз частного капитала сократился на 18,3% до 13,4 млрд. долл.;

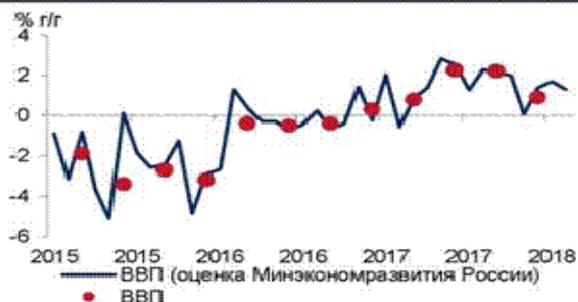
Величина внешнего долга страны на 1 апреля 2018 года увеличилась за год на 0,6% до 524,9 млрд. долл. Объем золотовалютных резервов за этот же период вырос на 15,1% до 458 млрд. долл.

### 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.

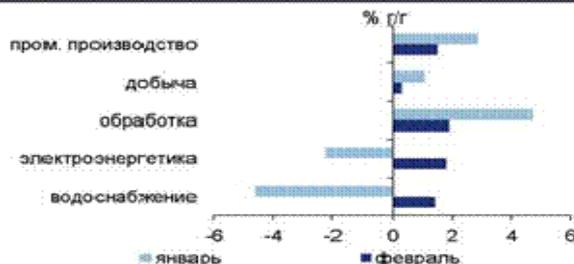
По оценке Минэкономразвития России, в марте прирост ВВП составил 0,7 % г/г (по уточненной оценке, в январе – 1,4 % г/г, в феврале – 1,3 % г/г, в целом за 1 кв18 – 1,1 % г/г).

Рис. 1. Рост ВВП поддерживается промышленностью и небазовыми видами деятельности



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

Рис. 2. Увеличение выпуска наблюдается во всех укрупненных отраслях промышленности



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

Замедление темпа роста ВВП в марте по сравнению с январем-февралем в первую очередь связано со спадом в динамике строительства, который в марте составил -9,7 % г/г (вклад в прирост ВВП оценивается на уровне -0,3 п.п.) после околонулевой динамики в январе-феврале. Кроме того, по оценке, также значимый отрицательный вклад в марте внесла оптовая и розничная торговля (-0,2 п.п.). Вклад промышленных видов деятельности остался на уровне 0,4 п.п.

Совокупный вклад других базовых видов деятельности оценивается на уровне 0,4 п.п.

Существенный положительный вклад, как и месяцем ранее, продолжает вносить сектор услуг.

**По оценке Минэкономразвития России, в марте прирост ВВП составил 0,7 % г/г (по уточненной оценке, в январе – 1,4 % г/г, в феврале – 1,3 % г/г, в целом за 1кв18 – 1,1 % г/г)1.**

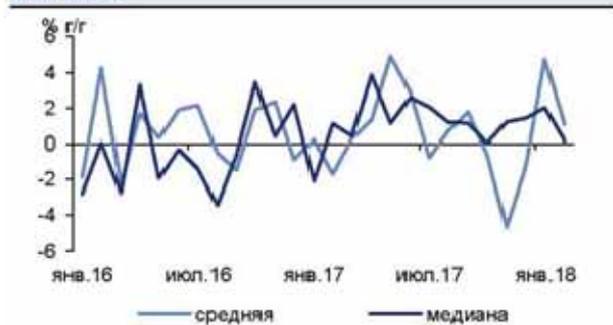
### 5.3. ПРОМЫШЛЕННОЕ ПРОИЗВОДСТВО

В марте темп роста индекса промышленного производства составил 1,0% г/г после 2,2% г/г за январь-февраль. Укрупненные секторы промышленности показали разнонаправленную динамику. Произошло ускорение темпов роста выпуска в добыче полезных ископаемых и электроэнергетике, в то время как объем производства в обрабатывающей промышленности показал небольшое снижение (-0,2 % г/г).

Добыча полезных ископаемых в марте ускорила рост до 1,4% г/г после роста на 0,3% г/г в феврале. Такая динамика обусловлена, в первую очередь, ростом добычи природного газа, который составил 22,0 % г/г в марте после 8,4 % г/г в предыдущем месяце, что связано с холодной погодой как в России, так и в основных европейских странах-импортерах. Температурный фактор оказал положительное влияние и на производство электроэнергии (+7,8 % г/г в марте после -0,3 % г/г в январе-феврале). Одновременно в условиях ответственного выполнения Россией условий сделки ОПЕК+ добыча нефти снизилась на 1,3 % г/г в марте после снижения на 1,7 % г/г месяцем ранее.

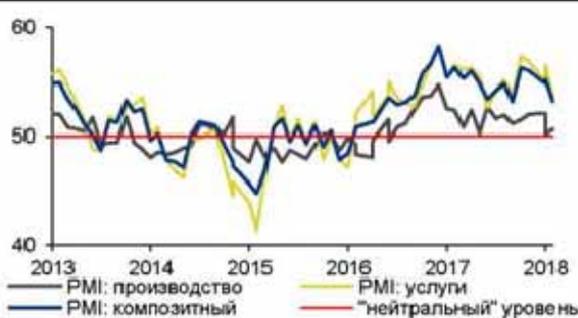
В то время как добыча полезных ископаемых является практически непрерывным производством, на динамику обрабатывающей промышленности оказал влияние календарный фактор. С исключением календарного фактора, темп роста обрабатывающей промышленности оценивается на уровне 1,1-1,3 % г/г (в марте текущего года было на 2 рабочих дня меньше, чем в прошлом году). Медианный темп роста (с исключением календарного фактора) в обрабатывающей промышленности составил 1,6 % г/г в марте после 0,2 % г/г в феврале.

Рис. 5. Медианный темп роста в обрабатывающей промышленности в феврале снизился



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

Рис. 6. Индексы PMI указывают на рост деловой активности, хотя и замедляющимися темпами



Источник: Markit Economics, расчеты Минэкономразвития России.

В разрезе видов деятельности наибольший положительный вклад в динамику промышленного производства внес металлургический комплекс. При этом темп роста выпуска по виду деятельности «Производство основных драгоценных металлов и прочих цветных металлов, производство ядерного топлива» (ставшему основной причиной спада в промышленности в 4кв17) составил 12,2 % г/г в марте после -0,8 % г/г в феврале. Устойчивый положительный рост продолжают демонстрировать химический комплекс и пищевая промышленность. Основной отрицательный вклад в марте внесли отрасли машиностроительного комплекса («производство компьютеров, электронных и оптических изделий»,

«производство электрического оборудования», «производство машин и оборудования, не включенных в другие группировки», «производство прочих транспортных средств и оборудования»).

Кроме того, значимый отрицательный вклад внес спад в производстве прочей неметаллической продукции (на 11,6 % г/г после роста на 1,5 % г/г в январе-феврале), основную долю в котором составляют строительные материалы, что в целом согласуется со спадом в строительном секторе, зафиксированным в марте.

Показатели производственной активности представлены в таблице ниже.

Табл. 5.1. Показатели производственной активности

в % к соотв. периоду предыдущего года	фев.17	январь.18	2017	4кв17	дек.17	ноя.17	окт.17	3кв17	2кв17	1кв17	2016
ВВП	1,5*	1,9*	1,5	0,9	1,4*	0,0*	2,0*	2,2	2,5	0,6	-0,2
Сельское хозяйство	2,6	2,5	2,4	-0,2	3,4	1,4	-2,3	5,4	0,1	0,9	4,8
Строительство	-0,2	0,2	-1,4	-0,6	1,3	-1,1	-3,1	0,0	-2,6	-4,5	-2,2
Розничная торговля	1,8	2,8	1,3	3,0	3,1	2,7	3,1	2,1	1,0	-1,6	-4,6
Оптовая торговля	0,3	1,2	5,9	4,5	2,5	5,1	6,2	6,0	9,2	4,2	2,6
Грузооборот транспорта	1,8	1,1	5,4	2,0	0,1	-0,4	6,2	5,5	9,3	5,3	1,8
Промышленное производство	1,5	2,9	1,0	-1,7	-1,5	-3,6	0,0	1,4	3,8	0,1	1,3
<i>Добыча полезных ископаемых</i>	<i>0,3</i>	<i>1,1</i>	<i>2,0</i>	<i>-0,7</i>	<i>-1,0</i>	<i>-1,0</i>	<i>-0,1</i>	<i>2,3</i>	<i>-4,0</i>	<i>1,2</i>	<i>2,7</i>
добыча угля	0,8	-3,1	3,5	2,2	-0,6	2,0	5,2	4,4	3,4	3,7	6,1
добыча сырой нефти и природного газа	-0,7	-0,2	0,8	-2,2	-2,0	-2,2	-2,4	0,6	3,1	1,7	2,2
добыча металлических руд	3,7	3,1	2,5	1,7	1,5	-0,5	4,0	0,3	3,7	4,8	0,6
добыча прочих полезных ископаемых	7,1	13,8	5,6	2,6	3,2	2,4	2,1	4,8	11,5	3,5	1,5
<i>Обрабатывающие производства</i>	<i>1,9</i>	<i>4,7</i>	<i>0,2</i>	<i>-2,2</i>	<i>-2,0</i>	<i>-4,7</i>	<i>0,1</i>	<i>0,4</i>	<i>3,2</i>	<i>-0,8</i>	<i>0,5</i>
пищевая промышленность	-1,6	2,1	2,5	3,5	0,2	4,7	5,6	3,9	1,4	1,0	2,5
легкая промышленность	8,0	15,6	5,2	6,7	11,5	4,2	4,2	1,7	6,1	6,5	5,6
деревообработка	3,5	11,6	1,9	1,4	2,4	2,2	-0,5	0,7	1,6	3,8	1,9
производство кокса и нефтепродуктов	0,9	1,9	0,6	0,2	0,6	1,6	-1,7	1,3	2,9	-1,8	-1,7
химический комплекс	6,1	4,1	5,3	3,1	1,5	1,5	6,2	3,2	7,0	7,7	6,4
производство прочей неметаллической минеральной продукции	1,5	1,5	2,5	3,8	4,9	4,9	1,7	1,4	1,9	2,9	-6,0
металлургия	2,4	7,8	-3,4	-7,9	-3,1	-16,7	-10,1	4,5	-1,5	-8,8	-0,5
машиностроение	3,7	4,7	1,3	-1,2	-8,7	-6,1	7,5	0,8	5,3	0,4	1,5
прочие производства	12,4	-0,1	1,4	7,5	8,3	0,2	14,2	-0,7	-2,1	1,0	11,3
<i>Обеспечение электроэнергией, газом и паром</i>	<i>1,8</i>	<i>-2,2</i>	<i>0,1</i>	<i>-4,7</i>	<i>-5,5</i>	<i>-6,4</i>	<i>-2,1</i>	<i>0,2</i>	<i>3,6</i>	<i>1,3</i>	<i>1,7</i>
<i>Водоснабжение, водоотведение, утилизация отходов</i>	<i>1,4</i>	<i>-4,6</i>	<i>-2,8</i>	<i>-3,6</i>	<i>-4,2</i>	<i>-5,7</i>	<i>-1,0</i>	<i>-3,7</i>	<i>1,0</i>	<i>-5,1</i>	<i>-0,8</i>

Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

В марте темп роста индекса промышленного производства составил 1,0% г/г после 2,2% г/г за январь-февраль.

Устойчивый положительный рост продолжают демонстрировать химический комплекс и пищевая промышленность. Основной отрицательный вклад в марте внесли отрасли машиностроительного комплекса («производство компьютеров, электронных и оптических изделий», «производство электрического оборудования», «производство машин и оборудования, не включенных в другие группировки», «производство прочих транспортных средств и оборудования»).

## 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,



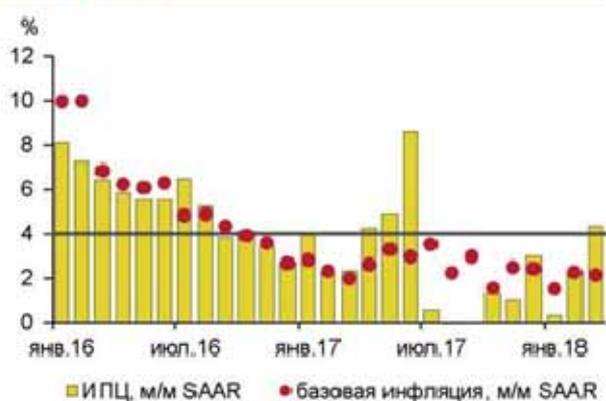
обуславливает повышение уровня оптовых и розничных цен, снижение реальных доходов населения, увеличение бюджетного дефицита и т.д.

В марте инфляция ускорилась в годовом выражении впервые после 8 месяцев непрерывного снижения. Темп роста потребительских цен увеличился до 2,4 % г/г в марте с рекордно низких 2,2 % в январе и феврале и оказался несколько выше оценки Минэкономразвития России (2,2–2,3 % г/г). В помесечном выражении с устранением сезонности рост потребительских цен в марте ускорился до 0,4% м/м SA с 0,2 % м/м SA месяцем ранее, при этом показатель, приведенный к годовым темпам, впервые с июня прошлого года превысил целевой ориентир Банка России (4,3% м/м SAAR).

Наиболее существенное ускорение в марте показали цены на плодоовощную продукцию (2,9% м/м SA после 1,2% м/м SA в феврале). Основной его причиной стало удорожание овощей, которое в текущем году носит несколько более выраженный характер ввиду более низкого урожая овощей 2017 года по сравнению с 2016 годом. Так, цены на ряд продуктов «борщевого набора» в марте росли высокими темпами (свекла – 18,2 % м/м, капуста белокочанная – 17,8 % м/м, морковь – 12,6 % м/м). В группе фруктов и цитрусовых также наблюдалось увеличение темпов роста цен, которое было связано с преобладанием дорогой импортной продукции в межсезонный период.

Тем не менее мартовские данные пока не позволяют говорить о выраженной тенденции к увеличению инфляционного давления в экономике. Темпы роста цен на продовольственные товары, за исключением плодоовощной продукции остаются на невысоких уровнях (менее 0,1 % м/м SA с начала года). Непродовольственные товары также продолжают демонстрировать умеренную ценовую динамику, в том числе за счет приостановки роста цен на бензин в феврале и марте (в помесечном выражении с устранением сезонности). Темпы монетарной инфляции, по оценке Минэкономразвития России, в марте сохранились на уровне февраля (2,5% г/г, 0,2 % м/м SA).

Рис. 23. Монетарная инфляция сохраняется на низком уровне



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

Рис. 24. Рост цен на продукты «борщевого набора» в марте ускорился



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

По оценке Минэкономразвития России, ослабление рубля в первой половине апреля транслируется в инфляцию только в случае, если окажется устойчивым. По оценке Минэкономразвития, за последний год эффект переноса валютного курса на инфляцию снизился до 0,07-0,1 (что означает, что устойчивое 10%-е ослабление рубля приводит к накопленному за 3 месяца росту инфляции на 0,7-1 п.п.). Краткосрочные колебания курса рубля в рост цен с высокой вероятностью не транслируются. Таким образом, оценка темпов инфляции в апреле характеризуется сравнительно высокой степенью неопределенности, однако наиболее вероятно, что темп роста цен окажется в диапазоне 0,3%–0,5% м/м (2,3–2,6% г/г).

Индикаторы инфляции представлены в таблице ниже:

Табл. 5.2. Индикаторы инфляции

	мар.18	фев.18	январ.18	дек.17	2017	2016	2015
<b>Инфляция</b>							
в % к соотв. периоду предыдущего года	2,4	2,2	2,2	2,5	2,5	5,4	12,9
в % к предыдущему месяцу	0,3	0,2	0,3	0,4	-	-	-
в % к предыдущему месяцу, SA	0,4	0,2	0,0	0,2	-	-	-
<b>Продовольственные товары</b>							
в % к соотв. периоду предыдущего года	1,3	0,9	0,7	1,1	1,1	4,6	14,0
в % к предыдущему месяцу	0,5	0,4	0,5	0,6	-	-	-
в % к предыдущему месяцу, SA	0,4	0,2	0,0	0,1	-	-	-
<b>Непродовольственные товары</b>							
в % к соотв. периоду предыдущего года	2,4	2,5	2,6	2,8	2,8	6,5	13,7
в % к предыдущему месяцу	0,2	0,1	0,3	0,3	-	-	-
в % к предыдущему месяцу, SA	0,2	0,1	0,3	0,3	-	-	-
<b>Услуги</b>							
в % к соотв. периоду предыдущего года	3,9	3,7	3,9	4,4	4,4	4,9	10,2
в % к предыдущему месяцу	0,1	0,1	0,1	0,3	-	-	-
в % к предыдущему месяцу, SA	0,3	0,3	0,2	0,3	-	-	-
<b>Базовая (Росстат)</b>							
в % к соотв. периоду предыдущего года	1,8	1,9	1,9	2,1	2,1	6,0	13,7
в % к предыдущему месяцу	0,1	0,1	0,2	0,2	-	-	-
в % к предыдущему месяцу, SA	0,1	0,1	0,1	0,1	-	-	-
<b>Инфляция, за искл. продовольствия, регулируемых цен и тарифов и подакцизной продукции</b>							
в % к соотв. периоду предыдущего года	2,5	2,5	2,5	2,6	2,6	5,8	12,9
в % к предыдущему месяцу	0,2	0,1	0,3	0,2	-	-	-
в % к предыдущему месяцу, SA	0,2	0,2	0,1	0,2	-	-	-

Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

**В марте инфляция ускорилась в годовом выражении впервые после 8 месяцев непрерывного снижения. Темп роста потребительских цен увеличился до 2,4 % г/г в марте с рекордно низких 2,2 % в январе и феврале и оказался несколько выше оценки Минэкономразвития России (2,2–2,3 % г/г).**

## 5.5. ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СПРОС И РЫНОК ТРУДА

В начале текущего года рост потребительского спроса в целом опережал рост оборота розничной торговли, что продолжает тенденции 2017 года.

По данным Росстата, в феврале динамика розничных продаж скорректировалась до 1,8 % г/г после пяти месяцев роста темпом около 3 %. Снижение темпов роста произошло за счёт непродовольственных товаров (январь – 3,3% г/г, февраль – 1,0% г/г), в то время как рост продаж продовольственных товаров ускорился.

Вместе с тем для комплексной оценки динамики потребительского спроса недостаточно обращать только к одному показателю – обороту розничной торговли, поскольку расходы на конечное потребление включают и другие элементы, в том числе расходы на услуги общественного питания и другие услуги, покупки в зарубежных Интернет – магазинах (см. врезку). Из-за опережающего роста в сегментах рынка, которые не учитываются при расчете оборота розничной торговли, в 2017 темпы роста расходов на конечное потребление систематически превышали темпы роста розничных продаж.

На вероятное сохранение данной тенденции в начале текущего года указывает, в частности, активный рост в сфере потребительских услуг. Оборот организаций общественного питания в феврале увеличился на 3,8 % г/г (3,9% г/г в январе). Годовые темпы роста объема платных услуг населению в январе – феврале вышли в положительную область после околонулевой динамики в 2017 году. Продолжается увеличение объема пассажирских авиаперевозок: совокупный пассажирооборот в феврале 2018 года вырос на 13,6 % г/г, в том числе международные перевозки – на 16,0 % г/г, внутренние – на 10,3 % г/г.



Позитивные тенденции наблюдаются и на автомобильном рынке. Абсолютные объемы продаж легковых автомобилей (с исключением сезонности) в среднем за январь – март составили 149,1 тыс. штук (по сравнению с 140,5 тыс. штук SA в 4кв17). В годовом выражении рост продаж продемонстрировал еще более существенное ускорение – до 21,7 % г/г в 1кв18 с 15,4 % г/г в 4кв17, что было обусловлено эффектом низкой базы начала 2017 года.

Показатели потребительской активности населения представлены в таблице ниже:

**Табл. 5.3. Показатели потребительской активности населения**

	фев.18	январ.18	2017	4кв17	дек.17	3кв17	2кв17	1кв17	2016
<b>Оборот розничной торговли</b>									
в % к соотв. периоду предыдущего года	1,8	2,8	1,2	3,0	3,1	2,1	1,0	-1,6	-4,6
в % к предыдущему месяцу (SA)	-0,2	0,2			0,1				
<b>Продовольственные товары</b>									
в % к соотв. периоду предыдущего года	2,7	2,2	0,5	2,9	3,4	1,9	-0,4	-3,0	-5,0
в % к предыдущему месяцу (SA)	0,1	0,3			0,2				
<b>Непродовольственные товары</b>									
в % к соотв. периоду предыдущего года	1,0	3,3	1,9	3,1	2,8	2,4	2,2	-0,3	-4,2
в % к предыдущему месяцу (SA)	-0,5	0,5			0,0				
<b>Платные услуги</b>									
в % к соотв. периоду предыдущего года	2,0	2,9	0,2	0,5	0,9	0,2	0,6	0,2	0,7
в % к предыдущему месяцу (SA)	-0,3	0,4			0,8				

Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

В начале текущего года рост заработных плат существенно ускорился. При этом фактические данные за январь оказались существенно выше предварительных оценок Росстата, опубликованных в феврале: номинальный прирост заработных плат составил 13,4% г/г (+4,9 п.п. по сравнению с оценкой), реальный – 11,0% г/г (+4,8 п.п.). В феврале, по оценке Росстата, заработные платы продолжили расти высокими темпами (12,1% г/г и 9,7% г/г в номинальном и реальном выражении соответственно). Текущие темпы роста заработных плат существенно превышают показатели 4кв17, которые стали максимальными с начала восстановительного цикла в середине 2016 года.

Наряду с решениями в области социальной политики, росту заработных плат в начале 2018 года способствовали сформировавшиеся тенденции на рынке труда. В то время как численность рабочей силы остается относительно стабильной, скорость снижения количества безработных в последние два месяца возросла. Численность безработных (с исключением сезонного фактора) сократилась на 91,1 тыс. человек в январе и на 132,7 тыс. человек в феврале (в 4кв17 – 66 тыс. человек в среднем за месяц). В результате уровень безработицы в январе и феврале дважды обновлял исторические минимумы – 4,9 % SA и 4,7 % SA от рабочей силы соответственно. В этих условиях заработные платы уверенно растут и в отраслях, не относящихся к социальному сектору (в январе – на 10,8 % г/г в номинальном выражении).

Показатели рынка труда представлены в таблице ниже.

Табл. 5.4. Показатели рынка труда

	фев.18	январ.18	2017	4кв17	дек.17	3кв17	2кв17	1кв17	2016
<b>Реальная заработная плата</b>									
в % к соотв. периоду предыдущего года	9,7	11,0	3,5	5,9	6,2	3,1	3,4	1,8	0,8
в % к предыдущему месяцу (SA)	0,3	2,0			0,9				
<b>Номинальная заработная плата</b>									
в % к соотв. периоду предыдущего года	12,1	13,4	7,3	8,6	8,9	6,6	7,7	6,5	7,9
в % к предыдущему месяцу (SA)	0,6	1,7			1,1				
<b>Реальные располагаемые доходы</b>									
в % к соотв. периоду предыдущего года	4,4	-7,0/0,0 <sup>а</sup>	-1,7	-1,1	-1,4	-1,8	-2,9	-0,6	-5,8
в % к предыдущему месяцу (SA)	0,9	0,7			0,1				
в % к соотв. периоду предыдущего года с искл. валюты, недвижимости	4,0	-7,4/-0,2 <sup>б</sup>	-1,1	-1,3	-2,0	-1,6	-2,2	1,4	-4,8
<b>Численность рабочей силы</b>									
в % к соотв. периоду предыдущего года	0,2	-0,3	-0,7	-0,6	-0,7	-1,0	-0,9	-0,3	0,1
млн. чел. (SA)	76,3	76,3	-	-	76,3	-	-	-	-
<b>Численность занятых</b>									
в % к соотв. периоду предыдущего года	0,8	0,2	-0,3	-0,3	-0,4	-0,8	-0,5	0,1	0,1
млн. чел. (SA)	72,7	72,6	-	-	72,5	-	-	-	-
<b>Численность безработных</b>									
в % к соотв. периоду предыдущего года	-10,1	-8,6	-6,5	-5,7	-5,5	-5,5	-8,9	-6,0	-0,5
млн. чел. (SA)	3,6	3,7	-	-	3,8	-	-	-	-
<b>Уровень занятости</b>									
в % к населению в возрасте 15-72 (SA)	65,8	65,7	-	-	65,7	-	-	-	-
<b>Уровень безработицы</b>									
в % к рабочей силе /SA	5,0/4,7	5,2/4,9	5,2/-	5,1/5,1	5,1/5,0	5,0/5,3	5,2/5,3	5,6/5,2	5,5/-

Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

По данным Росстата, в феврале динамика розничных продаж скорректировалась до 1,8 % г/г после пяти месяцев роста темпом около 3 %. Снижение темпов роста произошло за счёт непродовольственных товаров (январь – 3,3% г/г, февраль – 1,0% г/г), в то время как рост продаж продовольственных товаров ускорился.

В феврале, по оценке Росстата, заработные платы продолжили расти высокими темпами (12,1% г/г и 9,7% г/г в номинальном и реальном выражении соответственно).

Росту заработных плат в начале 2018 года способствовали сформировавшиеся тенденции на рынке труда, уровень безработицы в январе и феврале дважды обновлял исторические минимумы – 4,9 % SA и 4,7 % SA от рабочей силы соответственно.

## 5.6. БАНКОВСКИЙ СЕКТОР

Структурный профицит ликвидности в марте продолжил расширяться. По состоянию на 2 апреля его величина достигла 3,6 трлн. рублей по сравнению с 2,8 трлн. рублей на 1 марта. Увеличению профицита ликвидности в марте способствовали значительный приток средств по бюджетному каналу (855 млрд. рублей). Наряду с проведением депозитных операций, для абсорбирования избыточной ликвидности использовались облигации Банка России. Задолженность по указанному инструменту в марте увеличилась на 0,4 трлн. рублей до 1,1 трлн. рублей

Рост депозитной базы банков в феврале обеспечивался притоком вкладов населения. Рост вкладов физических лиц в феврале возобновился в помесечном выражении после сезонного снижения в январе. При этом годовой темп роста розничных депозитов увеличился до 7,9 % г/г в феврале с 7,6 % г/г в



январе. Корпоративные депозиты, напротив, в феврале снизились по отношению к январю, а в годовом выражении показали замедление роста до 4,7% г/г8 после 7,0 %8 г/г в январе.

Корпоративный кредитный портфель третий месяц подряд демонстрирует положительную годовую динамику. В феврале его рост ускорился до 3,5% г/г8 по сравнению с 2,9 % г/г8 в январе. При этом показатели, рассчитанные по сопоставимому кругу кредитных организаций, растут еще более высокими темпами – на 5,5 % г/г8 в феврале после 4,6 % г/г8 в январе. Поддержку корпоративному кредитованию оказывает продолжающееся снижение ставок по банковским кредитам нефинансовым организациям.

Увеличение кредитной активности наблюдается и на рынке потребительского кредитования. Темп роста кредитов населению (с учетом ипотечных жилищных кредитов) увеличился до 14,7 % г/г8 в феврале с 14,0 % г/г8 в январе и достиг максимума с ноября 2014 года. Ипотечные жилищные кредиты по-прежнему растут опережающими темпами (17,7 % г/г8 в феврале после 16,4 % г/г8 в январе). Темпы роста потребительских кредитов, кроме жилищных, также выросли – до 12,5 % г/г8 в феврале с 12,2 % г/г8 в январе.

Показатели банковского сектора представлены в таблице ниже.

Табл. 5.5. Показатели банковского сектора

	мар.18	фев.18	январ.18	4кв17	3кв17	2кв17	1кв17	2016
Ключевая ставка (на конец периода)	7,25	7,50	7,75	7,75	8,50	9,00	9,75	10,00
Процентные ставки, % годовых								
По рублевым кредитам нефинансовым организациям (свыше 1 года)		9,2	8,6	9,7	10,2	10,9	11,9	13,0
По рублевым жилищным кредитам		9,8	9,9	9,8	10,5	11,3	11,8	12,5
По рублевым депозитам физлиц (свыше 1 года)		6,4	6,7	6,5	6,8	6,9	7,4	8,4
Кредит экономике, % г/г*		6,5	5,8	3,1	1,3	-0,1	-2,6	0,0
Жилищные кредиты, % г/г*		17,7	16,4	14,1	12,4	11,1	11,1	12,4
Потребительские кредиты, % г/г*		12,5	12,2	9,4	4,8	1,0	-3,0	-9,5
Кредиты организациям, % г/г*		3,5	2,9	0,1	-1,0	-1,8	-4,3	0,7
Выдачи жилищных рублевых кредитов, % г/г		92,3	108,0	64,7	41,3	31,9	-1,0	26,7

Источник: Банк России, расчеты Минэкономразвития России.

\* с исключением валютной переоценки

**Структурный профицит ликвидности в марте продолжил расширяться. По состоянию на 2 апреля его величина достигла 3,6 трлн. рублей по сравнению с 2,8 трлн. рублей на 1 марта.**

## 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 февраль 2018 г. % годовых

Срок депозита	Рубли	долл.США	Евро
до 30 дней	5,91%	0,82%	0,03%
от 31 до 90 дней	6,50%	1,40%	0,22%
от 91 до 180 дней	6,55%	1,72%	-
от 181 дня до 1 года	6,53%	1,83%	1,11%
от 1 до 3 лет	6,32%	3,16%	0,50%
свыше 3 лет	6,91%	-	-
свыше года	6,38%	3,16%	0,50%

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 февраль 2018 г. % годовых**

Срок кредита	Рубли	долл.США	Евро
до 30 дней	7,89%	3,39%	0,92%
от 31 до 90 дней	9,39%	4,34%	4,49%
от 91 до 180 дней	9,76%	5,48%	3,09%
от 181 дня до 1 года	9,19%	5,61%	3,15%
от 1 до 3 лет	8,95%	4,42%	5,70%
свыше 3 лет	9,88%	6,06%	5,11%
свыше года	9,23%	5,74%	5,24%

Источник <http://www.cbr.ru/>, Статистический бюллетень банка России № 4, 2018.

## 5.8. САНКЦИИ

6 апреля 2018 г. Минфин США опубликовал список компаний, бизнесменов и топ-менеджеров, против которых был введен новый блок санкций. Всего в новом списке SDN (Specially Designated Nationals) 26 человек и 15 компаний, в том числе 24 гражданина России и 14 российских компаний.

Объявление о новых санкциях привело к изменению оценки рисков участниками финансовых рынков. Рубль к доллару США за период 6-10 апреля ослаб на 9,3 % (на 5,3 руб. до ~63.0 руб. за доллар США по состоянию на 10 апреля), а CDS-премии выросли на 33 б.п. (до 149.6 б.п. по состоянию на 10 апреля). Повышенная волатильность наблюдалась и на рынке акций: индекс ММВБ за тот же период снизился на 5 %. Однако результаты последующих дней показали, что первоначальная реакция рынков была несколько избыточной. В динамике курса рубля, CDS-премий и рынка акций происходила коррекция.

Введение новых санкционных мер в отношении российских компаний, бизнесменов и топ-менеджеров привели к повышению волатильности на финансовых рынках. Последствия для реального сектора российской экономики могут наступить только в случае долгосрочного сохранения негативных тенденций на финансовых рынках. Вместе с тем макроэкономическая политика последних лет была направлена на снижение чувствительности российской экономики к внешним шокам. За прошедшее с 2014 года время экономическим блоком расширенного Правительства был разработан разносторонний инструментарий, позволяющий как точно, так и системно абсорбировать возникающие риски.

## 6. ОБЗОР ОТРАСЛИ

### 6.1. РОССИЙСКИЙ ФОНДОВЫЙ РЫНОК –2018<sup>2</sup>

#### 6.1.1. ОБЩАЯ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ КАРТИНА

Прошедший год стал очень оптимистичным периодом для мировых рынков, что привело их на новые максимумы и сформировало дополнительные поводы для опасений. Рекордно длинный период роста активов, подпитываемый мягкой политикой регуляторов, заставляет либо предполагать переход в новую экономическую эру, либо вспомнить, что в прошлом подобные истории и разговоры обычно заканчивались крупными коррекциями.

Тем не менее, судя по всему, можно отвести один важный негативный фактор – чрезмерно резкое ужесточение монетарной политики, похоже, осознаётся по обе стороны Атлантики как огромный риск и можно исходить из большой аккуратности в действиях ЕЦБ и ФРС в 2018 году.

#### Риски

- Значительное сокращение покупок UST Китаем и расширение числа участников рынка «нефтяного юаня»;
- Возможное жёсткое резюме по антироссийским санкциям со стороны Конгресса США;
- Рекордно высокие мультипликаторы американского рынка и риски flashcrash;
- Обвал китайского долгового рынка;
- Резкое увеличение общей рыночной волатильности;
- Сохранение повышенной военной активности: цветная революция в Иране, возобновление гражданской войны в Сирии, обострение в Центральной Азии

#### Благоприятные драйверы:

- Благоприятный для рынка и несырьевой стратегии развития состав нового российского правительства;
- Эффективная имплементация положений налоговой реформы в США

Начало нового монетарного цикла и рост коротких ставок несёт в себе угрозу для корпоративных заёмщиков, особенно уже успевших обременить себя долгом в период дешёвых денег. В прошедшем году впервые за долгое время уже был зафиксирован отток средств из фондов, ориентированных на корпоративные кредиты.

Налоговая реформа в США, пожалуй, единственная мера, способная оттянуть сжатие прибылей в условиях растущей закредитованности населения и бизнеса на фоне подъёма ставок.

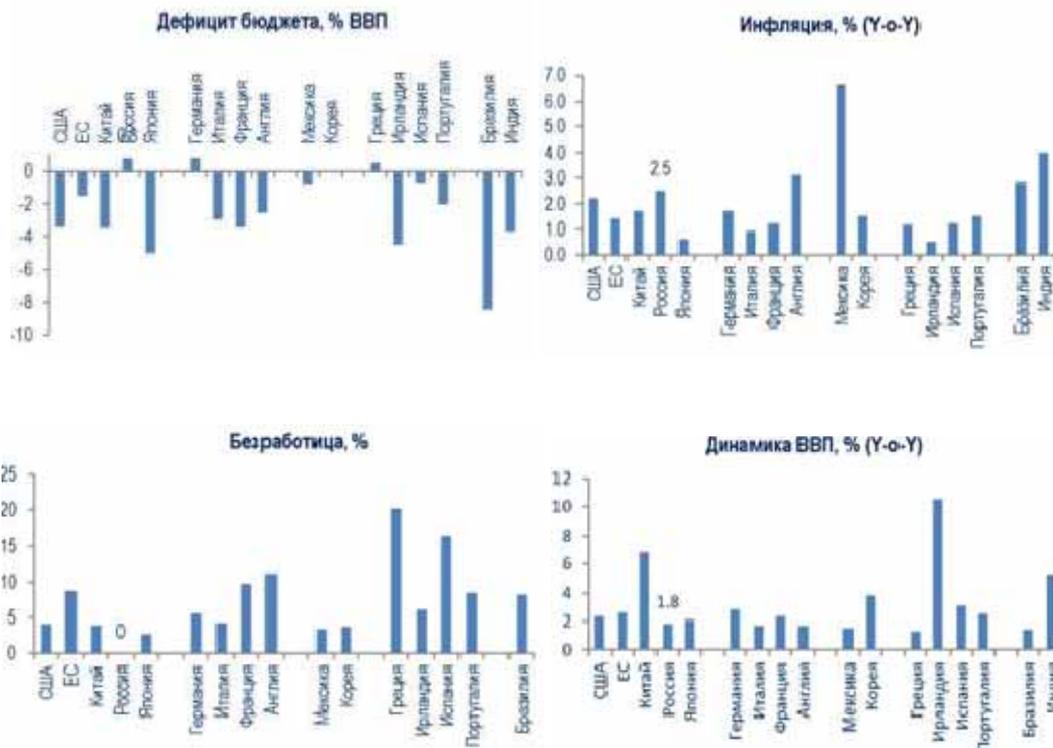
Сочетание перехода к всё более плоской кривой на фоне роста коротких ставок и чрезвычайно низкой волатильности фондовых рынков и рекордных объёмов коротких позиций по волатильности (более \$2 трлн в разных продуктах) создаёт любопытную, но очень чувствительную к внезапным шокам конструкцию - если что-то пойдёт не так, слишком много крупных игроков постарается одновременно проскочить в узкие двери.

Естественно, что масштаб приведённой статистики является весьма большим, поэтому рост волатильности могут предполагаться с точностью минимум два-три квартала.

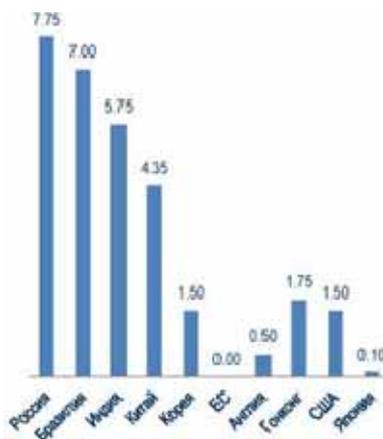
---

<sup>2</sup> Источник: Bloomberg, ЦБ РФ, World Bank, оценки УНИВЕР Capital





Текущие ключевые ставки крупнейших ЦБ



**Мировые рынки на исторических максимумах, а 3/4 глобального роста обеспечивается развивающимися экономиками.**

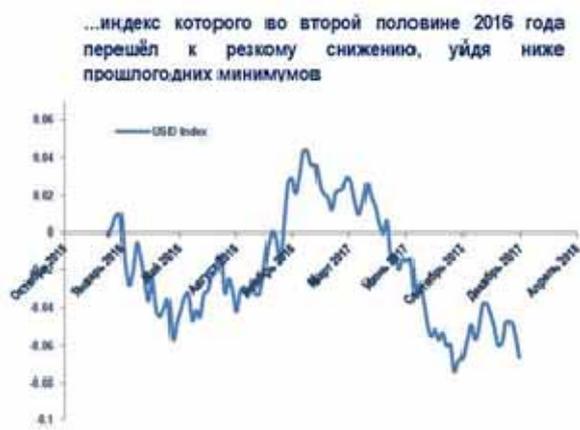
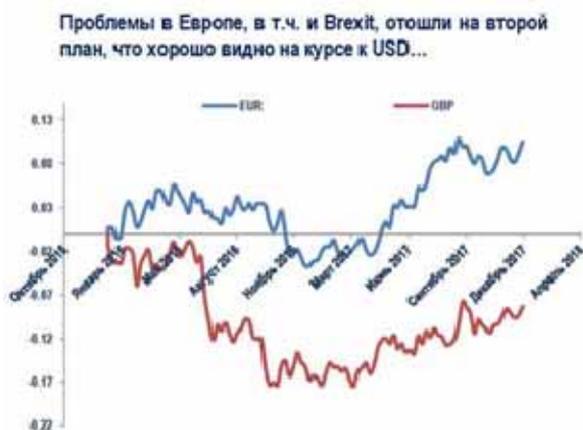
### 6.1.2. ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ: СТАБИЛИЗАЦИЯ

Риски торговых войн так и не реализовались, хотя и подействовали на мексиканскую валюту. Тем не менее, главный фактор - китайский - пока так и не сработал, что обеспечило поддержку всем рынкам.

Избежав проблем с Brexit и Каталонией, сняв риски во Франции, еврозона и Великобритания существенно снизили инвестиционные опасения в отношении к своим валютам.

Рубль также практически полностью реализовал потенциал укрепления, связанного с ростом нефти и нормализацией ставки - насколько это возможно при дефиците бюджета и сохранении политической напряжённости.





**Рубль серьёзно снизил корреляцию с нефтью, но её резкая коррекция вкупе с новыми санкциями легко её восстановят.**

### 6.1.3. НЕФТЬ: НОРМАЛИЗАЦИЯ РЫНКА

Нефть прошла путь от контанго к бэквордации (6% с лишним на конец года) и торгуется выше \$69 за баррель Brent - результат совместного действия соглашения ОПЕК+, позитивной статистики по производственной активности в Китае, ЕС и США и принятия налоговой реформы им. Д. Трампа.

Добыча в США, превысившая исторические максимумы, не способна уже развернуть тренд, который, на наш взгляд, является частью общего бычьего разворота на сырьевых рынках, начавшегося в середине 2016 года. Основной угрозой для цен мы считаем не потенциальное окончание сделки ОПЕК+ или сланцевиков, а возможное падение рынка корпоративного долга в Китае или США.



**ОПЕК держит слово, равно как и прочие участники сделки. Проблемы в Венесуэле, Иране, Ираке и риск антиросийских санкций – только на руку быкам.**

**Минэнерго США ожидает внутреннюю добычу на уровне 10.27 млн. барр./сут, прирост по сланцевой нефти должен составить 2 млн барр./сут.**

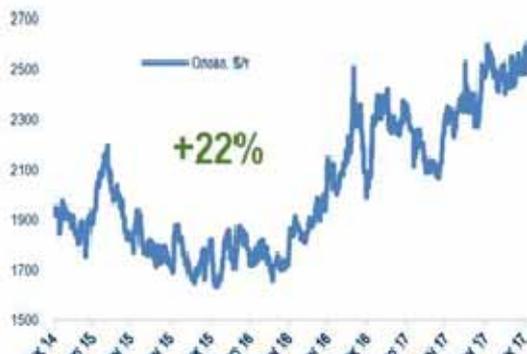
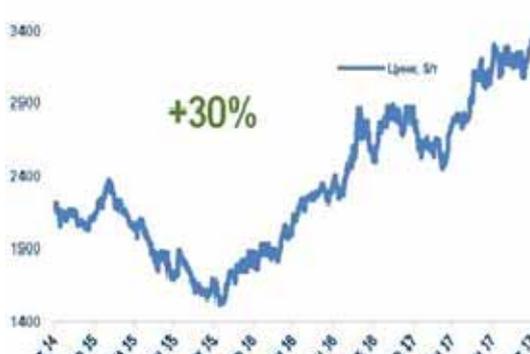
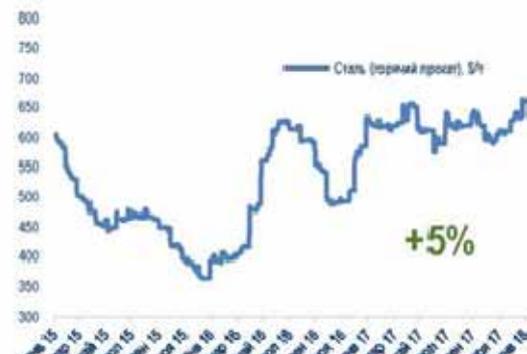
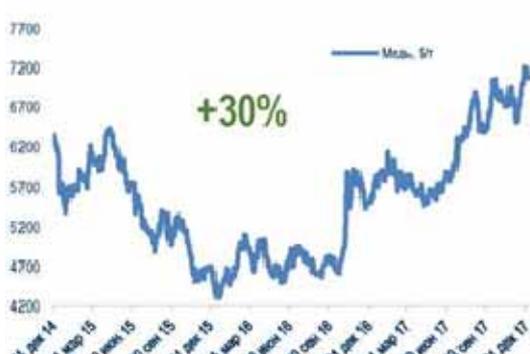
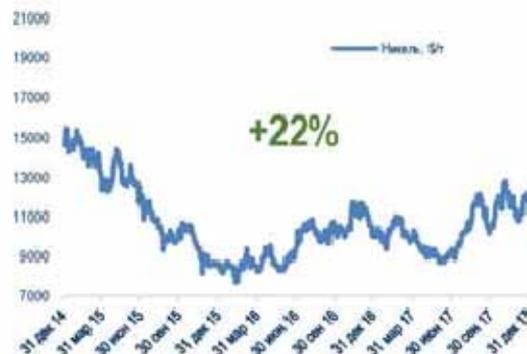
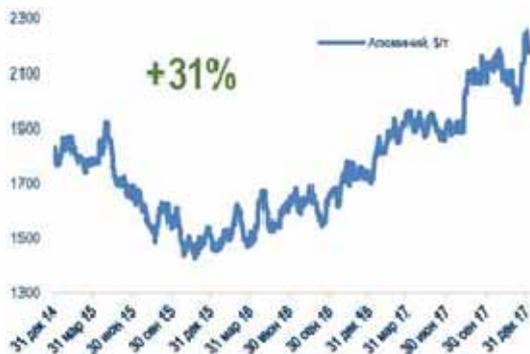
#### 6.1.4. МЕТАЛЛЫ: ПОДДЕРЖКА ЕСТЬ, НО РОСТ ДОЛЖЕН ЗАМЕДЛИТЬСЯ

Благоприятная мировая статистика помогла металлам дорожать на фоне роста ставки ФРС - повторяется ситуация 2003-2005 годов. Экологические реформы в Китае поддерживают оптимизм в алюминии, а обсуждение перспектив электромобилей и рост производства легированного чугуна - в никеле.

Сохранение спроса со стороны строительного сегмента и ожидания роста инвестиций в основные средства в США подогревают спрос на медь, хотя в этом году рынок может уже полностью насытиться.

Вместе с тем, перспективный ввод крупных железорудных проектов в Австралии и Бразилии на фоне крупных запасов ЖРС в Китае сдерживают динамику стали, которая, впрочем, начинала ралли металлов в 2016 году и уже дорожала тогда существенно сильнее прочих.

Длительное падение котировок завершилось разворотом нисходящего тренда в середине 2016 года и  
рост продолжался весь 2017 год.  
Подъем основных базовых металлов составил 20-30%. Исключение – сталь..



**Предположение о переходе базовых металлов к глобальному росту оправдалось.**

**Драгметаллы: боковой тренд**

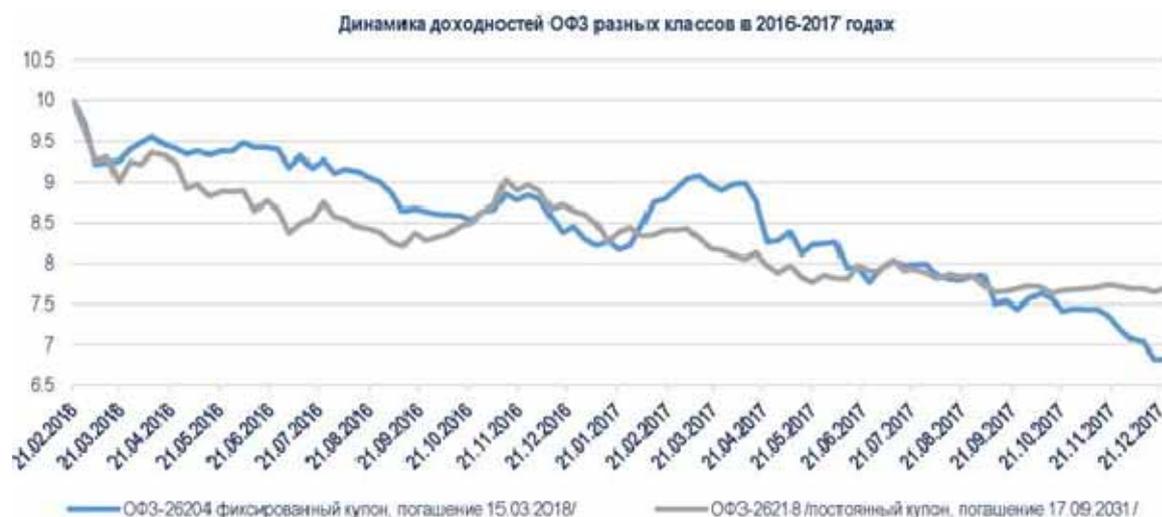
Платина действительно весьма дешёва, но спрос на неё падает как со стороны ювелирной промышленности, так и со стороны автомобилестроителей. Дефицит в палладии сохранится из-за недопоставок из ЮАР, но вторичный рынок будет сокращать его. Золото будет иметь поддержку как хеджирующий актив а серебро, не забудем, способно в кризисные периоды выстреливать гораздо сильнее золота. Впрочем, поддержка паре есть и со стороны ювелирной промышленности. В резюме повторимся: рост долларовой инфляции остаётся важнейшим триггером, который позволит вложить в котировки драгметаллов нереализованный потенциал от увеличения глобальной денежной массы, произошедшего за прошедшие с кризиса годы.





### 6.1.5. РУБЛЁВЫЙ ДОЛГ: ЦЕЛЕСООБРАЗНО СОКРАЩЕНИЕ ДЮРАЦИИ

Идея покупки длинных ОФЗ на фоне снижения ставки ЦБ РФ прекрасно оправдала себя в прошедшем году и теперь, по мере сближения ставок валютного свопа USDRUB будет происходить постепенное сворачивание carry-trade. Инфляция, судя по всему, достигнет дна в первой половине - середине этого года (благодаря акцизному/тарифному регулированию и вероятному росту налоговой нагрузки). Таким образом, с учётом сказанного, а также нарастающего политического риска целесообразен переход в более короткие бумаги, а также флоатеры, привязанные к ставке RUONIA и ОФЗ-52001, номинал которой индексируется на инфляцию, а купон превышает её скользящий уровень на 2,5%.



Естественно, что даже худший вариант санкционных ограничений не повлияет на привлекательность суверенного долга, санкции могут лишь затруднить его приобретение. В этой связи можно рассматривать любую сильную коррекцию в таких выпусках ОФЗ как -26218, -26207 или -26221 как возможность для покупки.

#### 6.1.6. ДИВИДЕНДЫ: ДОХОДНОСТЬ ВЫШЕ ДЕПОЗИТОВ

Российский рынок в период консолидации котировок на фоне роста прибылей компаний стал богат на эмитентов, предлагающих высокую дивидендную доходность. С учётом снижения ставок по депозитам и доходностей на рынке ОФЗ и среди первоклассных заёмщиков, одни только дивиденды, без учёта потенциала роста курсовой стоимости акций, могут принести более высокие прибыли по сравнению с покупкой облигаций тех же компаний.

Приведённая ниже сводная таблица основывается как на уже объявленных, так и на расчётных уровнях выплат.

Интрига с госкомпаниями сохраняется и рассчитывать на приятные сюрпризы сложно. Наиболее стабильная история выплат у Алросы, РусГидро, ФСК ЕЭС и Газпрома (в последнем случае - стабильно ниже позитивных ожиданий рынка).

Наиболее интересные с точки зрения доходности и ликвидности дивидендные акции российского рынка

	Ожидаемая дата закрытия реестра	Прогнозный размер дивидендов, руб.	Последняя цена, руб.	Дивидендная доходность следующей выплаты	Прогнозная доходность в следующие 12 месяцев	Фактическая доходность за предыдущие 12 месяцев
Сбербанк	19.04.2018	10.94	225.7	4.8%	4.8%	2.7%
Сбербанк-п	19.04.2018	10.94	186.0	5.9%	5.9%	3.2%
ВТБ	15.05.2018	0.0012	0.0534	2.2%	2.2%	2.2%
Роснефть	27.04.2018	7.50	300.7	2.5%	4.3%	2.5%
Лукойл	23.04.2018	125.00	3304.5	3.8%	6.4%	6.2%
Газпром нефть	30.03.2018	11.07	258.11	4.3%	8.2%	3.9%
Сургутнефтегаз	18.05.2018	0.60	29.1	2.1%	2.1%	2.1%
Сургутнефтегаз-п	18.05.2018	0.60	29.8	2.0%	2.0%	2.0%
Татнефть	30.04.2018	28.00	468.9	6.0%	11.9%	5.9%
Татнефть-п	30.04.2018	28.00	343.0	8.2%	16.3%	16.2%
Башнефть	22.05.2019	140.00	2377.0	5.9%	6.2%	6.2%
Башнефть-п	22.05.2019	140.00	1532.5	9.1%	9.7%	9.7%
Газпром	12.04.2018	8.20	129.7	6.3%	6.3%	6.2%
Новатек	09.03.2018	8.80	658.4	1.3%	2.8%	2.1%
ГМК ИИ	24.04.2018	246.00	10813.0	2.3%	4.0%	6.3%
НЛМК	16.04.2018	3.00	132.4	2.3%	10.5%	10.6%
Северсталь	06.02.2018	29.64	894.6	3.3%	11.7%	15.9%
ММК	23.04.2018	1.51	45.9	3.3%	5.5%	4.6%
ФСК ЕЭС	19.7.2018	0.010	0.163	6.1%	6.1%	9.6%
Россети	18.7.2018	0.01	0.666	0.7%	0.7%	0.7%
Россети-п	19.7.2018	0.16	1.532	10.4%	10.4%	24.0%
Юнипро	18.05.2018	0.12	2.69	4.5%	8.6%	7.6%
Акрон	22.05.2018	70.00	3867.0	1.8%	5.2%	12.1%
Фосагро	15.6.2018	21.00	2570.0	0.6%	3.5%	3.7%
Ростелеком	21.05.2018	5.50	68.0	8.1%	8.1%	7.9%
Ростелеком-п	21.05.2018	5.50	55.0	10.0%	10.0%	9.8%
МТС	18.04.2018	14.60	263.0	5.2%	9.1%	7.4%
Мегафон	11.7.2018	40.05	552.7	7.2%	7.2%	5.8%
Московская Биржа	07.03.2018	5.00	119.5	4.2%	4.2%	4.2%
Группа ЛСР	05.03.2018	96.00	796.5	12.1%	12.1%	9.8%
Алроса	24.04.2018	6.54	74.5	6.6%	8.8%	12.0%
Аэрофлот	24.05.2018	18.00	164.6	10.9%	11.0%	10.7%
РусГидро	20.04.2018	0.07	0.626	8.2%	8.2%	5.6%
ЛУКОЙЛ	23.04.2018	125.00	3304.5	3.8%	6.4%	6.2%
Энел Россия	28.6.2018	0.14	1.44	9.7%	9.7%	5.2%

### 6.1.7. САНКЦИИ

6 апреля 2018 г. Минфин США опубликовал список компаний, бизнесменов и топ-менеджеров, против которых был введен новый блок санкций. Всего в новом списке SDN (Specially Designated Nationals) 26 человек и 15 компаний, в том числе 24 гражданина России и 14 российских компаний.

Новые меры вводятся в соответствии с законом «О противодействии противникам Америки при помощи санкций» N H.R. 3364. При этом предполагается, что ограничительные меры могут быть введены не только против персон и компаний из списка, но и против их контрагентов, которые проводят с ними «существенные транзакции». Введенные санкционные меры предполагают ограничение на экспорт товаров из США, запрет на получение финансовых услуг в США и привлечение финансирования с участием американских банков и инвесторов, введение ограничений на владение имуществом в США и запрет руководству компаний и их контрольным акционерам на получение американских виз и на въезд в США.

Объявление о новых санкциях привело к изменению оценки рисков участниками финансовых рынков. Рубль к доллару США за период 6-10 апреля ослаб на 9,3 % (на 5,3 руб. до ~63.0 руб. за доллар США по

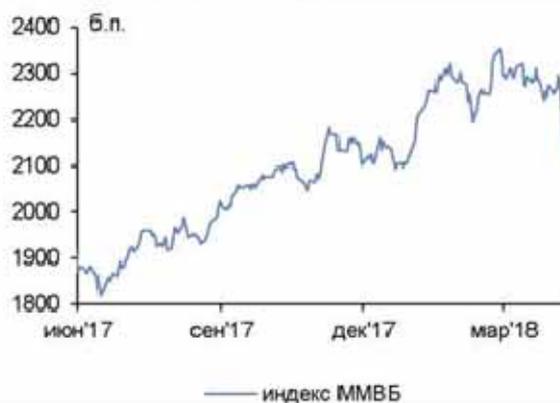
состоянию на 10 апреля), а CDS-премии выросли на 33 б.п. (до 149.6 б.п. по состоянию на 10 апреля). Повышенная волатильность наблюдалась и на рынке акций: индекс ММВБ за тот же период снизился на 5 %. Однако результаты последующих дней показали, что первоначальная реакция рынков была несколько избыточной. В динамике курса рубля, CDS-премий и рынка акций происходила коррекция.

**Рис. 29. Первоначальная реакция рынков оказалась избыточной**



Источник: Bloomberg, расчеты Минэкономразвития России.

**Рис. 30. На рынке акций наблюдалась повышенная волатильность**

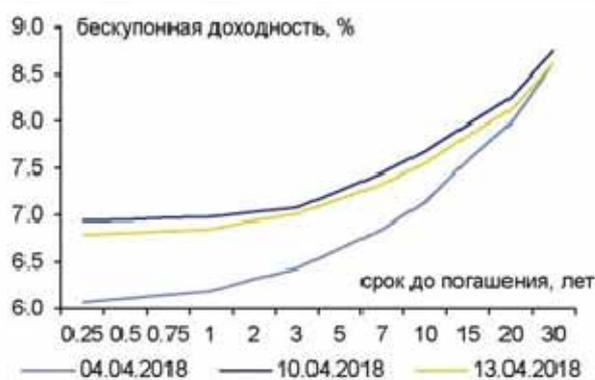


Источник: Bloomberg, расчеты Минэкономразвития России.

Аналогичная ситуация наблюдалась и на рынке суверенного долга. При этом большая волатильность наблюдалась на коротком конце кривой бескупонной доходности, что, вероятно, стало результатом переоценки краткосрочных инфляционных рисков.

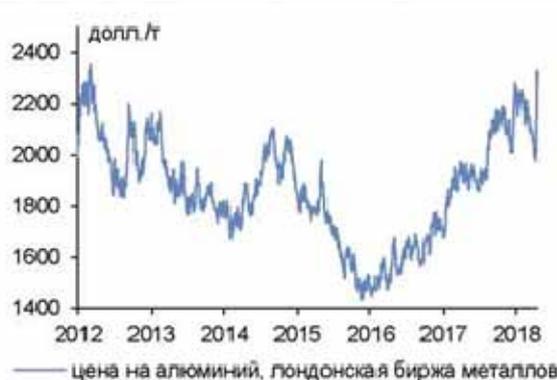
Вместе с тем последствия введенных санкционных мер распространились и за пределы российских финансовых рынков. Так, цены на алюминий за период с 6 по 13 апреля на мировых товарных рынках выросли на ~14-15% и приблизились к максимальным значениям с 2012 года. Повышение цен на сырье приведет к росту издержек производителей по всем цепочкам добавленной стоимости в соответствующих отраслях.

**Рис. 31. На переоценку рисков в большей степени отреагировал короткий конец КБД**



Источник: Bloomberg, расчеты Минэкономразвития России.

**Рис. 32. Цены на алюминий приблизились к максимальным значениям с 2012 года**



Источник: Bloomberg, расчеты Минэкономразвития России.

Аналогичная ситуация наблюдалась и на рынке суверенного долга. При этом большая волатильность наблюдалась на коротком конце кривой бескупонной доходности, что, вероятно, стало результатом переоценки краткосрочных инфляционных рисков.

Вместе с тем последствия введенных санкционных мер распространились и за пределы российских финансовых рынков. Так, цены на алюминий за период с 6 по 13 апреля на мировых товарных рынках выросли на ~14-15% и приблизились к максимальным значениям с 2012 года. Повышение цен на сырье приведет к росту издержек производителей по всем цепочкам добавленной стоимости в соответствующих отраслях.

Что касается оценки дальнейших последствий для реального сектора российской экономики, то здесь необходимо отметить, что в реальный сектор транслируются долгосрочные и устойчивые изменения на финансовых рынках.

Вместе с тем макроэкономическая политика последних лет была направлена на снижение чувствительности российской экономики к внешним шокам. За прошедшее с 2014 года время экономическим блоком расширенного Правительства был разработан разносторонний инструментарий, позволяющий как точно, так и системно абсорбировать возникающие риски.

В частности, в целях стабилизации ситуации на валютном рынке в период с 9 до 12 апреля Банк России не проводил операций по покупке иностранной валюты в интересах Минфина России, приняв решение о перераспределении соответствующих объемов на более благоприятный период. Принятое решение увеличило предложение валютной ликвидности рынке приблизительно на 200 млн. долларов в день. Долгосрочное равновесное значение курса рубля к доллару США при текущих уровнях цен на нефть, текущем уровне курса евро к доллару США, отсутствии нового пакета санкций и покупке валюты в соответствии с бюджетным правилом с начала 2017 года оценивается на уровне около 50 рублей за доллар США.

Что касается ситуации на рынке ОФЗ, то, несмотря на высокую долю нерезидентов на рынке (34,2 % по состоянию на 1 марта 2018 года), вероятность кратного роста волатильности здесь ограничена институциональными характеристиками инвесторов, ориентированных на долгосрочные стратегии (пенсионные фонды, страховые компании). Одновременно сформировавшийся структурный профицит ликвидности и достаточно хорошее состояние балансов банков позволяют ожидать, что значительная доля предложения ОФЗ в текущем году будет абсорбирована локальными инвесторами.

### 6.1.8. РЫНОК АКЦИЙ: ИТОГИ МАРТА 2018<sup>3</sup>

ОБЩИЙ ОБЪЕМ ТОРГОВ  
АКЦИЯМИ, ДР, ПИФ, ETF

**885** МЛРД. Р  
**5,4** %YOY

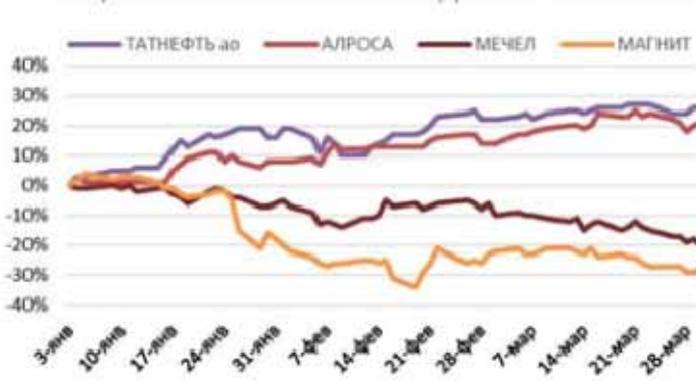
ДИНАМИКА ОБЩЕГО ОБЪЕМА ТОРГОВ, МЛРД. Р



ОБОРОТ В РЕЖИМЕ ОСНОВНЫХ ТОРГОВ  
ПО ГРУППАМ КЛИЕНТОВ

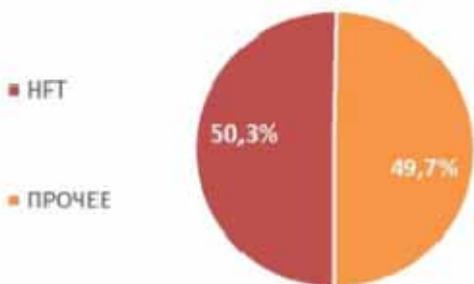


АКЦИИ НАИБОЛЕЕ БЛИЗКИЕ К ГОДОВОМУ HIGH И LOW

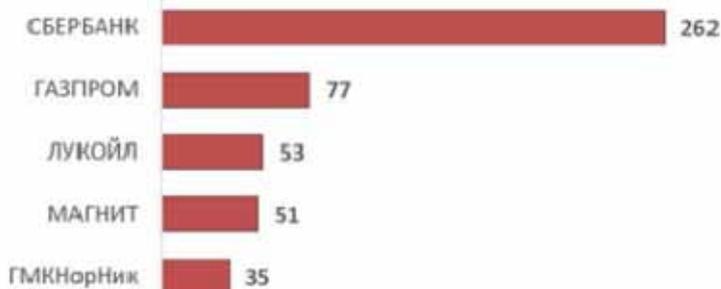


<sup>3</sup> Источник: Московская биржа

ДОЛЯ НФТ В РЕЖИМЕ ОСНОВНЫХ ТОРГОВ



ТОП-5 НАИБОЛЕЕ ЛИКВИДНЫХ АКЦИЙ, МЛРД. Р



ДИНАМИКА АКТИВНЫХ КЛИЕНТОВ (РЫНОК АКЦИЙ) И ИИС НА РАСТАЮЩИМ ИТОГОМ



ДИНАМИКА ОБЪЕМА ТОРГОВ В АУКЦИОНЕ ЗАКРЫТИЯ (АЗ), МЛРД. Р

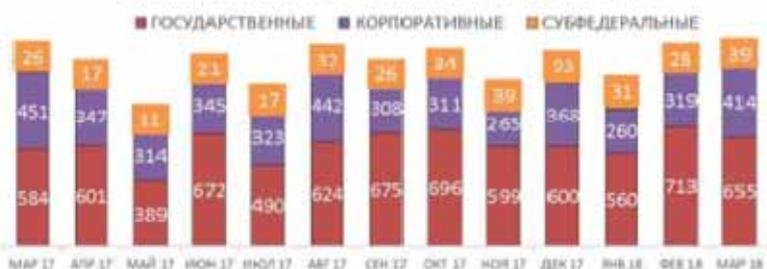


6.1.9. РЫНОК ОБЛИГАЦИЙ: ИТОГИ МАРТА 2018<sup>4</sup>

ОБЪЕМ РЫНКА ОБЛИГАЦИЙ НА МОЕХ ПО НОМИНАЛУ В ОБОРОТОВ

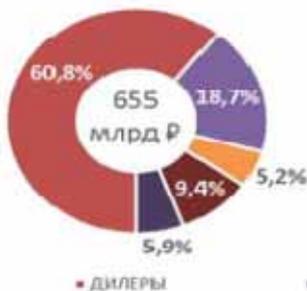


ДИНАМИКА ОБЩЕГО ОБЪЕМА ТОРГОВ, МЛРД. Р

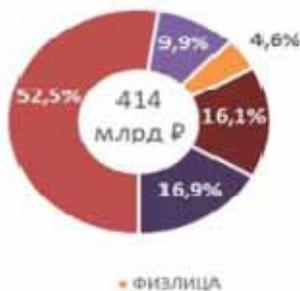


ОБЩИЙ ОБЪЕМ ТОРГОВ ПО ГРУППАМ КЛИЕНТОВ

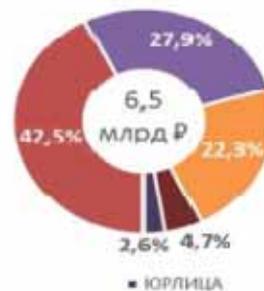
ГОСУДАРСТВЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ



КОРПОРАТИВНЫЕ ОБЛИГАЦИИ



ЕВРООБЛИГАЦИИ



<sup>4</sup> Источник: Московская биржа



## 6.2. АНАЛИЗ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ОБЩЕСТВА

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

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

## 7. ФИНАНСОВЫЙ АНАЛИЗ<sup>5</sup>

### Основные выводы

За анализируемый период (с 31.12.2016 г. по 31.03.2018 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 допустимо для организаций осуществляющих строительство.
5. Анализ типа финансовой устойчивости предприятия в динамике, показывает улучшение финансовой устойчивости предприятия.
6. Так как на конец анализируемого периода Коэффициент текущей ликвидности находится ниже своего нормативного значения (2,0), 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 0,60, что говорит о том, что предприятие имеет ограниченные возможности по восстановлению своей платежеспособности, так как показатель меньше единицы.
7. на начало анализируемого периода для финансирования запасов и затрат предприятие использует собственные, а также долгосрочные и краткосрочные заемные средства., а на конец периода у предприятия достаточно собственных средств для формирования запасов и затрат.
8. На начало анализируемого периода чистый цикл оборачиваемости занимал -6302,72 дн. За анализируемый период продолжительность чистого цикла сократилась на 7159,35 дн. и составила -13462,07 дн. что говорит об увеличении кредитов поставщиков и покупателей, позволяющих покрыть потребность в финансировании производственного процесса и том, что предприятие может использовать образующийся "излишек" на иные цели, например, на финансирование постоянных активов.
9. За анализируемый период величина чистых активов, составлявшая на 31.12.2016 г. 17976597,0 тыс.руб. возросла на 930461,0 тыс.руб. (темп прироста составил 5,2%), и на 31.03.2018 г. их величина составила 18907058,0 тыс.руб.

---

<sup>5</sup> Приложение №1

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

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

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

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

При оценке стоимости нефинансовых активов, к которым относится объект оценки, предписывается учитывать наилучшее и наиболее эффективное использование в отношении таких активов. Понятие наилучшего и наиболее эффективного использования (ННЭИ) полностью соответствует понятию наиболее эффективного использования (НЭИ) определение 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 31 марта 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 31 марта 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
<b>ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>			
Нематериальные активы	1110	1 818	0,01%
Результаты исследований и разработок	1120		
Нематериальные поисковые активы	1130		
Материальные поисковые активы	1140		
Основные средства	1150	27 686	0,11%
Доходные вложения в материальные ценности	1160		
Финансовые вложения	1170	18 207 602	74,28%
Отложенные налоговые активы	1180	2 756	0,011%
Прочие внеоборотные активы	1190	4 005	0,02%
<b>Итого оборотные активы</b>	<b>1100</b>	<b>18 243 867</b>	<b>74,43%</b>
<b>ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>			
Запасы	1210	206	0,0008%
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220		
Дебиторская задолженность	1230	1 703 494	6,95%
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	2 259 652	9,22%
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	2 303 181	9,40%
Прочие оборотные активы	1260	443	0,002%
<b>Итого оборотные активы</b>	<b>1200</b>	<b>6 266 976</b>	<b>25,57%</b>
<b>Сумма</b>	<b>1600</b>	<b>24 510 843</b>	<b>100,00%</b>

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

Наименование	Статьи баланса	Балансовая стоимость, тыс. руб.	Доля обязательства
<b>ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>			
Заемные средства	1410	1 100	0,02%
Отложенные налоговые обязательства	1420	185	0,003%
Оценочные обязательства	1430		
Прочие обязательства	1450		
<b>Итого долгосрочные обязательства</b>	<b>1400</b>	<b>1 285</b>	<b>0,02%</b>
<b>КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>			
Заемные средства	1510	453 014	8,08%
Кредиторская задолженность	1520	5 136 001	91,65%
Доходы будущих периодов	1530		
Оценочные обязательства	1540	13 485	0,24%
Прочие обязательства	1550		
<b>Итого краткосрочные обязательства</b>	<b>1500</b>	<b>5 602 500</b>	<b>99,98%</b>
<b>Сумма</b>		<b>5 603 785</b>	<b>100,00%</b>

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

### 9.3. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ АКТИВОВ

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

Долевая балансовая стоимость нематериальных активов составляла 1 818 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	247 992,51
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018 главная линия» №2015703286	14.04.2016	316 713,28	247 992,50
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018 центральная линия» №2015703287	14.04.2016	316 713,29	247 992,51
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018 чемпионская линия» №2015703284	14.04.2016	316 713,30	247 992,52
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО- 2018» » (на синем фоне) №2015703288	14.04.2016	326 963,29	256 018,41
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО- 2018» №2015703289	14.04.2016	326 963,28	256 018,40
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО- 2018» №2015703290	14.04.2016	326 963,27	256 018,39
«Мой город в Москве» (комбинированный) №2015707366	01.05.2016	73 100,00	57 928,36



<b>Итого:</b>	2 320 843,00	1 817 953,60
---------------	--------------	--------------

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

В общем случае, под товарным знаком понимают зарегистрированное в установленном порядке обозначение, служащее для отличия товаров одного производителя от однородных товаров других производителей<sup>6</sup>.

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

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

**Табл. 9.4 Определение справедливой стоимости НМА**

НМА	Дата постановки на баланс	Первоначальная балансовая стоимость, руб.	Срок использования, лет	Справедливая стоимость, руб.
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018 береговая линия» №2015703285	14.04.2016	316 713,29	1,96	291 827
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018 главная линия» №2015703286	14.04.2016	316 713,28	1,96	291 827
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018 центральная линия» №2015703287	14.04.2016	316 713,29	1,96	291 827
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018 чемпионская линия» №2015703284	14.04.2016	316 713,30	1,96	291 827
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018» (на синем фоне) №2015703288	14.04.2016	326 963,29	1,96	301 272
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018» №2015703289	14.04.2016	326 963,28	1,96	301 272
Товарный знак «ГОРОД НА РЕКЕ ТУШИНО-2018» №2015703290	14.04.2016	326 963,27	1,96	301 272
«Мой город в Москве» (комбинированный) №2015707366	01.05.2016	73 100,00	1,92	67 492
<b>Итого:</b>				2 138 618,15

**Справедливая стоимость нематериальных активов АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 апреля 2018 г. составляет 2 139 тыс. руб.**

### 9.3.2. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ОСНОВНЫХ СРЕДСТВ

Долевая балансовая стоимость основных средств составляла 27 686 тыс. руб. (0,11% в структуре активов компании). Основные средства АО «Тушино 2018» включают в себя автомобили и движимое

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



имущество в составе: оборудование, производственный и хозяйственный инвентарь, другие виды имущества.

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

Основные средства - это материальные активы, которые:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Объект	Дата ввода	Первоначальная балансовая стоимость, руб.	Остаточная балансовая стоимость, руб.	Кэф. индексации	Затраты на производство без НДС, руб.	Срок службы, лет	Возраст, лет	Кэф. использования	Износ физически	Экономич. Устаревание	Совокупный износ	Справедливая стоимость без НДС, руб.
<b>Оборудование (итого):</b>		11 398 257,75	2 319 656,96									5 564 887
AGE Кресло руководителя на крестовине	21.08.2013	60 117,32	14 213,27	1,431	86 005	7	4,6	1,0	66%	0%	66%	29 319
JARAMA Кресло в ткани	21.08.2013	62 501,06	14 776,71	1,431	89 415	7	4,6	1,0	66%	0%	66%	30 482
JARAMA Кресло в ткани	21.08.2013	62 501,05	14 776,70	1,431	89 415	7	4,6	1,0	66%	0%	66%	30 482
RHO Стол журнальный	21.08.2013	50 208,63	11 870,59	1,431	71 829	7	4,6	1,0	66%	0%	66%	24 487
RHO Шкаф высокий с 3-мя открытыми полками, низкими шкафами с дверками	21.08.2013	368 777,92	87 187,38	1,431	527 580	7	4,6	1,0	66%	0%	66%	179 852
RHO Стол руковод-я с прист. тумб., полкой для клав., решетч. защ-ой панелью, кабель-калом+ Брифинг-прис	21.08.2013	473 250,81	111 887,32	1,431	677 040	7	4,6	1,0	66%	0%	66%	230 803
Ypsilon Кресло посетителя на колесиках	21.08.2013	101 421,03	23 978,03	1,431	145 095	7	4,6	1,0	66%	0%	66%	49 463
Ypsilon Кресло посетителя на колесиках	21.08.2013	101 421,04	23 978,04	1,431	145 095	7	4,6	1,0	66%	0%	66%	49 463
Ypsilon Кресло посетителя на колесиках	21.08.2013	101 421,03	23 978,03	1,431	145 095	7	4,6	1,0	66%	0%	66%	49 463
Групповой кодек	07.02.2012	278 957,94		1,435	400 278	5	6,2	1,0	80%	0%	80%	80 056
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	58 305,01	1,059	192 920	5	1,4	1,0	29%	0%	29%	137 528
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		1,050	43 839	5	3,2	1,0	64%	0%	64%	15 974
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		1,050	43 839	5	3,2	1,0	64%	0%	64%	15 974
Источник бесперебойного питания APC Smart-UPS x 1500 VA/ 1200W, RM 2U/Tower Ext. Runtime. Line-inter	24.06.2015	56 745,76		1,050	59 603	5	2,8	1,0	55%	0%	55%	26 552



Коммуникационный модуль	07.02.2012	79 065,42		1,435	113 451	5	6,2	1,0	80%	0%	80%	22 690
Коммуникационный сервер	09.12.2011	378 008,94		1,350	510 404	5	6,3	1,0	80%	0%	80%	102 081
Коммуникационный сервер	09.12.2011	378 008,94		1,350	510 404	5	6,3	1,0	80%	0%	80%	102 081
Коммутатор Catalest 2960-XR 24 GigE, 2x 10G SFP+, IP Lite (WS-C2960XR-24TDI)	08.05.2015	181 779,67		1,050	190 931	5	2,9	1,0	58%	0%	58%	80 139
Коммутатор Catalest 2960-XR 24 GigE, 2x 10G SFP+, IP Lite (WS-C2960XR-24TDI)	08.05.2015	181 779,66		1,050	190 931	5	2,9	1,0	58%	0%	58%	80 139
Коммутатор Digi Digi Anywhere USB 5 port (AW-USB-5M-W)	07.09.2016	61 016,95	17 084,71	1,059	64 606	5	1,6	1,0	31%	0%	31%	44 392
Компьютер(Персональный компьютер HP Z400Xeон+ЖК монитор 24 ASUS24.1+видеокарта HP Quardo 600)	25.04.2012	87 400,86		1,435	125 412	5	5,9	1,0	80%	0%	80%	25 082
Копир-принтер-сканер XVE-7502V_U/WC7545/7556Copier/Printer/Scanner	25.01.2013	310 318,22		1,309	406 274	5	5,2	1,0	80%	0%	80%	81 255
Копир-принтер-сканер(печатный модуль с тандемным лотком) WorkCentre 7845/7855 with Hi Capacity Tande	27.02.2015	444 915,25		1,050	467 315	5	3,1	1,0	62%	0%	62%	178 220
Лазерный Принтер HP Color LaserJet Professional CP 5225n Printer	25.01.2012	49 340,89		1,435	70 799	5	6,2	1,0	80%	0%	80%	14 160
Межсетевой экран ASA 5505 Sec Plus Appliance with SW. UL Users. HA. DES	26.04.2016	57 762,71	4 620,98	1,059	61 160	5	1,9	1,0	39%	0%	39%	37 534
Межсетевой экран ASA 5505 Sec Plus Appliance with SW. UL Users. HA. DES	24.06.2015	44 847,46		1,050	47 105	5	2,8	1,0	55%	0%	55%	20 984
Межсетевой экран ASA 5512-X with SW, 6GE Data,1GE Mgmt, AC	20.12.2012	77 352,64		1,435	110 994	5	5,3	1,0	80%	0%	80%	22 199
Межсетевой экран ASA 5512-X with SW, 6GE Data,1GE Mgmt, AC	20.12.2012	77 352,64		1,435	110 994	5	5,3	1,0	80%	0%	80%	22 199
Межсетевой экран ASA 5512-X with SW, 6GE Data,1GE Mgmt, AC, DES	13.03.2017	134 025,00	107 659,44	1,034	138 582	5	1,1	1,0	21%	0%	21%	109 423
Многофункциональное устройство HP LaserJet M5025 MFP	20.01.2012	106 525,34		1,435	152 854	5	6,2	1,0	80%	0%	80%	30 571
Модуль Cisco 10GBASE-LR SFP+transceiver module for SMF, 1310-nm wavelength, LC	08.05.2015	121 186,44		1,050	127 288	5	2,9	1,0	58%	0%	58%	53 426



<b>duplex connector (SFP)</b>												
Модуль Cisco 10GBASE-LR SFP+transceiver module for SMF, 1310-nm wavelength, LC duplex connector (SFP)	08.05.2015	121 186,44		1,050	127 288	5	2,9	1,0	58%	0%	58%	53 426
<b>МФУ Konica Minolta bizhub 227 (A7AK021) A3 3in 1 22ppm lazer+ Реверсивный автоподатчик Konica DF-628</b>												
МФУ Konica Minolta bizhub 227 (A7AK021) A3 3in 1 22ppm lazer+ Реверсивный автоподатчик Konica DF-628	17.01.2017	118 103,48	51 965,52	1,034	122 119	5	1,2	1,0	24%	0%	24%	92 744
<b>МФУ Ricoh MP C4504ex SP(418003) A3 color 45ppm LAN с девел-ом, без тонера</b>												
МФУ Ricoh MP C4504ex SP(418003) A3 color 45ppm LAN с девел-ом, без тонера	27.11.2017	370 089,58	310 875,26	1,034	382 673	5	0,3	1,0	7%	0%	7%	356 462
<b>Ноутбук ASUS UX31A i7</b>												
Ноутбук ASUS UX31A i7	06.11.2012	46 517,00		1,435	66 747	5	5,4	1,0	80%	0%	80%	13 349
<b>Ноутбук HP EliteBook 2560p Core i5-2540M</b>												
Ноутбук HP EliteBook 2560p Core i5-2540M	31.01.2012	43 356,77		1,435	62 213	5	6,2	1,0	80%	0%	80%	12 443
<b>Ноутбук HP EliteBook 2560p Core i7-2640M</b>												
Ноутбук HP EliteBook 2560p Core i7-2640M	31.01.2012	51 616,42		1,435	74 065	5	6,2	1,0	80%	0%	80%	14 813
<b>Ноутбук HP EliteBook 8460 Core i7-2620M Ghz 14</b>												
Ноутбук HP EliteBook 8460 Core i7-2620M Ghz 14	17.01.2012	43 600,40		1,435	62 562	5	6,2	1,0	80%	0%	80%	12 512
<b>Ноутбук HP EliteBook 8460 Core i7-2620M Ghz 14</b>												
Ноутбук HP EliteBook 8460 Core i7-2620M Ghz 14	17.01.2012	42 128,51		1,435	60 450	5	6,2	1,0	80%	0%	80%	12 090
<b>Ноутбук HP EliteBook 8460 Core i7-2620M Ghz 14</b>												
Ноутбук HP EliteBook 8460 Core i7-2620M Ghz 14	17.01.2012	42 128,51		1,435	60 450	5	6,2	1,0	80%	0%	80%	12 090
<b>Ноутбук HP EliteBook 8460 Core i7-2620M Ghz 14</b>												
Ноутбук HP EliteBook 8460 Core i7-2620M Ghz 14	17.01.2012	42 128,51		1,435	60 450	5	6,2	1,0	80%	0%	80%	12 090
<b>Ноутбук HP EliteBook 8460 Core i7-2620M Ghz 14</b>												
Ноутбук HP EliteBook 8460 Core i7-2620M Ghz 14	17.01.2012	42 128,51		1,435	60 450	5	6,2	1,0	80%	0%	80%	12 090
<b>Ноутбук Lenovo ThinkPad в сборе</b>												
Ноутбук Lenovo ThinkPad в сборе	18.08.2017	100 582,50	72 419,40	1,034	104 002	5	0,6	1,0	12%	0%	12%	91 123
<b>Ноутбук ThinkPad T430</b>												
Ноутбук ThinkPad T430	18.01.2013	46 168,21		1,309	60 444	5	5,2	1,0	80%	0%	80%	12 089
<b>Ноутбук ThinkPad X230</b>												
Ноутбук ThinkPad X230	18.02.2013	45 127,11		1,309	59 081	5	5,1	1,0	80%	0%	80%	11 816
<b>Охранная сигнализация</b>												
Охранная сигнализация	25.03.2015	88 605,00	36 313,56	1,050	93 066	5	3,0	1,0	60%	0%	60%	36 818
<b>Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200</b>												
Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200	26.01.2016	75 322,03		1,059	79 752	5	2,2	1,0	44%	0%	44%	44 967
<b>Персональный компьютер HP EliteDesk800</b>												
Персональный компьютер HP EliteDesk800	26.01.2016	75 322,03		1,059	79 752	5	2,2	1,0	44%	0%	44%	44 967



<b>G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200</b>												
<b>Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200</b>	26.01.2016	75 322,03		1,059	79 752	5	2,2	1,0	44%	0%	44%	44 967
<b>Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200</b>	26.01.2016	75 322,04		1,059	79 752	5	2,2	1,0	44%	0%	44%	44 967
<b>Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200</b>	26.01.2016	75 322,03		1,059	79 752	5	2,2	1,0	44%	0%	44%	44 967
<b>Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200</b>	26.01.2016	75 322,04		1,059	79 752	5	2,2	1,0	44%	0%	44%	44 967
<b>Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200</b>	26.01.2016	75 322,03		1,059	79 752	5	2,2	1,0	44%	0%	44%	44 967
<b>Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200</b>	26.01.2016	75 322,04		1,059	79 752	5	2,2	1,0	44%	0%	44%	44 967
<b>Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200</b>	26.01.2016	75 322,03		1,059	79 752	5	2,2	1,0	44%	0%	44%	44 967
<b>Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200</b>	26.01.2016	75 322,04		1,059	79 752	5	2,2	1,0	44%	0%	44%	44 967
<b>Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200</b>	26.01.2016	75 322,03		1,059	79 752	5	2,2	1,0	44%	0%	44%	44 967
<b>Персональный компьютер HP EliteDesk800 G1 SFF Core i5-4590 4GB DDR 3 + Монитор Samsung 21.5" S22E200</b>	26.01.2016	75 322,04		1,059	79 752	5	2,2	1,0	44%	0%	44%	44 967
<b>Планшетный компьютер Microsoft Surface Pro 4 Intel Core i5, 8ГБ RAM, 236ГБ Flash Silver</b>	23.09.2016	75 787,00	21 220,36	1,059	80 244	5	1,5	1,0	30%	0%	30%	55 841
<b>Планшетный компьютер Microsoft Surface Pro 4 Intel Core i5, 8ГБ RAM, 236ГБ Flash Silver</b>	23.09.2016	75 787,00	21 220,36	1,059	80 244	5	1,5	1,0	30%	0%	30%	55 841



Планшетный компьютер Microsoft Surface Pro 4 Intel Core i5, 8ГБ RAM, 256ГБ Flash Silver	27.02.2017	76 145,50	36 549,84	1,034	78 734	5	1,1	1,0	22%	0%	22%	61 564
Плата цифрового потока E1	24.11.2011	103 278,91		1,350	139 452	5	6,4	1,0	80%	0%	80%	27 890
Проектор NEC PA550W+ Среднефокусная линза NEC	19.01.2012	174 890,20		1,435	250 950	5	6,2	1,0	80%	0%	80%	50 190
Процессор HP DL380p Gen8 Xeon E5-2630v2 (2.6 GHz/6-core/15MB/800W) Processor Kit (715220-B21)	18.12.2014	47 559,32		1,210	57 547	5	3,3	1,0	66%	0%	66%	19 708
Рабочая станция HP Z420 Xeon E5-1620 + Видеокарта Graphics Card NVIDIA Quadro 600	18.02.2013	55 711,88		1,309	72 939	5	5,1	1,0	80%	0%	80%	14 588
Рабочая станция HP Z620 Xeon E5-2620 + Видеокарта Graphics Card NVIDIA NVS300	16.05.2013	97 770,34		1,309	128 003	5	4,9	1,0	80%	0%	80%	25 601
Сейф VALBERG ASK Карат 90Т ELвзломостойкий 1класс, электр. з.	15.09.2017	40 913,72	39 895,10	1,034	42 305	5	0,5	1,0	11%	0%	11%	37 715
Сервер HP DL380p Gen8 E5-2630v2 Base EU Svr(704559-421)	18.12.2014	278 870,34		1,210	337 433	5	3,3	1,0	66%	0%	66%	115 559
Сервер HP Proliant DL320e Gen8 v2 G3240 NHP Rack + Накопитель на жестком магнитном диске HP HP 1 TB	08.05.2015	75 508,47		1,050	79 310	5	2,9	1,0	58%	0%	58%	33 288
Сервер Proliant DL360e Gen8 E5-2403 Rack	23.11.2012	44 622,40		1,435	64 029	5	5,4	1,0	80%	0%	80%	12 806
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		1,210	256 356	5	3,7	1,0	75%	0%	75%	64 756
Сетевой коммутатор HP 3500-24G	23.11.2012	94 494,49		1,435	135 590	5	5,4	1,0	80%	0%	80%	27 118
Сетевой коммутатор HP 3500-24G	23.11.2012	94 494,49		1,435	135 590	5	5,4	1,0	80%	0%	80%	27 118
Система архивирования HP Storaeworks MSL2024 1 LTO-5	07.12.2012	181 271,19		1,435	260 107	5	5,3	1,0	80%	0%	80%	52 021
Система виброакустической защиты "Соната-АВ модель 3Б"	22.07.2013	298 305,09		1,164	347 217	5	4,7	1,0	80%	0%	80%	69 443
Система видеонаблюдения DS-2CD2612F-I(S)	30.03.2015	69 995,00	28 686,44	1,131	79 174	5	3,0	1,0	60%	0%	60%	31 539



Система видеонаблюдения AC-D6024	30.03.2015	383 915,00	157 342,16	1,131	434 258	5	3,0	1,0	60%	0%	60%	172 990
Система контроля доступа в штаб строительства	01.10.2016	361 180,00	219 076,46	1,086	392 075	5	1,5	1,0	30%	0%	30%	274 560
Система охранного телевидения	27.06.2012	245 603,39		1,165	286 160	5	5,8	1,0	80%	0%	80%	57 232
Система хранения данных Synology(Rack 1U) RS812+DC2,13GhzCPU/1Gb	30.01.2013	87 262,71		1,309	114 246	5	5,2	1,0	80%	0%	80%	22 849
Система хранения данных Synology RS2416RP+	02.10.2017	167 539,83	134 031,88	1,034	173 236	5	0,5	1,0	10%	0%	10%	156 055
Системный блок (сборный)	02.06.2017	65 643,50	42 011,84	1,034	67 875	5	0,8	1,0	17%	0%	17%	56 606
Системный блок (сборный)1	02.08.2017	84 151,25	60 588,90	1,034	87 012	5	0,7	1,0	13%	0%	13%	75 474
Системный блок (сборный)2	02.08.2017	84 151,25	60 588,90	1,034	87 012	5	0,7	1,0	13%	0%	13%	75 474
Системный блок (сборный)3	01.09.2017	74 633,33	56 721,35	1,034	77 171	5	0,6	1,0	12%	0%	12%	68 206
Системный блок (сборный)4	22.09.2017	73 187,81	55 622,75	1,034	75 676	5	0,5	1,0	10%	0%	10%	67 756
Системный блок (сборный)5	22.09.2017	73 187,84	55 622,78	1,034	75 676	5	0,5	1,0	10%	0%	10%	67 756
Системный блок (сборный)6	22.09.2017	73 187,79	55 622,73	1,034	75 676	5	0,5	1,0	10%	0%	10%	67 756
Системный блок (сборный)7	09.02.2018	64 861,07	62 266,63	1,000	64 861	5	0,1	1,0	3%	0%	3%	63 049
Системный блок (сборный)8	09.02.2018	64 111,94	61 547,46	1,000	64 112	5	0,1	1,0	3%	0%	3%	62 320
Системный блок (сборный)9	09.02.2018	64 111,90	61 547,42	1,000	64 112	5	0,1	1,0	3%	0%	3%	62 320
Стол Венге, ПК-ДП-СТ200x100	02.06.2015	46 412,00	21 303,94	1,050	48 749	5	2,8	1,0	57%	0%	57%	21 129
Уничтожитель док-ов Rexel Auto+300X, 4ур. секр., 300лист, 40л	11.10.2017	49 111,58	39 289,28	1,034	50 781	5	0,5	1,0	9%	0%	9%	45 995
Уничтожитель док-ов Rexel Auto+300X, 4ур. секр., 300лист, 40л	19.12.2017	48 875,49	43 010,43	1,034	50 537	5	0,3	1,0	6%	0%	6%	47 685
Широкоформатный принтер HP Designjet T2500 e MFP(36", 2400x1200dpi, 128GB, HDD 320GB, 2 rolls, autoc	18.02.2014	322 033,90		1,210	389 660	5	4,1	1,0	80%	0%	80%	77 932
Производственный и хозяйственный инвентарь (итого)		2 932 600,77	1 115 594,26									1 762 717
УК1401- ультразвуковой тестер для бетона в базовой комплектации (УК1401М)	18.10.2016	64 004,24	46 166,99	1,086	69 479	7	1,5	1,0	21%	0%	21%	55 067



Бензиновый инверторный генератор Fudag TI6000	14.11.2014	62 711,86	21 589,46	1,163	72 922	7	3,4	1,0	48%	0%	48%	37 702
Воздухонагреватель в сборе с горелкой	01.10.2015	250 000,00	131 147,56	1,131	282 783	7	2,5	1,0	36%	0%	36%	181 734
Картина "Город на реке"	31.12.2015	80 570,00	68 551,22	1,054	84 893	7	2,3	1,0	32%	0%	32%	57 581
Комплект для GPS.(Геодезический спутниковый приемник GR-5+ Антенна 50-470МГц,+ Карта памяти 2GB+ Шта	29.01.2015	1 222 044,11	460 770,73	1,131	1 382 293	7	3,2	1,0	45%	0%	45%	755 798
Комплект тахеометра( Тахеометр FX-102+ Штатив PFW5B-R+отражатель мишень VEGA MP 03 P+ BEXA 5541-10+	27.01.2015	649 407,63	244 858,49	1,131	734 566	7	3,2	1,0	45%	0%	45%	401 064
Кофемашина Impressa XS90 blak one touch 13428	17.01.2012	64 820,25		1,165	75 524	5	6,2	1,0	80%	0%	80%	15 105
Кофемашина JURA Impressa C9 Clfssic	18.01.2013	67 988,25		1,164	79 136	5	5,2	1,0	80%	0%	80%	15 827
Мебель для кухни	18.06.2015	59 505,09	27 313,92	1,054	62 697	7	2,8	1,0	40%	0%	40%	37 717
Многоканальный газоанализатор ALTAIR 4X, CH4-02-CO	29.12.2017	86 131,74	79 148,10	1,022	88 027	7	0,3	1,0	4%	0%	4%	84 823
Панно с логотипом "Тушино-2018 Город на реке" Размер панно-2500x950мм	02.10.2015	68 716,00	36 047,79	1,054	72 403	7	2,5	1,0	36%	0%	36%	46 559
Стол для переговоров (125x125x74)	31.01.2012	130 152,75		1,436	186 943	7	6,2	1,0	80%	0%	80%	37 389
Шкаф-купе	05.03.2012	126 548,85		1,436	181 767	7	6,1	1,0	80%	0%	80%	36 353
Другие виды основных средств (итого)		18 166 121,00	16 006 115,96									18 396 328
Модульный штаб строительства	01.04.2015	10 676 739,14	8 612 176,29	1,128	12 048 604	30	3,0	1,0	10%	0%	10%	10 842 643
Сеть временного электроснабжения офиса продаж	01.04.2015	74 464,62	52 925,27	1,128	84 033	10	3,0	1,0	30%	0%	30%	58 800
Трансформаторная подстанция БКТП №23774 2*100 КВа 10/04 кВ	21.12.2017	7 414 917,24	7 341 014,40	1,020	7 564 660	30	0,3	1,0	1%	0%	1%	7 494 885



**Табл. 9.6. Характеристики автомобилей**

Объект	Год выпуска	Пробег, км	Объем двигателя, куб. см	Первоначальная балансовая стоимость, руб.	Остаточная стоимость, руб.	Состояние
Hundai Genesis G90	2017	18 000,00	3 778,00	3 496 070,34	3 002 507,46	хорошее
Mercedes-Benz E 400 4MATIC	2016	20 000,00	2 996,00	3 642 342,00	2 362 600,16	хорошее
Nissan TEANA 2.5	2015	38 000,00	2 496,00	1 189 290,68	385 715,93	хорошее
Mercedes S 500 4MATIC	2013	75 000,00	4 663,00	5 888 002,88	2 494 140,64	хорошее
Nissan TEANA 2.5	2011	111 000,00	2 496,00	999 770,60	0,00	хорошее

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

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

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

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



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

ТС-аналог	Объем дв., куб см	Год выпуска	Пробег, км	Цена ТС-аналога с НДС, руб.	Поправка на условия продажи	Поправка на отличия аналогов	Поправка на возраст	Поправка на пробег	Справедливая стоимость, без НДС, руб.
Hyundai Genesis G90	3778	2016	38 000	2 299 000	0,700	1,000	1,067	1,066	1 551 597
Hyundai Genesis G90	3778	2016	60 000	1 920 000	0,700	1,000	1,067	1,144	1 390 323
Hyundai Genesis G90	3778	2014	70 000	1 900 000	0,700	1,000	1,215	1,181	1 617 796
Hyundai Genesis G90	3778	2014	15 000	2 800 000	0,700	1,000	1,215	0,990	1 999 366
Hyundai Genesis G90	3778	2014	36 500	2 320 000	0,900	1,000	1,215	1,061	2 281 635
Среднее значение, руб.									1 768 143
Стандартное отклонение, руб.									363 793
Коэффициент вариации									21%

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

ТС-аналог	Объем дв., куб см	Год выпуска	Пробег, км	Цена ТС-аналога с НДС, руб.	Поправка на условия продажи	Поправка на отличия аналогов	Поправка на возраст	Поправка на пробег	Справедливая стоимость, без НДС, руб.
Mercedes-Benz E 400 4MATIC	2996	2016	11 600	3 165 000	0,900	1,000	1,000	0,979	2 363 818
Mercedes-Benz E 400 4MATIC	2996	2016	64 000	3 300 000	0,900	1,000	1,000	1,116	2 809 615
Mercedes-Benz E 400 4MATIC	2996	2017	14 400	4 000 000	0,900	1,000	0,951	0,986	2 861 710
Mercedes-Benz E 400 4MATIC	2996	2017	8 000	4 350 000	0,900	1,000	0,951	0,970	3 062 712
Mercedes-Benz E 400 4MATIC	2996	2017	0	4 399 000	0,900	1,000	0,951	0,951	3 035 883
Среднее значение, руб.									2 826 748
Стандартное отклонение, руб.									280 730
Коэффициент вариации									10%



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

ТС-аналог	Объем дв., куб см	Год выпуска	Пробег, км	Цена ТС- аналога с НДС, руб.	Поправка на условия продажи	Поправка на отличия аналогов	Поправка на возраст	Поправка на пробег	Справедливая стоимость, без НДС, руб.
Nissan TEANA 2.5	2496	2015	82 000	985 000	0,900	1,000	1,000	1,092	820 379
Nissan TEANA 2.5	2496	2015	38 000	1 020 000	0,900	1,000	1,000	1,000	777 966
Nissan TEANA 2.5	2496	2015	74 000	955 000	0,900	1,000	1,000	1,075	782 768
Nissan TEANA 2.5	2496	2015	38 100	1 100 000	0,900	1,000	1,000	1,000	839 151
Nissan TEANA 2.5	2496	2015	139 864	909 000	0,900	1,000	1,000	1,226	849 968
Среднее значение, руб.									814 046
Стандартное отклонение, руб.									32 561
Коэффициент вариации									4%

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

ТС-аналог	Объем дв., куб см	Год выпуска	Пробег, км	Цена ТС- аналога с НДС, руб.	Поправка на условия продажи	Поправка на отличия аналогов	Поправка на возраст	Поправка на пробег	Справедливая стоимость, без НДС, руб.
Mercedes S 500 4MATIC	4663	2013	110 000	2 889 000	0,900	1,000	1,000	1,073	2 363 245
Mercedes S 500 4MATIC	4663	2013	63 000	3 299 999	0,900	1,000	1,000	0,976	2 457 261
Mercedes S 500 4MATIC	4663	2013	116 000	2 975 000	0,900	1,000	1,000	1,085	2 462 973
Mercedes S 500 4MATIC	4663	2013	70 500	3 090 000	0,900	1,000	1,000	0,991	2 335 664
Mercedes S 500 4MATIC	4663	2013	204 000	3 000 000	0,900	1,000	1,000	1,294	2 961 623
Среднее значение, руб.									2 516 153
Стандартное отклонение, руб.									255 293
Коэффициент вариации									10%



**Табл. 9.11 Результаты расчета справедливой стоимости ТС Nissan TEANA 2.5**

ТС-аналог	Объем дв., куб см	Год выпуска	Пробег, км	Цена ТС- аналога с НДС, руб.	Поправка на условия продажи	Поправка на отличия аналогов	Поправка на возраст	Поправка на пробег	Справедливая стоимость, без НДС, руб.
Nissan TEANA 2.5	2496	2011	135 000	511 000	0,900	1,000	1,000	1,049	408 910
Nissan TEANA 2.5	2496	2011	112 000	695 000	0,900	1,000	1,000	1,002	531 146
Nissan TEANA 2.5	2496	2011	82 000	749 000	0,900	1,000	1,000	0,944	539 080
Nissan TEANA 2.5	2496	2011	86 200	599 000	0,900	1,000	1,000	0,952	434 757
Nissan TEANA 2.5	2496	2011	86 000	609 000	0,900	1,000	1,000	0,951	441 838
<b>Среднее значение, руб.</b>									471 146
<b>Стандартное отклонение, руб.</b>									59 732
<b>Коэффициент вариации</b>									13%



Пояснения к таблицам.

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

12. 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.
13. Вместе с тем, так как исследованию подлежали цены предложения выставленных на продажу ТС, а не цены совершившихся сделок, необходимо внести поправку на величину «уторговывания» при продаже. В соответствии с рекомендациями величина этой поправки была принята на уровне 10%<sup>7</sup>.
14. **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.
15. **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.
16. **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 пробега<sup>8</sup>, в предположении, что пробег аналога и объекта оценки одинаков:

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

17.

18. где: И – расчетный физический износ, Кв – показатель старения, В – возраст, ГВ – год выпуска, индексы: 0 – объект оценки, А – объект-аналог.
19. **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.
20. **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.

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

<sup>8</sup> 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.
<b>Основные средства</b>	34 120 169
<b>в том числе:</b>	
Автомобили	8 396 236
Оборудование	5 564 887
Производственный и хозяйственный инвентарь	1 762 717
Другие виды	18 396 328

**Справедливая стоимость основных средств АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 апреля 2018 г. округленно составляет 34 120 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. (74,28% в структуре активов компании от стоимости активов). Расшифровка данной статьи представлена в следующей таблице.

**Табл. 9.13. Расшифровка стр. 1170 Баланса**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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 ИНЖИНИРИ НГ"	ООО "ЭНКЛАВ БАЛТИК"	ООО "УК "Тушино 2018"	АО "Гостиницы Тушино 2018"
<b>Вид деятельности</b>		Капиталовложения в собственность	Прочее финансовое посредничество	Производство общестроительных работ по строительству зданий	Управление недвижимым имуществом	Деятельность гостиниц с ресторанами
<b>ВЫРУЧКА (Отчет о финансовых результатах)</b>	2110	0	0	0	0	0
<b>I ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>						
Нематериальные активы	1110					
Результаты исследований и разработок	1120					
Нематериальные поисковые активы	1130					
Материальные поисковые активы	1140					
Основные средства	1150			111 690	18	
Доходные вложения в материальные ценности	1160				25 244	
Финансовые вложения	1170	13				250
Отложенные налоговые активы	1180	125	2 221	20 285	1 635	296
Прочие внеоборотные активы	1190		2 490	71	1	
<b>Итого по разделу I</b>	<b>1100</b>	<b>138</b>	<b>4 711</b>	<b>132 046</b>	<b>26 898</b>	<b>546</b>
<b>II ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>						
Запасы	1210			9		
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	54	30	15 836	4 232	6
Дебиторская задолженность	1230	240	15 527	25 352	151	100
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	2 450				
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	4 881	87	5 203	61 964	153
Прочие оборотные активы	1260	3		2		
<b>Итого по разделу II</b>	<b>1200</b>	<b>7 628</b>	<b>15 644</b>	<b>46 402</b>	<b>66 347</b>	<b>259</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>1600</b>	<b>7 766</b>	<b>20 354</b>	<b>178 448</b>	<b>93 245</b>	<b>805</b>
<b>III КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ</b>						
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			11 227		1 336
Резервный капитал	1360					
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	4 459	2 248	54 950	-6 599	-2 303
<b>Итого по разделу III</b>	<b>1300</b>	<b>7 759</b>	<b>4 258</b>	<b>175 157</b>	<b>5 401</b>	<b>-367</b>



<b>IV ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>						
Заемные средства	1410					
Отложенные налоговые обязательства	1420				4	
Оценочные обязательства	1430					
Прочие обязательства	1450					
<b>Итого по разделу IV</b>	<b>1400</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>4</b>	<b>0</b>
<b>V КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>						
Заемные средства	1510		4 787	2 137		1 166
Кредиторская задолженность, в том числе:	1520	5	11 265	783	87 702	5
Доходы будущих периодов	1530					
Оценочные обязательства	1540	3	44	371	139	1
Прочие обязательства	1550					
<b>Итого по разделу V</b>	<b>1500</b>	<b>8</b>	<b>16 096</b>	<b>3 291</b>	<b>87 840</b>	<b>1 172</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>1700</b>	<b>7 766</b>	<b>20 354</b>	<b>178 448</b>	<b>93 245</b>	<b>805</b>

### Сравнительный подход

Для анализа возможности применения метода сделок в рамках сравнительного подхода Оценщиком были изучены данные по сделкам с пакетами акций российских консалтинговых компаний, источник – официальный бюллетень Российского фонда федерального имущества «Реформа», база данных Market 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 изданий<sup>9</sup>, соответственно.

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

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



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

Значения показателей для компаний	АО "Тушино-М"	АО "ИНВЕСТ ИНЖИНИРИ НГ"	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.	7 758 000	4 258 000	175 157 000			
Стоимость по мультипликатору P/B, руб.	8 727 750	4 790 250	197 051 625	0,774	0,305	11
Мультипликатор P/BV	0,768	0,768	0,768			
Валюта баланса, руб.	7 766 000	20 354 000	178 448 000			
Стоимость по мультипликатору P/BV, руб.	5 964 288	15 631 872	137 048 064	0,226	0,564	3
Мультипликатор P/ВиА	9,480	9,480	9,480			
Внеоборотные активы, руб.	138 000	4 711 000	132 046 000			
Стоимость по мультипликатору P/ВиА, руб.	1 308 240	44 660 280	1 251 796 080	0,000	0,712	0
Сумма				1,00		14
Стоимость по сравнительному подходу, руб.	8 102 457	7 243 401	183 474 524			

**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.	5 401 000			
Стоимость по мультипликатору P/B, руб.	5 292 980	0,764	0,239	18
Мультипликатор P/BV	0,690			
Валюта баланса, руб.	93 245 000			
Стоимость по мультипликатору P/BV, руб.	64 339 050	0,236	0,430	5
Мультипликатор P/ВиА	1,12			
Внеоборотные активы, руб.	26 898 000			
Стоимость по мультипликатору P/ВиА, руб.	30 018 168	0,000	0,809	0
Сумма		1,00		23
Стоимость по сравнительному подходу, руб.	19 228 839			

**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	-367 000			
Стоимость по мультипликатору P/B	-1 093 660	0,000	0,309	0
Мультипликатор P/BB	1,360			
Валюта баланса	805 000			
Стоимость по мультипликатору P/BB	1 094 800	0,000	0,402	0
Мультипликатор P/ВиА	1,43			
Внеоборотные активы	546 000			
Стоимость по мультипликатору P/ВиА	781 326	1,000	0,438	5
Сумма		1,00		5
Стоимость по сравнительному подходу	781 326			

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-финансовых компаний, компаний занимающихся финансированием строительства внеоборотные активы не являются объективным показателем деятельности таких компаний, о чем свидетельствует чрезмерно высокая величина коэффициента вариации. Учитывая изложенное результату полученному с использованием мультипликатора: стоимость – внеоборотные активы был присвоен нулевой весовой коэффициент. 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.	7 766 000	20 354 000	178 448 000	93 245 000	805 000
Обязательства, руб.	8 000	16 096 000	3 291 000	87 844 000	1 172 000
Стоимость по затратному подходу, руб.	7 758 000	4 258 000	175 157 000	5 401 000	-367 000



## 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.	7 758 000	4 258 000	175 157 000	5 401 000	-367 000
Весовой коэффициент по затратному подходу	0,67	0,67	0,67	0,67	0,00
Стоимость по сравнительному подходу, руб.	8 102 457	7 243 401	183 474 524	19 228 839	781 326
Весовой коэффициент по сравнительному подходу	0,33	0,33	0,33	0,33	0,00
Справедливая стоимость 100% доли в УК, руб.	7 871 671	5 243 182	177 901 783	9 964 187	0
Доля вложения в уставной капитал	70%	50%	0,0005%	70%	100%
Справедливая стоимость вложения, руб.	5 510 170	2 621 591	890	6 974 931	0

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

## Итоговые результаты расчетов по статье Баланса 1170

**Табл. 9.20. Результаты расчета справедливой стоимости долгосрочных финансовых вложений**

Наименование дочернего, зависимого и другого общества	Балансовая стоимость, руб.	Доля вложения, %	Справедливая стоимость долгосрочных финансовых вложений, руб.
ООО "Стадион Спартак"	18 190 921 956,41	99,9084%	30 909 824 000
АО "ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ"	4 654 456,50	0,0256%	2 621 591
АО "Тушино М"	3 305 600,00	0,0182%	5 510 170



ООО "ЭНКЛАВ-БАЛТИК"	220,00	0,000001%	890
ООО "Управляющая компания "Тушино 2018"	8 400 000,00	0,0461%	6 974 931
АО "Гостиницы Тушино 2018"	320 000,00	0,00176%	0
<b>Итого вложения в акции (доли) (строка 1170)</b>	<b>18 207 602 232,91</b>	<b>100,0%</b>	<b>30 924 931 581</b>

**Справедливая стоимость долгосрочных финансовых вложений АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 апреля 2018 г. равна 30 924 932 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 31 марта 2018 г. составляла 2 756 тыс. руб. (0,011% 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 апреля 2018 г. равна 2 756 тыс. руб.**

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

Прочие внеоборотные активы представлены в виде расходов будущих периодов, которые составляют 4 005 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: Предприятие 8. Дополнение к основной поставке Апгрейд с Программная лицензия (1С: Бухгалтерия 8 П	02.11.2017	3 000,00	2 751,67	0
1С: Предприятие 8. Дополнение к основной поставке Апгрейд с Программная лицензия (1С: Зарплата и Упра	02.11.2017	3 000,00	2 751,67	0
228-04437 SQLSvrStd ALNG LicSAPk MVL	06.03.2015	40 464,00	15 619,97	0
359-00792 Программа для ЭВМ SQLCAL ALNG LicSAPk MVL DvcCAL	06.03.2015	188 360,00	72 711,05	0
404927 Сертификат на поддержку Support & Maintenance Subscription Notification of software updates	13.07.2016	12 284,52	8 064,23	0
M7D-00008 Программа для ЭВМ EntDsktpwMDOP ALNG LicSAPk MVL	06.03.2015	1 476 902,00	570 115,97	0
N9J-00523 Программы для ЭВМ DynCRMSvr ALNG LicSAPk MVL	06.03.2015	216 544,00	83 590,60	0
QZA-00016 Программы для ЭВМ DynCRMBasicCAL ALNG LicSAPk MVL DvcCAL	06.03.2015	51 820,00	20 003,60	0
SB-cSIM-V-F-10 Лицензия на модуль резервного копирования и восстановления Simpana for VM protection	17.03.2015	144 370,00	56 583,69	0
ZFA-00245 Программы для ЭВМ DynCRMProCAL ALNG LicSAPk MVL DvcCAL	06.03.2015	518 850,00	200 287,26	0
Апгрейд с 1С: Преприятие 8. Клиентская лицензия на 10 рабочих мест (2шт.) на 1С: Предприятие 8. Клие	02.11.2017	21 250,00	19 490,96	0
Бессрочное право на использование программного обеспечения ARCHICAD 20 SSA 9 (1 p.m.)-< ARCHICAD	29.06.2017	25 025,00	21 243,47	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	91 235,59	0
Ведисофт "Простые звонки" АТС-коннектор Asterisk 11, серверная лицензия для 1 сервера	14.03.2017	3 900,00	3 112,37	0
Ведисофт "Простые звонки" модуль Microsoft Dynamic CRM версия Тиса (для подключения к АТС-коннектору	14.03.2017	8 820,00	7 038,72	0
Ведисофт "Простые звонки" модуль Microsoft Dynamic CRM версия Тиса ( для подключения к АТС-коннекто	14.03.2017	4 900,00	3 910,44	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	66 442,37	0
Лицензии на программное обеспечение "Falcongaze Secure Tower" (новая версия)	27.05.2016	150 000,00	95 529,99	0
Лицензия на использование базы данных "ЕДИНЫЕ СМЕТНЫЕ НОРМАТИВЫ (ЕСН)", включ.измен к Базе дан. ГЭСН	13.07.2017	10 000,00	8 488,43	0
Лицензия на использование базы данных "ЕДИНЫЕ СМЕТНЫЕ НОРМАТИВЫ (ЕСН)", включающей Базу данных ГЭСН	13.07.2017	10 000,00	8 488,43	0
Лицензия на использование программы для ЭВМ "Программа: Smeta.ru" версия 10" , включающая релизы	13.07.2017	15 000,00	8 752,62	0
Лицензия на использование программы для ЭВМ "Программа: Smeta.ru" версия 10" на одно рабочее	13.07.2017	25 000,00	14 587,69	0



место (				
Лицензия на право использования программы для ЭВМ "Контур-Фокус" по тарифному плану "Премиум" на 2 г	12.01.2018	97 700,00	86 932,00	0
Лицензия на право использования программы для ЭВМ "Контур-Фокус", дополнительный пользователь	19.04.2017	8 287,50	4 350,97	0
Лицензия на право использования программы для ЭВМ "Контур-Фокус", дополнительный пользователь к тари	02.02.2017	11 050,00	4620,59	0
Лицензия на право использования программы для ЭВМ "Контур-Фокус", дополнительный пользователь к тари	26.01.2018	22 100,00	20 041,38	0
Лицензия на право использования программы для ЭВМ "Контур-Фокус", по тарифному плану "Премиум" допол	12.01.2018	44 200,00	39 328,49	0
Лицензия на право использования СКЗИ "КриптоПро CSP "	15.03.2017	1 000,00	790,82	0
Лицензия на право использования СКЗИ КриптоПро CSP версия 4,0 на одном рабочем месте	24.03.2017	2 700,00	2 148,39	0
Лицензия на программное обеспечение "Falcongaze Secure Tower", перехват агентами (контроль: MAIL,WEB	01.05.2015	250 000,00	104 166,63	0
Лицензия на программное обеспечение "Falcongaze Secure Tower", перехват агентами (новая версия)	01.05.2015	56 250,00	23 437,50	0
Права на использование ПМ "Оценка персонала"	31.12.2014	60 000,00	20 988,77	0
Права на использование программы для ЭВМ АРК "Риелтор 2015"	01.04.2015	500 000,00	470 000,10	0
Права на использование програмного продукта ServiceDesk	30.06.2014	90 000,00	22 487,47	0
Права на программы для ЭВМ 0365PE4 ShrdSvr ALNG SU MVL 0365PE3 PerUser	02.03.2016	97 136,00	56 714,95	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	1 843,55	0
Права на программы для ЭВМ ABBYY FineReader 14 Business 11-25 лицензий Concurrent обновление (AF14-2	11.05.2017	104 670,00	86 043,24	0
Права на программы для ЭВМ ABBYY FineReader 14 Business 11-25 лицензий Concurrent(AF14-2C1V25-102)	11.05.2017	16 922,00	13 910,65	0
Права на программы для ЭВМ Acrobat Professional 2017 Multiple Platforms Russian AOO License TLP	27.07.2017	26 579,57	22 964,20	0
Права на программы для ЭВМ Acronic Shap Deploy for PC Deployment Licenseincl. AAP ESD Range (S1WELPR	27.09.2016	4 941,43	3 447,97	0
Права на программы для ЭВМ DeviceLock Base /DeviceLock for Mac(базовый компонент) 5-49 контролирует	29.04.2015	30 000,00	12 466,67	0
Права на программы для ЭВМ LDAP Admin Tool Standard Edition- Single License	17.03.2016	6 701,38	4 012,32	0
Права на программы для ЭВМ Windows Professional 10 Single OLP NL Legalization GetGenuine wCOA	26.09.2017	72 000,00	64 600,00	0
Права на программы для ЭВМ WinRAR:5: Standard Licence - для юридических лиц 25-49 лицензий	13.03.2015	28 311,07	11 340,05	0
Права на программы для ЭВМ КриптоАРМ Стандарт 5, бессрочная лицензия на 1 рабочее место	11.12.2014	4 800,00	1 625,81	0
Права на программы для ЭВМ Лицензия на право использования КриптоАРМ Стандарт версия 5	06.12.2016	1 600,00	1 177,58	0



Права на программы для ЭВМ Лицензия на право использования КристоАРМ Стандарт версия 5	26.05.2017	1 600,00	1 328,14	0
Права на программы для ЭВМ Лицензия на право использования ПО КристоАРМ Стандарт версия 5 бессрочная	05.05.2017	1 600,00	1 310,07	0
Права на программы для ЭВМ Лицензия на право использования ПО КристоАРМ Стандарт версия 5 бессрочная	26.12.2017	1 600,00	1 514,83	0
Права на программы для ЭВМ Лицензия на право использования СКЗИ КристоПро CSP версия 4,0 на одном раб	26.12.2017	2 700,00	2 556,29	0
Права на программы для ЭВМ O365PE4 ShrdSvr ALNG SU MVL O365PE3 PerUsr	13.03.2017	97 136,00	76 716,59	0
Права на программы для ЭВМ ПО КристоАРМ Стандарт версия 5 бессрочная на одном рабочем месте	02.08.2017	1 600,00	1 387,50	0
Права на программы ЭВМ СКЗИ КристоПро CSP версия 3.9 на одном рабочем месте	02.08.2017	2 160,00	1 873,16	0
Право использования программы для ЭВМ "Контур-Экстерн" по тарифному плану "Оптимальный плюс" на 2 го	11.10.2017	28 968,00	22 115,35	0
Право на использование Commvault E-mail Protection& Archive Foundatio Per Maibox, Solution Set, Perp	19.04.2016	107815,77	65767,61	0
Право на использование программного обеспечения GeoniCS ТОПОПЛАН (ситуация+ рельеф) v.15,x, локальна	27.05.2016	72 500,00	45 721,84	0
Право на использование програмного обеспечения GeoniCS ГЕНПЛАН v.15.x, локальная лицензия(бессрочная	27.05.2016	21 800,00	13 748,13	0
Право регистрации одного сотрудника в СБИС с подписью на внешнем носителе арт. Р	29.03.2018	950,00	948,47	0
Право регистрации одного сотрудника в СБИС с подписью на сервере	04.07.2017	500,00	425,83	0
Программа для ЭВМ ArchiCAD 18 SSA (1 р.м) обмен с ArchiCAD 16 (1 р.м., Upgrade)	07.05.2015	65 834,75	27 643,49	0
Программа для ЭВМ Architecture Engineering Construction Collection IC Commercial New Multi-User ELD	21.07.2017	108 385,56	93 293,13	0
Программа для ЭВМ Architecture Engineering Construction Collection IC Commercial New Multi-User ELD	01.09.2017	108 505,75	95 846,74	0
Программа для ЭВМ Architecture Engineering Construction Collection IC Commercial New Multi-User ELD	14.09.2017	210 164,75	187 163,36	0
Программа для ЭВМ Architecture Engineering Construction Collection IC Commercial New Multi-User ELD	11.09.2017	107 430,81	95 494,07	0
Программа для ЭВМ Architecture Engineering Construction Collection IC Commercial New Multi-User ELD	17.03.2017	173 551,17	137 441,32	0
Программа для ЭВМ Autodesk AutoCAD 2016 Civil 3D 2015 Commercial New SLM ACE RU	19.05.2015	219 677,22	93 658,03	0
Программа для ЭВМ Autodesk AutoCAD 2016 Commercial New Single-user ELD Annual Subscription with Basi	24.03.2016	89 128,30	53 093,67	0



Программа для ЭВМ Autodesk AutoCAD 2016 Commercial New SLM ACE R3	19.05.2015	173 911,13	74 145,94	0
Программа для ЭВМ NormaCS Строительство. Версия Max. Сеть до 5 р.м. ежедн.обновл.	27.10.2017	143 084,75	130 776,36	0
Программа для ЭВМ NormaCS Строительство. Версия Max. Сеть до 5 р.м. ежедн.обновл.	06.06.2016	173 423,73	110 316,74	0
Программа для ЭВМ NXPowerLite Desktop 6 (Windows/Mac OS X) 10 to 24 Desktops	12.03.2015	22 420,33	8 954,14	0
Программа для ЭВМ NXPowerLite for File Servers 750GB - 1TB	12.03.2015	95 012,01	37 945,60	0
Программа для ЭВМ Авторизационный файл на CD (обновление Magnet Field), для контролера	05.04.2017	18 892,92	15 156,34	0
Программа для ЭВМ Программное обеспечение Magnet Office на CD(обновление)	05.04.2017	18 892,92	15 156,34	0
Программное обеспечение Magnet Office Tools на CD с USB носителем, Post Processing, TS, RTK, Design,	29.01.2015	112 930,51	41 225,70	0
Сертификат на поддержку Operation Intelligence Foundation Package - Required one time only	19.04.2016	29 962,32	19 038,54	0
Услуги абонентского обслуживания по тарифному плану "Оптимальный Плюс" на 2 года для ЮЛ на общей сн	11.10.2017	6 137,29	4 685,46	0
Разработка товарного знака "Твой город -твоя команда"	12.12.2017	68 000,00	68 000,00	0
<b>Итого по строке 1190 баланса:</b>		<b>6 915 792,42</b>	<b>4 004 689,67</b>	<b>0</b>

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

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

Балансовая стоимость запасов АО «Тушино 2018» на 31 марта 2018 г. составляла 206 тыс. руб. (0,0008% 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	30.09.2017	8 155,01
Бух брошюры Вкладыш к трудовой книжке	11.01.17	989,83
Коробка под женские платки с логотипом Город на реке Тушино 2018	20.12.17	40 137,02
Спец. костюм Жилет сигнальный тип 8Т, цвет лимон	12.01.18	494,92
Платок женский, размер 90*90	12.02.18	156 000,00
<b>Итого по строке 1210 баланса:</b>		<b>205 776,78</b>

Запасы - это активы:

- предназначенные для продажи в ходе обычной деятельности;
- находящиеся в процессе производства для такой продажи; или
- 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 апреля 2018 г. равна 206 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 31 марта 2018 г. дебиторская задолженность составляла 1 703 494 тыс. руб. (6,95% 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 апреля 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 феврале 2018 г., с учетом сроков погашения, которые приведены в разд. 5.<sup>10</sup>

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

<sup>10</sup> Бюллетень банковской статистики №4 2018, <http://www.cbr.ru>

**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.
<b>Покупатели и заказчики</b>	7 731 925,80						7 731 926
<b>ООО "Строй-Ремонт"</b>	298 128,32	31.03.2018	30.06.18		0,25	1,000	298 128
<b>ЭкоСтройСервис</b>	720 722,80	31.03.2018	30.06.2018		0,25	1,000	720 723
<b>СтройФуд</b>	16 711,97	31.12.2017	31.05.2018		0,16	1,000	16 712
<b>МОЭК-Проект</b>	6 695 862,71	16.03.2018	18.05.2018		0,13	1,000	6 695 863
<b>ЭНКЛАВ-БАЛТИК</b>	500,00	31.03.2018	30.06.2018		0,25	1,000	500
<b>Векселя к получению</b>							0
<b>Задолженность дочерних и зависимых обществ</b>	969 170 707,60						907 369 267
<b>Гостиницы Тушино 2018 АО</b>	115 873,51	30.11.2015	07.03.2019		0,93	0,921	106 762
<b>Гостиницы Тушино ООО</b>	1 214 900,94	31.05.2016	20.05.2018		0,13	1,000	1 214 901
<b>ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ</b>	360 890,14	31.05.2015	20.03.2019		0,97	0,918	331 472
<b>ТУШИНО ЭНЕРГОИНВЕСТ</b>	41 297,37	31.03.2016	20.03.2019		0,97	0,918	37 931
<b>ТУШИНОЭНЕРГО ООО</b>	1 545 539,75	31.01.2015	27.09.2018		0,49	0,955	1 476 542
<b>ЭНКЛАВ-БАЛТИК</b>	26 707,39	31.01.2018	21.01.2019		0,81	0,931	24 875
<b>ООО "Стадион Спартак"</b>	965 865 498,50	01.04.2015	31.12.2018		0,75	0,936	904 176 782
<b>Авансы выданные</b>	654 656 416,14			650 000,00			654 656 416
<b>Монстр мания</b>		18.04.2017	30.09.2017	250 000,00	безнадежная		0
<b>РОЯЛ МЕНЕДЖМЕНТ</b>		19.06.2017	30.09.2017	400 000,00	безнадежная		0
<b>Апекс Холдинг</b>	12572,61	31.03.2018	30.06.2018		0,25	1,000	12 573
<b>Вода Он.Лайн</b>	11 889,52	31.03.2018	30.06.2018		0,25	1,000	11 890
<b>ГАРАНТ-СЕРВИС-УНИВЕРСИТЕТ</b>	266 790,18	01.11.2017	31.10.2018		0,58	1,000	266 790
<b>Горэнергообит</b>	5 323 085,57	08.11.2017	30.06.2018		0,25	1,000	5 323 086
<b>ДХЛ Интернешнл</b>	12 000,00	13.10.2016	30.06.2018		0,25	1,000	12 000
<b>Европарк</b>	208 885,00	28.09.2017	30.06.2018		0,25	1,000	208 885
<b>Зеленоградпроект</b>	1 399 085,00	28.03.2018	30.06.2018		0,25	1,000	1 399 085
<b>ИНТЕГРО ПРЕСС</b>	100 000,00	27.03.2018	30.04.2018		0,08	1,000	100 000
<b>Интернет Солюшнс</b>	413 000,00	28.12.2017	30.04.2018		0,08	1,000	413 000
<b>ИнтерПарес Сервис</b>	295 800,00	14.03.2018	30.06.2018		0,25	1,000	295 800
<b>ИнтерПарес ТРЭВЕЛ</b>	110 927,00	21.11.2017	30.04.2018		0,08	1,000	110 927
<b>Капитал Страхование</b>	2 888 894,54	10.01.2018	31.12.2018		0,75	1,000	2 888 895
<b>КАПРИН</b>	42 342 096,53	22.03.2018	30.06.2018		0,25	1,000	42 342 097
<b>КРЕАЛ</b>	0,01	30.12.2014	30.06.2018		0,25	1,000	0
<b>Лукойл-Интер-Кард</b>	82 449,26	07.12.2017	30.04.2018		0,08	1,000	82 449
<b>М Инвест</b>	109 949,34	12.12.2017	31.03.2019		1,00	1,000	109 949
<b>Метид</b>	55 800,00	30.03.2017	30.06.2018		0,25	1,000	55 800

Метрополитен	406 653,87	23.03.2017	30.06.2018	0,25	1,000	406 654
Мосводоканал АО	16 970,00	17.01.2017	30.06.2018	0,25	1,000	16 970
Мосводосток	147 533,81	07.04.2017	30.06.2018	0,25	1,000	147 534
Мосгоргеотрест ГБУ	1 536 507,50	14.03.2017	30.06.2018	0,25	1,000	1 536 508
Московский метрополитен	240 691,47	11.10.2016	30.09.2018	0,50	1,000	240 691
МОЭК ПАО	777 059,92	21.03.2018	30.06.2018	0,25	1,000	777 060
Научно-исследовательский и проектно-изыскательский институт градостро	8 624 000,00	27.11.2017	30.09.2018	0,50	1,000	8 624 000
НИЦ ТЕХНОПРОГРЕСС	30 475,00	19.03.2018	30.06.2018	0,25	1,000	30 475
НОВАТЕК АРТ	1 980 000,00	27.12.2017	30.11.2018	0,67	1,000	1 980 000
НОРБЕЛ	103 068,28	29.03.2018	30.06.2018	0,25	1,000	103 068
ОЛИМПРОЕКТ ГК ООО	240 000,00	27.03.2018	30.06.2018	0,25	1,000	240 000
ООО "Комус"	28 058,04	23.03.2018	30.04.2018	0,08	1,000	28 058
ОПТИМУМ МЕДИА	9 484 775,24	20.02.2018	30.06.2018	0,25	1,000	9 484 775
Проект СПиЧ	100 864 670,22	11.05.2017	30.06.2018	0,25	1,000	100 864 670
ПТМА Лукаша Ф.А. при СМА	24 372 365,90	31.03.2015	30.09.2018	0,50	1,000	24 372 366
Пыпин А.Ю.	75 000,00	31.01.2018	10.04.2018	0,02	1,000	75 000
Ренейссанс Констракшн	329 304 794,21	26.09.2016	30.06.2018	0,25	1,000	329 304 794
Руцентр	890,00	15.02.2018	30.06.2018	0,25	1,000	890
СИДАЛ ГРУПП	13 239 096,38	22.11.2017	30.06.2018	0,25	1,000	13 239 096
Софтлайн	324 026,70	29.03.2018	30.04.2018	0,08	1,000	324 027
Специалист	26 380,00	03.10.2017	30.04.2018	0,08	1,000	26 380
Стиль-Моторс	105 889,64	11.12.2017	30.06.2018	0,25	1,000	105 890
ТаймВэб	199 987,78	20.12.2017	30.06.2018	0,25	1,000	199 988
ТЕЛЕРАЙТ	3 549,09	15.03.2018	30.04.2018	0,08	1,000	3 549
Технологии рекламы	20 716,08	30.03.2018	30.04.2018	0,08	1,000	20 716
Урал-Пресс Стандарт	421 133,44	16.10.2017	30.09.2018	0,50	1,000	421 133
УФК по г.Москве (МОСП по ВАШ№2 УФССП )	500,00	31.05.2017	30.06.2018	0,25	1,000	500
Футбольный клуб "Спартак-Москва"	102 836 365,00	02.06.2017	30.06.2018	0,25	1,000	102 836 365
Фьючелаб	490 000,00	27.12.2017	31.01.2019	0,84	1,000	490 000
ХЬЮЛЕТТ-ПАККАРД А.О.	374 789,24	24.10.2017	30.06.2018	0,25	1,000	374 789
Хэдхантер	22 130,16	05.07.2017	30.09.2018	0,50	1,000	22 130
Элит ОтделСтрой	4 725 114,61	16.05.2017	30.06.2018	0,25	1,000	4 725 115
Прочие дебиторы	71 935 351,90					72 700 811
БЕСТ-Новострой	37 025,23	31.01.2018	30.06.2018	0,25	1,000	37 025
КАПРИН	461 635,07	22.12.2017	30.06.2018	0,25	1,000	461 635
Мосводосток ГУП	128 607,44	25.05.2017	30.06.2018	0,25	1,000	128 607
Россельхозбанк АО	1 784 070,00	31.03.2018	30.04.2018	0,08	1,000	1 784 070
Ренейссанс Констракшн	41 610 190,40	31.12.2016	30.06.2018	0,25	1,000	41 610 190



Ренейссанс Констракшн	07.11.2016	30.06.2018	765 458,77	0,25	1,000	765 459
Сбербанк России-	201 481,99	31.03.2018	30.06.2018	0,25	1,000	201 482
УФК (гос регистрации, кадастра и картографии)	379 325,00	14.02.2018	30.06.2018	0,25	1,000	379 325
Расчеты по налогам и сборам	12 035 513,85	31.03.2018	30.06.2018	0,25	1,000	12 035 514
Расчеты по социальному страхованию и обеспечению	2 029 380,79	31.03.2018	30.06.2018	0,25	1,000	2 029 381
Сотрудники организации	247 458,15	31.03.2018	30.04.2018	0,08	1,000	247 458
Эст-а-Тет Новостройки	37 025,23	31.03.2018	30.06.2018	0,25	1,000	37 025
Бараненков Владимир Львович	128 293,76	30.12.2016	29.12.2018	0,75	1,000	128 294
Романова Снежанна Валерьевна	6 559,80	31.12.2017	30.06.2018	0,25	1,000	6 560
Капитал Страхование	999 732,59	15.04.2017	20.03.2019	0,97	1,000	999 733
Сбербанк России-	1 700,00	30.03.2018	01.04.2018	0,00	1,000	1 700
ФИЛИАЛ ПЕТРОКОММЕРЦ ПАО БАНКА "ФК ОТКРЫТИЕ"	11 847 352,60	31.03.2018	30.06.2018	0,25	1,000	11 847 353
<b>Итого</b>	<b>1 703 494 401,44</b>		<b>1 415 458,77</b>			<b>1 642 458 419</b>

Дебиторская задолженность содержит 3 просроченных задолженности. Из них, задолженности по Монстр мания и РОЯЛ МЕНЕДЖМЕНТ признаны безнадежными, следовательно их справедливая стоимость равна нулю. Задолженность по Ренейссанс Констракшн предполагается к возврату 30.06.2018, следовательно она имеет справедливую стоимость.

**Справедливая стоимость краткосрочной дебиторской задолженности АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 апреля 2018 г. составляет 1 642 458 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 2 259 652 тыс. руб. (9,22% в объеме активов компании). Состав финансовых вложений, включающих выданные займы и средства размещенные на депозите, приведен ниже.

**Табл. 9.24 Состав депозитов**

Наименование организации-держателя депозита	Дата размещения депозита	Дата возврата депозита	Сумма депозита, руб.	Ставка, %
МОСКОВСКИЙ РФ АО "РОССЕЛЬХОЗБАНК"	26.03.2018	02.04.2018	310 200 000,00	6,53%
МОСКОВСКИЙ РФ АО "РОССЕЛЬХОЗБАНК"	26.03.2018	02.04.2018	150 400 000,00	6,53%
МОСКОВСКИЙ РФ АО "РОССЕЛЬХОЗБАНК"	26.03.2018	02.04.2018	200 000 000,00	6,53%
МОСКОВСКИЙ РФ АО "РОССЕЛЬХОЗБАНК"	26.03.2018	02.04.2018	439 400 000,00	6,53%
МОСКОВСКИЙ РФ АО "РОССЕЛЬХОЗБАНК"	26.03.2018	02.04.2018	218 700 000,00	6,53%
МОСКОВСКИЙ РФ АО "РОССЕЛЬХОЗБАНК"	26.03.2018	02.04.2018	300 000 000,00	6,53%
МОСКОВСКИЙ РФ АО "РОССЕЛЬХОЗБАНК"	26.03.2018	02.04.2018	320 000 000,00	6,53%
МОСКОВСКИЙ РФ АО "РОССЕЛЬХОЗБАНК"	30.03.2018	16.04.2018	280 000 000,00	6,53%
Сбербанк	29.03.2018	16.04.2018	3 040 000,00	4,31%



<b>Итого</b>	<b>2 221 740 000,00</b>
--------------	-------------------------

**Табл. 9.25 Состав выданных займов**

Наименование получателя займа	Дата получения займа	Дата погашения займа	Сумма займа, руб.	Непогашенный остаток на дату оценки	Ставка, %
ТУШИНОЭНЕРГО ООО Договор б/н от 25.12.2014г.	14.01.2015	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	27.09.2018	10 000 000,00	4 300 000,00	7,00%
Гостиницы Тушино ООО Договор Б/н от 28.05.2015	29.05.2015	20.05.2018	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	650 000,00	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	30.05.2018	200 000,00	200 000,00	7,00%
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ Договор займа 06/05-2016 от 06.05.2016	06.05.2016	30.04.2018	150 000,00	150 000,00	7,00%
ООО «ТУШИНО ЭНЕРГОИНВЕСТ» Договор займа 28/09-2017 от 28.09.2017	16.10.2017	27.09.2018	300 000,00	100 000,00	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 22012018/Туш от 22.01.2018г.	24.01.2018	21.01.2019	2 110 000,00	2 110 000,00	7,00%
<b>Итого выданные займы на дату оценки:</b>			<b>46 712 000,00</b>	<b>37 912 000,00</b>	

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

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

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

где

V – справедливая стоимость вклада,



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

$d$  – ставка дисконтирования,

$T$  – период дисконтирования.

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

В качестве ставки дисконтирования выбрана средневзвешенная процентная ставка по кредитам, предоставленным нефинансовым организациям, в рублях в феврале 2018 г., с учетом сроков погашения, которые приведены в разд. 5.<sup>11</sup>

Расчет справедливой стоимости финансовых вложений представлен в таблице ниже.

**Табл. 9.26 Расчет справедливой стоимости депозита**

Сумма депозита, руб.	Сумма депозита на дату возврата, руб.	Срок возврата, лет	К-т дисконтирования	Справедливая стоимость, руб.
310 200 000,00	310 576 544	0,003	1,000	310 576 544
150 400 000,00	150 582 567	0,003	1,000	150 582 567
200 000 000,00	200 242 775	0,003	1,000	200 242 775
439 400 000,00	439 933 376	0,003	1,000	439 933 376
218 700 000,00	218 965 474	0,003	1,000	218 965 474
300 000 000,00	300 364 162	0,003	1,000	300 364 162
320 000 000,00	320 388 440	0,003	1,000	320 388 440
280 000 000,00	280 826 150	0,041	1,000	280 826 150
3 040 000,00	3 046 333	0,041	1,000	3 046 333
Итого				2 224 925 819

**Табл. 9.27 Расчет справедливой стоимости выданных займов**

Наименование получателя займа	Сумма займа на дату погашения, руб.	Срок возврата, лет	К-т дисконтирования	Справедливая стоимость, руб.
ТУШИНОЭНЕРГО ООО Договор б/н от 25.12.2014г.	22 000 000	0,50	0,957	21 051 301
ТУШИНОЭНЕРГО ООО 28/09-2017 от 28.09.2017	4 300 000	0,49	0,955	4 108 036
Гостиницы Тушино ООО Договор Б/н от 28.05.2015	6 250 000	0,13	1,000	6 250 000
Гостиницы Тушино 2018 АО Договор 11/11/2016 от 11.11.2016	650 000	0,61	0,948	616 155
Гостиницы Тушино 2018 АО Договор 19/11-2015 от 19.11.2015	100 000	0,62	0,947	94 656
Гостиницы Тушино 2018 АО Договор 14/03-2016 от 14.03.2016	300 000	0,93	0,921	276 410
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ Договор займа Б/н от 10.06.2015	600 000	0,74	0,937	562 085
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ Договор займа Б/н от 14.05.2015	100 000	0,74	0,937	93 681
ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ Договор займа 30/03-2016 от 30.03.2016	752 000	0,97	0,918	690 701
	200 000	0,16	1,000	200 000

<sup>11</sup> Бюллетень банковской статистики №4 2018 г., <http://www.cbr.ru>



<b>ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ 07/06-2016 от 07.06.2016</b>	200 000	0,16	1,000	200 000
<b>ИНВЕСТ ИНЖИНИРИНГ Договор займа 06/05-2016 от 06.05.2016</b>	150 000	0,08	1,000	150 000
<b>ООО «ТУШИНО ЭНЕРГОИНВЕСТ» Договор займа 29/03-2016 от 29.03.2016г.</b>	300 000	0,97	0,918	275 546
<b>ООО ЭНКЛАВ-БАЛТИК Договор займа 22/01-2018/Туш от 22.01.2018г.</b>	2 110 000	0,81	0,931	1 965 270
<b>Итого выданные займы на дату оценки:</b>				<b>36 533 841</b>

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

<b>Финансовое вложение</b>	<b>Стоимость по балансу, руб.</b>	<b>Справедливая стоимость, руб.</b>
Депозит	2 221 740 000,00	2 224 925 819
Займ	37 912 000,00	36 533 841
<b>Итого</b>	<b>2 259 652 000,00</b>	<b>2 261 459 660</b>

**Справедливая стоимость финансовых вложений АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 апреля 2018 г. составляет 2 261 460 тыс. руб.**

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

Денежные средства АО «Тушино 2018» на дату оценки составляли 2 303 181 тыс. руб. (9,40% в объеме активов компании).

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

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

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

В состав денежных средств и их эквивалентов входят:

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

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

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

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

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

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

**Справедливая стоимость денежных средств АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 апреля 2018 г. составляет 2 303 181 тыс. руб.**

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

Прочие оборотные активы АО «Тушино 2018» на дату оценки составляли 443 тыс. руб. (0,002% 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 Review-Россия Годовая подписка (Электронный продукт)	09.01.2018	9 918,60	7 602,44	0
Инструкция по доступу (поставляется электронно) MX TS Telephony User, SW Assurance 3 years FAF901519	31.12.2015	6 527,54	1 626,05	0
КСС "Система Кадры" Вип-версия. 1 пользователь, 12 мес.	23.04.2017	57 526,27	11 231,31	0
Лицензия на использование базы данных "ЕДИНЫЕ СМЕТНЫЕ НОРМАТИВЫ (ЕСН)", включ. Дополнение к Территор	13.07.2017	2 000,00	634,26	0
Лицензия на использование базы данных "ЕДИНЫЕ СМЕТНЫЕ НОРМАТИВЫ (ЕСН)", включающей "Расчетные индексы"	13.07.2017	4 000,00	1 268,54	0

Лицензия на использование базы данных "ЕДИНЫЕ СМЕТНЫЕ НОРМАТИВЫ (ЕСН)", включающей расчетные индексы	13.07.2017	3 800,00	1 205,11	0
Лицензия на использование базы данных "ЕДИНЫЕ СМЕТНЫЕ НОРМАТИВЫ (ЕСН)", включающей ТСНБ-2001 МО	13.07.2017	12 000,00	3 805,62	0
Лицензия на программное обеспечение "Falcongaze Secure Town", перехват агентами (контроль: MALL; WEB;	24.07.2017	150 000,00	46 774,19	0
Оказание услуг по сопровождению программных продуктов 1С для ЭВМ. ИТС технологическая поставка(01.01.	09.01.2018	10 616,95	8 137,72	0
Пакет IBM Domino Collaboration Express Authorized User Annual Sw Subscription & Support Renewal 10	01.03.2018	27 504,76	25 212,70	0
Пакет IBM Domino Collaboration Express Authorized User Annual SW Subscription & Support Renewal на 7	01.04.2018	211 788,50	211 788,50	0
Поддержка и обновление Software Service Agreement (1 год) для ArchiCAD (1 р.м.)	29.06.2017	37 050,00	9 056,67	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	334,67	0
Права на программы для ЭВМ Acronis Snap Deploy for PC Deployment Licenseincl.AAP ESD Range (SIWELPRU	23.01.2018	7 351,00	5 947,99	0
Права на программы для ЭВМ SYMC ENDPOINT Protection14 PER User BNDL VER Upgrade Lecence Express Band	15.06.2017	114 948,50	23 628,31	0
Права на программы для ЭВМ. Право на использование программного обеспечения GeoniCS (1 год)	23.06.2017	27 000,00	6 150,00	0
Сервисный пакет CON-SNT-A12K8 SMARTNET 8X5XNBD ASA 5512-X with SW	18.05.2017	25 262,50	3 259,67	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	74 942,80	0
<b>Итого по строке 1260 баланса:</b>		<b>788 502,25</b>	<b>442 606,55</b>	<b>0</b>

**Справедливая стоимость прочих оборотных активов АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 апреля 2018 г. равна нулю.**

### 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.
<b>ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>		
Нематериальные активы	1110	2 139
Результаты исследований и разработок	1120	
Нематериальные поисковые активы	1130	
Материальные поисковые активы	1140	
Основные средства	1150	34 120
Доходные вложения в материальные ценности	1160	
Финансовые вложения	1170	30 924 932



Отложенные налоговые активы	1180	2 756
Прочие внеоборотные активы	1190	0
<b>Итого оборотные активы</b>	<b>1100</b>	<b>30 963 946</b>
<b>ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>		
Запасы	1210	206
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	
Дебиторская задолженность	1230	1 642 458
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	2 261 460
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	2 303 181
Прочие оборотные активы	1260	0
<b>Итого оборотные активы</b>	<b>1200</b>	<b>6 207 305</b>
<b>Сумма</b>	<b>1600</b>	<b>37 171 251</b>

Таким образом, справедливая стоимость активов АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 апреля 2018 г. составляет 37 171 251 тыс. руб.

#### 9.4. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ

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

Табл. 9.31. Обязательства АО «Тушино 2018»

Наименование	Статьи баланса	Балансовая стоимость, тыс. руб.	Доля обязательства
<b>ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>			
Заемные средства	1410	1 100	0,02%
Отложенные налоговые обязательства	1420	185	0,003%
Оценочные обязательства	1430		
Прочие обязательства	1450		
<b>Итого долгосрочные обязательства</b>	<b>1400</b>	<b>1 285</b>	<b>0,02%</b>
<b>КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>			
Заемные средства	1510	453 014	8,08%
Кредиторская задолженность	1520	5 136 001	91,65%
Доходы будущих периодов	1530		
Оценочные обязательства	1540	13 485	0,24%
Прочие обязательства	1550		
<b>Итого краткосрочные обязательства</b>	<b>1500</b>	<b>5 602 500</b>	<b>99,98%</b>
<b>Сумма</b>		<b>5 603 785</b>	<b>100,00%</b>

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

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



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

**Табл. 9.32. Расшифровка стр. 1410 Баланса**

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

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

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

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

где

V – справедливая стоимость задолженности,

N – балансовая стоимость непогашенной суммы займа с учетом процентов,

d – ставка дисконтирования,

T – период дисконтирования.

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

В качестве ставки дисконтирования выбрана средневзвешенная процентная ставка по депозитам, предоставленным нефинансовым организациям, в рублях в феврале 2018 г., с учетом сроков погашения, которые приведены в разд. 5.<sup>12</sup>

Расчет справедливой стоимости финансовых вложений представлен в таблице ниже.

Расчет стоимости выданных займов приведен ниже.

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

Наименование кредитодателя	Сумма кредита на дату погашения	Срок возврата, лет	K-т дисконтирования	Справедливая стоимость, руб.
Гордий Всеволод Святославович	1 100 000	0,92	0,944	1 038 135

**Справедливая стоимость долгосрочных заемных средств с учетом процентов составляет 1 038 тыс. руб.**

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

Отложенные налоговые обязательства АО «Тушино 2018» на дату оценки составляют 185 тыс. руб. (0,003% в объеме обязательств компании).

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

<sup>12</sup> Бюллетень банковской статистики №4 2018 г., <http://www.cbr.ru>



**Справедливая стоимость отложенных налоговых обязательств АО «Тушино 2018» по состоянию на дату оценки составляет 185 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 453 014 тыс. руб. (8,08% 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	58 788 982,00	258 738 982,00
ЗАО "ИФД КапиталЪ" Дог. займа 160315ЗИФДК1 от 16.03.2015 (12%)	16.03.2015	02.10.2018	151 200 000,00	43 075 158,51	194 275 158,51
<b>Итого полученные краткосрочные кредиты и займы на дату оценки:</b>			<b>351 150 000,00</b>	<b>101 864 140,51</b>	<b>453 014 140,51</b>

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

Расчет справедливой стоимости приведен ниже.

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

Наименование займодателя	Сумма кредита на дату погашения с учетом процентов, руб.	Срок возврата, лет	К-т дисконтирования	Справедливая стоимость, руб.
ЗАО "ИФД КапиталЪ" Дог. займа 090215ЗИФДК1 от 09.02.2015	258 738 982	0,50	0,969	250 618 429
ЗАО "ИФД КапиталЪ" Дог. займа 160315ЗИФДК1 от 16.03.2015 (12%)	194 275 159	0,50	0,969	188 177 810
<b>Итого полученные краткосрочные кредиты и займы на дату оценки:</b>				<b>438 796 239</b>

**Справедливая стоимость краткосрочных заемных средств по состоянию на 01 апреля 2018 г. с учетом процентов составляет 438 796 тыс. руб.**

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

Согласно бухгалтерскому балансу АО «Тушино 2018», кредиторская задолженность составляет 5 136 001 тыс. руб. (91,65% 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 31 марта 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 феврале 2018 г., с учетом сроков погашения, которые приведены в разд. 5.<sup>13</sup>

<sup>13</sup> Бюллетень банковской статистики №4 2018 г., <http://www.cbr.ru>



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	Кэф. приведения	Справедливая стоимость КЗ, руб.
<b>поставщики и подрядчики</b>	751 794 199,76					722 098 890
<b>ИС БИТ</b>	253 500,00	30.03.18	30.04.18	0,08	1,000	253 500
<b>Автопремиум</b>	4 700,00	31.03.18	30.06.18	0,25	1,000	4 700
<b>Агентство безопасности Сателлит</b>	1 774 500,00	31.03.18	30.04.18	0,08	1,000	1 774 500
<b>Аванс</b>	3 619 454,74	31.03.18	30.04.18	0,08	1,000	3 619 455
<b>АйДиЛаб</b>	76 387,50	30.03.18	30.04.18	0,08	1,000	76 388
<b>АПБ-Проект ООО</b>	588 600,00	03.05.2017	30.06.2018	0,25	1,000	588 600
<b>Арс Техник</b>	5 970,00	31.03.2018	30.04.2018	0,08	1,000	5 970
<b>АтонСтрой</b>	45 884 227,86	31.10.2015	30.06.2018	0,25	1,000	45 884 228
<b>Белоенко Екатерина Анатольевна</b>	56 196,42	31.03.2018	30.06.2018	0,25	1,000	56 196
<b>БЕСТ-Новострой</b>	7 540 168,97	31.03.2018	30.04.2018	0,08	1,000	7 540 169
<b>БигФиш</b>	5 800,01	14.03.2018	30.04.2018	0,08	1,000	5 800
<b>Институт Каналсетьпроект</b>	2 056 371,73	13.10.2017	30.06.2018	0,25	1,000	2 056 372
<b>Интеллектуальные инвестиции</b>	0,55	21.08.2017	30.06.2018	0,25	1,000	1
<b>ИП Ермолаев</b>	105 000,00	15.04.2016	30.06.2018	0,25	1,000	105 000
<b>ИП Трацевский</b>	135 000,00	28.02.2018	30.06.2018	0,25	1,000	135 000
<b>КАПРИН</b>	1 166 300,90	20.03.2018	30.06.2018	0,25	1,000	1 166 301
<b>КОМКОР</b>	4 541,60	31.03.2018	30.04.2018	0,08	1,000	4 542
<b>Комус</b>	38 784,80	13.02.2018	30.06.2018	0,25	1,000	38 785
<b>Креатив Вэлью</b>	516 461,00	28.03.2018	30.06.2018	0,25	1,000	516 461
<b>М Инвест</b>	75 910,38	31.03.2018	30.04.2018	0,08	1,000	75 910
<b>Мариллион</b>	350 000,00	30.03.2018	30.04.2018	0,08	1,000	350 000
<b>Марпекс</b>	67 200,00	31.03.2018	30.04.2018	0,08	1,000	67 200
<b>МГТС</b>	65 053,02	31.03.2018	30.04.2018	0,08	1,000	65 053
<b>МЕДИС</b>	8 570,00	31.03.2018	30.04.2018	0,08	1,000	8 570
<b>Мосводоканал АО</b>	266 125,89	31.03.2018	30.04.2018	0,08	1,000	266 126
<b>Мосводосток</b>	32 257,72	31.03.2018	30.04.2018	0,08	1,000	32 258
<b>МТС</b>	124 398,71	31.03.2018	30.04.2018	0,08	1,000	124 399
<b>Мультиконтент</b>	170 833,00	28.02.2018	31.05.2018	0,16	1,000	170 833
<b>МЭС</b>	814 943,29	31.03.2018	30.04.2018	0,08	1,000	814 943
<b>Нектарин ООО</b>	17 965 602,24	31.01.2018	31.05.2018	0,16	1,000	17 965 602
<b>ОЛИМПРОЕКТ ГК ООО</b>	70 000,00	14.03.2018	31.05.2018	0,16	1,000	70 000
<b>ООО "Юлиус Майнл Руссланд"</b>	13 530,01	30.03.2018	30.04.2018	0,08	1,000	13 530



<b>ОПТИМУМ МЕДИА</b>	2 623 561,92	01.03.2018	30.04.2018	0,08	1,000	2 623 562
<b>ООО "Тиса"</b>	328 600,00	31.03.2018	30.04.2018	0,08	1,000	328 600
<b>Проект СПиЧ</b>	4 904 967,78	22.11.2017	30.06.2018	0,25	1,000	4 904 968
<b>Прожектор Медиа</b>	90 000,00	19.03.2018	30.04.2018	0,08	1,000	90 000
<b>ПТМА Лукаша Ф.А. при СМА</b>	849 790,85	14.09.2015	30.06.2018	0,25	1,000	849 791
<b>Ренейссанс Констракшн</b>	640 318 310,41	01.07.2015	31.12.2018	0,75	0,954	610 623 001
<b>Ростелеком ПАО</b>	17 434,50	31.03.2018	30.04.2018	0,08	1,000	17 435
<b>Скартел (Yota)</b>	22 640,00	31.03.2018	30.04.2018	0,08	1,000	22 640
<b>СОЦМЕДИАМАРКЕТИНГ</b>	545 754,40	28.02.2018	31.05.2018	0,16	1,000	545 754
<b>ТЭС</b>	0,01	28.08.2017	30.06.2018	0,25	1,000	0
<b>Ухтомка</b>	21 120,00	31.03.2018	30.04.2018	0,08	1,000	21 120
<b>Футбольный клуб "Спартак-Москва"</b>	221 859,36	31.01.2018	30.06.2018	0,25	1,000	221 859
<b>Центронет ООО</b>	40 000,00	31.03.2018	30.04.2018	0,08	1,000	40 000
<b>ООО "Эквант"</b>	2 200,89	31.03.2018	30.04.2018	0,08	1,000	2 201
<b>ЭкоМенеджмент</b>	115 761,00	31.03.2018	30.04.2018	0,08	1,000	115 761
<b>Элит ОтделСтрой</b>	235 347,08	20.06.2017	30.06.2018	0,25	1,000	235 347
<b>Энергострой</b>	10 131 188,89	16.10.2017	30.06.2018	0,25	1,000	10 131 189
<b>Эст-а-Тет Новостройки</b>	7 433 272,33	31.03.2018	31.05.2018	0,16	1,000	7 433 272
<b>Ярусов В.В.</b>	36 000,00	27.03.2018	30.04.2018	0,08	1,000	36 000
<b>векселя к уплате</b>						0
<b>задолженность перед дочерними и зависимыми обществами</b>	4 365 002 367,34					4 162 571 649
<b>Стадион Спартак</b>	4 365 002 367,34	31.12.2016	31.12.2018	0,75	0,954	4 162 571 649
<b>задолженность перед персоналом организации</b>	6 684 598,05	31.03.2018	30.04.2018	0,08	1,000	6 684 598
<b>задолженность перед государственными внебюджетными фондами</b>	4 732 978,61	31.03.2018	30.04.2018	0,08	1,000	4 732 979
<b>задолженность перед бюджетом</b>	3 095 192,86	31.03.2018	30.04.2018	0,08	1,000	3 095 193
<b>авансы полученные</b>	4 680 918,17					4 680 918
<b>ООО "Стадион Спартак"</b>	4 299 562,23	09.01.18	30.06.18	0,25	1,000	4 299 562
<b>Кондаков Антон Александрович</b>	211 864,41	20.02.18	30.06.18	0,25	1,000	211 864
<b>Ушницкая Ирина Николаевна</b>	169491,53	26.01.18	30.06.18	0,25	1,000	169 492
<b>прочие кредиторы</b>	11026,01					11026
<b>АтонСтрой</b>	0,01	02.10.17	31.12.18	0,75	1,000	0
<b>УФК по г. Москве "ИФНС России № 26 по г. Москве"</b>	11026	02.02.18	31.12.18	0,75	1,000	11 026
<b>Итого по строке 1520 баланса:</b>	5 136 001 280,80					4 903 864 227

**Таким образом, справедливая стоимость краткосрочной кредиторской задолженности АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 апреля 2018 г. составляет 4 903 864 тыс. руб.**

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

Оценочные обязательства АО «Тушино 2018» по состоянию на дату оценки составляют 13 485 тыс. руб. (0,24% 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 апреля 2018 г. составляет 13 485 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.
<b>ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>		
Заемные средства	1410	1 038
Отложенные налоговые обязательства	1420	185
Оценочные обязательства	1430	
Прочие обязательства	1450	
<b>Итого долгосрочные обязательства</b>	<b>1400</b>	<b>1 223</b>
<b>КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>		
Заемные средства	1510	438 796
Кредиторская задолженность	1520	4 903 864
Доходы будущих периодов	1530	
Оценочные обязательства	1540	13 485
Прочие обязательства	1550	
<b>Итого краткосрочные обязательства</b>	<b>1500</b>	<b>5 356 145</b>
<b>Сумма</b>		<b>5 357 369</b>

**Таким образом, справедливая стоимость обязательств АО «Тушино 2018» по состоянию на 01 апреля 2018 г. составляет 5 357 369 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.	37 171 251
Справедливая стоимость обязательств, тыс. руб.	5 357 369
Справедливая стоимость собственного капитала (100% УК), тыс. руб.	31 813 882

**Справедливая стоимость собственного капитала (100% УК) АО «Тушино 2018», рассчитанная в рамках затратного подхода методом накопления активов, по состоянию на 01 апреля 2018 г. составляет 31 813 882 тыс. руб.**

## 10. СРАВНИТЕЛЬНЫЙ (РЫНОЧНЫЙ) ПОДХОД

### 10.1. ОБЩИЕ ПОЛОЖЕНИЯ

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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



## 10.2. РАСЧЕТ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ СОБСТВЕННОГО КАПИТАЛА СРАВНИТЕЛЬНЫМ ПОДХОДОМ

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

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

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

Вместе с тем, в аналитическом издании<sup>14</sup> приведены данные по мультипликаторам рыночной стоимости к балансовым показателям сопоставимых компаний.

При анализе рассматривались следующие мультипликаторы:

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

Значения мультипликаторов приведены ниже:

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

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

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

Показатель	Значение	Весовой коэффициент	Коэффициент вариации	Вес
Мультипликатор P/R	5,33			
Выручка (годовая прогнозная), тыс. руб.	104 028			
Стоимость по мультипликатору P/R, тыс. руб.	554 469	0,546	0,229	19
Мультипликатор P/B	1,125			
Чистые активы, тыс. руб.	31 800 000			
Стоимость по мультипликатору P/B, тыс. руб.	35 775 000	0,308	0,305	11

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

Мультипликатор P/BB	0,768			
Валюта баланса, тыс. руб.	24 510 843			
Стоимость по мультипликатору P/BB, тыс. руб.	18 824 327	0,090	0,564	3
Мультипликатор P/ВиА	9,48			
Внеоборотные активы, тыс. руб.	18 243 867			
Стоимость по мультипликатору P/ВиА, тыс. руб.	172 951 855	0,056	0,712	2
Сумма		1,00		35
<b>Справедливая стоимость собственного капитала (100% УК), тыс. руб.</b>	<b>22 770 500</b>			

Выручка за период приводилась к годовому уровню с использованием пропорции.

При согласовании результатов определения стоимости с использованием разных мультипликаторов вес результата определялся с учетом известного положения<sup>15</sup> о том, что при неравноточных измерениях вес измерения обратно пропорционален квадрату стандартного отклонения. Поскольку коэффициент вариации выборки, используемой при определении мультипликатора, рассчитывается как величина стандартного отклонения деленная на среднее значение выборки, то он, по своей сути, соответствует стандартному отклонению в относительных величинах и может быть использован для расчета весов отдельных измерений. Величина весового коэффициента равна весу измерения деленному на суммарный вес всех измерений.

**Справедливая стоимость собственного капитала (100% УК) АО «Тушино 2018», рассчитанная в рамках сравнительного подхода по состоянию на 01 апреля 2018 г. составляет 22 770 500 тыс. руб.**

<sup>15</sup><http://zem-kadastr.ru/blog/geodesy/210.html>

## 11. ДОХОДНЫЙ ПОДХОД

### 11.1. ОБЩИЕ ПОЛОЖЕНИЯ

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

- метод прямой капитализации;
- метод дисконтирования будущих доходов.

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

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

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

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

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

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

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

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

- на 01 апреля 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 среднотраслевые 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 среднотраслевыми 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 апреля 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 апреля 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	31 813 882	1,00	31 813 882
Сравнительный	22 770 500	0,00	0
Итоговая величина справедливой стоимости собственного капитала (100% УК)			31 813 882
Итоговая величина справедливой стоимости собственного капитала (100% УК) с учетом округления			31 800 000

**Справедливая стоимость пакета обыкновенных акций АО «Тушино 2018» размером 100% от уставного капитала, по состоянию на 01 апреля 2018 г., с учетом округления составляет 31 800 000 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.	31 800 000
Размер оцениваемого пакета акций, %	26,00036%
Стоимость оцениваемого пакета акций (в составе 100% пакета), тыс. руб.	8 268 114

**Стоимость пакета обыкновенных акций АО «Тушино 2018» размером 26,00036% от уставного капитала в составе 100% пакета акций, рассчитанная по состоянию на 01 апреля 2018 г. составляет 8 268 114 тыс. руб.**

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

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

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

#### 12.3.1. ПОПРАВКА НА СТЕПЕНЬ КОНТРОЛЯ

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

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

Величина скидки на недостаточный контроль зависит от величины пакета акций и по разным источникам информации несколько различается. Обобщенные результаты по данным аналитического издания<sup>16</sup> представлены в таблице ниже.

**Табл. 12.3. Коэффициенты контроля по данным из различных источников**

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

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

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

### 12.3.2. ПОПРАВКА НА СТЕПЕНЬ ЛИКВИДНОСТИ ОЦЕНИВАЕМОГО ПАКЕТА

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

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

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

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

Табл. 12.4. Диапазоны рекомендованных значений скидок и надбавок

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

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

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

Табл. 12.5. Диапазоны рекомендованных значений скидок

№	Исследование	Количество наблюдений	Медианные значения	Средние значения
1	SEC Institutional Investor Study	398	24%	26%
2	Gelman Study	89	33%	33%
3	Moroney Study	146	34%	35%
4	Maher Study	34	33%	35%
5	Trout Study	60	н.д.	34%
6	Stryker/Pitcock 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.	8 268 114
Поправка на степень контроля	0,70
Поправка на степень ликвидности	0,65
Справедливая стоимость объекта оценки, тыс. руб.	3 761 992
Количество акций в оцениваемом пакете, шт.	10 000 000
Справедливая стоимость 1 акции в составе оцениваемого пакета, руб.	376,20

**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 апреля 2018 г., округленно составляет 3 762 000 000 руб.**

**Справедливая стоимость 1 акции АО «Тушино 2018» в составе оцениваемого пакета округленно составляет 376,20 руб.**

### **13. ИТОГОВЫЕ ВЫВОДЫ**

В соответствии с Приложением № 60 от 21 мая 2018 г. к Договору № 01-02/11 на проведение оценки имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд от «01» августа 2011г. была выполнена оценка справедливой стоимости пакета обыкновенных именных бездокументарных акций Закрытого акционерного общества «Тушино 2018» размером 10 000 000 (Десять миллионов) штук (26,00036% от уставного капитала). Цель оценки - Расчет справедливой стоимости для принятия управленческих решений, в том числе для расчета стоимости чистых активов паевого инвестиционного фонда.

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

**3 762 000 000 рублей**

**(Три миллиарда семьсот шестьдесят два миллиона рублей)**

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

**376,20 рублей**

**(Триста семьдесят шесть рублей 20 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 апреля 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);

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 31.03.2018 года.

#### Актив баланса

Таблица 1

<b>Баланс (Форма 1)</b>					
Статья баланса	Код строки	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	31.12.2017 г.	31.03.2018 г.
<b>АКТИВ</b>					
<b>I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>					
Нематериальные активы	1110	0,0	2 146,0	1 884,0	1 818,0
Результаты исследований и разработок	1120	0,0	0,0	0,0	0,0
Нематериальные поисковые активы	1130	0,0	0,0	0,0	0,0
Материальные поисковые активы	1140	0,0	0,0	0,0	0,0
Основные средства	1150	19 717,0	18 218,0	0,0	27 686,0
Доходные вложения в материальные ценности	1160	0,0	0,0	0,0	0,0
Финансовые вложения	1170	18 198 882,0	18 207 602,0	18 207 602,0	18 207 602,0
Отложенные налоговые активы	1180	6 347,0	816,0	1 556,0	2 756,0
Прочие внеоборотные активы	1190	6 373,0	8 026,0	4 153,0	4 005,0
<b>Итого по разделу I</b>	<b>1100</b>	<b>18 231 319,0</b>	<b>18 236 808,0</b>	<b>18 215 195,0</b>	<b>18 243 867,0</b>
<b>II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>					
Запасы	1210	4,0	6,0	51,0	206,0
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	33,0	1 513,0	0,0	0,0
Дебиторская задолженность	1230	423 994,0	1 093 612,0	787 033,0	1 703 494,0
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	55 250,0	3 111 947,0	2 701 852,0	2 259 652,0
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	903 088,0	488 408,0	931 477,0	2 303 181,0
Прочие оборотные активы	1260	788,0	488,0	983,0	443,0
<b>Итого по разделу II</b>	<b>1200</b>	<b>1 383 157,0</b>	<b>4 695 974,0</b>	<b>4 421 396,0</b>	<b>6 266 976,0</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>1600</b>	<b>19 614 476,0</b>	<b>22 932 782,0</b>	<b>22 636 591,0</b>	<b>24 510 843,0</b>

#### Пассив баланса

Таблица 2

<b>ПАССИВ</b>		31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	31.12.2017 г.	31.03.2018 г.
<b>III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ</b>					
Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	13 269 045,0	13 269 045,0	13 269 045,0	13 269 045,0
Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	0,0	0,0	0,0	0,0
Переоценка внеоборотных активов	1340	0,0	0,0	0,0	0,0
Добавочный капитал	1350	4 706 641,0	4 706 641,0	4 706 641,0	5 662 641,0
Резервный капитал	1360	1 322,0	3 289,0	3 289,0	3 289,0
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	(39 756,0)	(2 378,0)	(20 837,0)	(27 917,0)
<b>Итого по разделу III</b>	<b>1300</b>	<b>17 937 252,0</b>	<b>17 976 597,0</b>	<b>17 958 138,0</b>	<b>18 907 058,0</b>
<b>IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>					
Заемные средства	1410	1 100,0	1 100,0	1 100,0	1 100,0
Отложенные налоговые обязательства	1420	0,0	151,0	187,0	185,0
Оценочные обязательства	1430	0,0	0,0	0,0	0,0
Прочие долгосрочные пассивы	1450	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Итого по разделу IV</b>	<b>1400</b>	<b>1 100,0</b>	<b>1 251,0</b>	<b>1 287,0</b>	<b>1 285,0</b>
<b>V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>					
Заемные средства	1510	386 930,0	420 045,0	446 953,0	453 014,0
Кредиторская задолженность	1520	1 286 245,0	4 530 807,0	4 251 476,0	5 136 001,0
Доходы будущих периодов	1530	0,0	0,0	0,0	0,0
Оценочные обязательства	1540	2 949,0	4 082,0	7 782,0	13 485,0
Прочие обязательства	1550	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Итого по разделу V</b>	<b>1500</b>	<b>1 676 124,0</b>	<b>4 954 934,0</b>	<b>4 706 211,0</b>	<b>5 602 500,0</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>1700</b>	<b>19 614 476,0</b>	<b>22 932 782,0</b>	<b>22 665 636,0</b>	<b>24 510 843,0</b>



## Отчет о финансовых результатах

Таблица 3

Отчет о финансовых результатах (Форма №2)					
Наименование показателя	Код строки	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	31.12.2017 г.	31.03.2018 г.
<b>Доходы и расходы по обычным видам деятельности</b>					
Выручка	2110	332 387,0	215 422,0	185 387,0	26 007,0
Себестоимость продаж	2120	(93 083,0)	(115 953,0)	(135 341,0)	(28 458,0)
Валовая прибыль (убыток)	<b>2100</b>	<b>239 304,0</b>	<b>99 469,0</b>	<b>50 046,0</b>	<b>(2 451,0)</b>
Коммерческие расходы	2210	0,0	0,0	0,0	0,0
Управленческие расходы	2220	(252 577,0)	(284 140,0)	(329 638,0)	(61 568,0)
Прибыль (убыток) от продаж	<b>2200</b>	<b>(13 273,0)</b>	<b>(184 671,0)</b>	<b>(279 592,0)</b>	<b>(64 019,0)</b>
<b>Прочие доходы и расходы</b>					
Доходы от участия в других организациях	2310	0,0	0,0	0,0	0,0
Проценты к получению	2320	57 414,0	274 340,0	292 984,0	62 887,0
Проценты к уплате	2330	(36 931,0)	(33 134,0)	(26 910,0)	(6 061,0)
Прочие доходы	2340	351,0	548,0	5 618,0	11,0
Прочие расходы	2350	(2 836,0)	(4 986,0)	(11 186,0)	(1 100,0)
<b>Прибыль (убыток) до налогообложения</b>	<b>2300</b>	<b>4 725,0</b>	<b>52 097,0</b>	<b>(19 086,0)</b>	<b>(8 282,0)</b>
Текущий налог на прибыль	2410	0,0	(7 070,0)	(109,0)	0,0
в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	(1 539,0)	(2 332,0)	(3 190,0)	(455,0)
Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	0,0	(151,0)	(36,0)	2,0
Изменение отложенных налоговых активов	2450	(2 484,0)	(5 531,0)	740,0	1 200,0
Прочее	2460	0,0	0,0	32,0	0,0
<b>Чистая прибыль (убыток) отчетного периода</b>	<b>2400</b>	<b>2 241,0</b>	<b>39 345,0</b>	<b>(18 459,0)</b>	<b>(7 080,0)</b>
<b>Справочно</b>					
Результат от переоценки внеоборотных активов, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2510	0,0	0,0	0,0	0,0
Результат от прочих операций, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2520	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Совокупный финансовый результат периода</b>	<b>2500</b>	<b>2 241,0</b>	<b>39 345,0</b>	<b>-18 459,0</b>	<b>-7 080,0</b>
Базовая прибыль (убыток) на акцию	2900	0,0	0,0	0,0	0,0
Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2910	0,0	0,0	0,0	0,0

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

## 15.2. СТРУКТУРА БАЛАНСА

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

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

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

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

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

- капитал и резервы
- долгосрочные обязательства
- краткосрочные обязательства

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

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

В зависимости от структуры баланса, выделяют четыре модели:

- идеальная модель;



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

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

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

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

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

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

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

Однако в долгосрочной перспективе эта модель нецелесообразна.

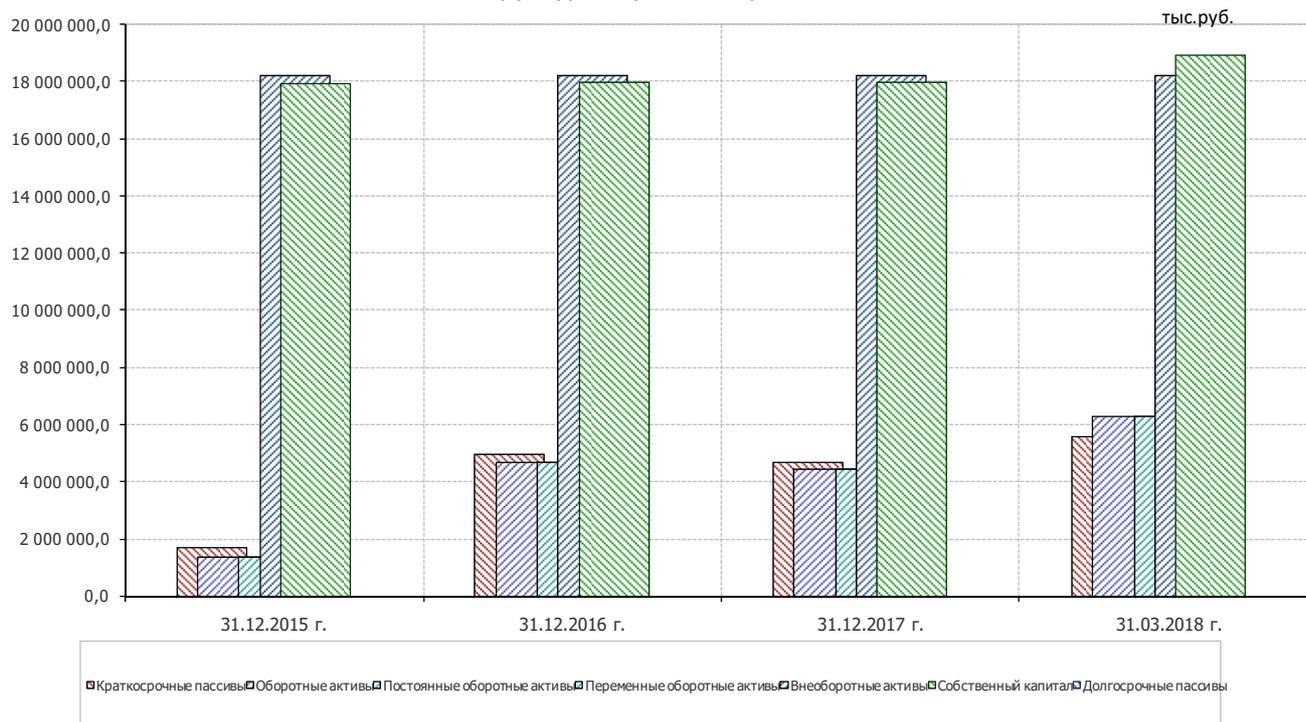
4. Компромиссная модель - является наиболее реальной моделью. В случае этой модели чистый оборотный капитал равен по величине сумме постоянных текущих активов и половине их переменной части.

Прежде всего, следует отметить, что величина чистого оборотного капитала АО "Тушино 2018" на конец анализируемого периода (31.03.2018 г.) составила 677961,0 тыс.руб. что говорит о том, что предприятие имеет чистый оборотный капитал для поддержания своей деятельности и на отчетную дату положение предприятия можно назвать достаточно стабильным. Однако все же необходимо более подробно изучить структуру имущества АО "Тушино 2018".

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

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

### Структура имущества организации



#### 15.2.1. АКТИВ БАЛАНСА

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

Структура актива баланса

Таблица 4

Баланс, форма 1 (Относит. изменения структуры)					
СТАТЬЯ БАЛАНСА	Код строки	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	31.12.2017 г.	31.03.2018 г.
<b>АКТИВ</b>					
<b>I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>					
Нематериальные активы	1110	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Результаты исследований и разработок	1120	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Нематериальные поисковые активы	1130	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Материальные поисковые активы	1140	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Основные средства	1150	0,1%	0,1%	0,0%	0,1%
Доходные вложения в материальные ценности	1160	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Финансовые вложения	1170	92,8%	79,4%	80,4%	74,3%
Отложенные налоговые активы	1180	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Прочие внеоборотные активы	1190	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Итого по разделу I</b>	<b>1100</b>	<b>92,9%</b>	<b>79,5%</b>	<b>80,5%</b>	<b>74,4%</b>
<b>II ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>					
Запасы	1210	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Дебиторская задолженность	1230	2,2%	4,8%	3,5%	6,9%
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	0,3%	13,6%	11,9%	9,2%
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	4,6%	2,1%	4,1%	9,4%
Прочие оборотные активы	1260	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Итого по разделу II</b>	<b>1200</b>	<b>7,1%</b>	<b>20,5%</b>	<b>19,5%</b>	<b>25,6%</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>1600</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

Изменения в активе баланса

Таблица 5

Баланс, (Форма №1) - Изменения	Дата начала	Дата окончания	Изменения		
			В абс. выражении	Темп прироста	Удельного веса
<b>АКТИВ</b>	31.12.2016 г.	31.03.2018 г.			
<b>I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>					
Нематериальные активы	2 146,0	1 818,0	-328,0	-15,3%	-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	27 686,0	9 468,0	52,0%	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%	-5,1%
Отложенные налоговые активы	816,0	2 756,0	1 940,0	237,7%	0,0%
Прочие внеоборотные активы	8 026,0	4 005,0	-4 021,0	-50,1%	-0,0%
<b>Итого по разделу I</b>	<b>18 236 808,0</b>	<b>18 243 867,0</b>	<b>7 059,0</b>	<b>0,0%</b>	<b>-5,1%</b>
<b>II ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>					
Запасы	6,0	206,0	200,0	3 333,3%	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	1 703 494,0	609 882,0	55,8%	2,2%
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	3 111 947,0	2 259 652,0	-852 295,0	-27,4%	-4,4%
Денежные средства и денежные эквиваленты	488 408,0	2 303 181,0	1 814 773,0	371,6%	7,3%
Прочие оборотные активы	488,0	443,0	-45,0	-9,2%	-0,0%
<b>Итого по разделу II</b>	<b>4 695 974,0</b>	<b>6 266 976,0</b>	<b>1 571 002,0</b>	<b>33,5%</b>	<b>5,1%</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>22 932 782,0</b>	<b>24 510 843,0</b>	<b>1 578 061,0</b>	<b>6,9%</b>	<b>0,0%</b>

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 6,9%, что в абсолютном выражении составило 1578061,0 тыс.руб. Таким образом, в отчетном периоде актив баланса и валюта баланса находятся на уровне 24510843,0 тыс.руб.

В более значительной степени это произошло за счет увеличения статьи 'Денежные средства и денежные эквиваленты'. За прошедший период рост этой статьи составил 1814773,0 тыс.руб. ( в процентном соотношении - 371,6%) и на конец анализируемого периода значение статьи 'Денежные средства и денежные эквиваленты' достигло 2303181,0 тыс.руб.

В общей структуре активов внеоборотные активы, величина которых на 31.12.2016 г. составляла 18236808,0 тыс.руб., возросли на 7059,0 тыс.руб. (темп прироста составил 0,0%) и на 31.03.2018 г. их величина составила 18243867,0 тыс.руб. (74,4% от общей структуры имущества).

Величина оборотных активов, составлявшая на 31.12.2016 г. 4695974,0 тыс.руб. также возросла на 1571002,0 тыс.руб. (темп прироста составил 33,5%) и на 31.03.2018 г. их величина составила 6266976,0 тыс.руб. (25,6% от общей структуры имущества).

Доля основных средств в общей структуре активов на 31.03.2018 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 (74,4%), 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 5,1%, что в динамике может привести к ускорению оборачиваемости.

В структуре внеоборотных активов наибольшее изменение было вызвано увеличением на 9468,0, по сравнению с базовым периодом, статьи 'Основные средства'. В структуре оборотных активов наибольшее изменение было вызвано увеличением на 1814773,0 тыс.руб., по сравнению с базовым периодом, статьи 'Денежные средства и денежные эквиваленты'.

Размер дебиторской задолженности за анализируемый период увеличился на 609882,0 тыс.руб. , что является негативным изменением и может быть вызвано проблемой с оплатой продукции, либо активным предоставлением потребительского кредита покупателям, т.е. отвлечением части текущих активов и иммобилизации части оборотных средств из производственного процесса.

Рассматривая дебиторскую задолженность 'АО "Тушино 2018"' следует отметить, что предприятие на 31.03.2018 г. имеет пассивное сальдо (кредиторская задолженность больше дебиторской). Таким образом, предприятие финансирует свою текущую деятельность за счет кредиторов. Размер дополнительного финансирования составляет 3432507,0 тыс.руб.

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

## 15.2.2. ПАССИВ БАЛАНСА

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

Структура пассива баланса.

Таблица 6

ПАССИВ	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	31.12.2017 г.	31.03.2018 г.	
<b>III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ</b>					
Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	67,6%	57,9%	58,6%	54,1%
Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Переоценка внеоборотных активов	1340	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Добавочный капитал	1350	24,0%	20,5%	20,8%	23,1%
Резервный капитал	1360	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	-0,2%	0,0%	-0,1%	-0,1%
<b>Итого по разделу III</b>	<b>1300</b>	<b>91,4%</b>	<b>78,4%</b>	<b>79,3%</b>	<b>77,1%</b>
<b>IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>					
Заемные средства	1410	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Отложенные налоговые обязательства	1420	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Оценочные обязательства	1430	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Прочие долгосрочные пассивы	1450	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Итого по разделу IV</b>	<b>1400</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>
<b>V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>					
Заемные средства	1510	2,0%	1,8%	2,0%	1,8%
Кредиторская задолженность	1520	6,6%	19,8%	18,8%	21,0%
Доходы будущих периодов	1530	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Оценочные обязательства	1540	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%
Прочие обязательства	1550	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Итого по разделу V</b>	<b>1500</b>	<b>8,5%</b>	<b>21,6%</b>	<b>20,8%</b>	<b>22,9%</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>1700</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,1%</b>	<b>100,0%</b>

Изменения пассива баланса.

Таблица 7

ПАССИВ			Изменения		
			В абс. выражении	Темп прироста	Удельного веса
<b>III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ</b>					
Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	13 269 045,0	13 269 045,0	0,0	0,0%	-3,7%
Собственные акции, выкупленные у акционеров	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Добавочный капитал	4 706 641,0	5 662 641,0	956 000,0	20,3%	2,6%
Резервный капитал	3 289,0	3 289,0	0,0	0,0%	-0,0%
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	-2 378,0	-27 917,0	-25 539,0	-1 074,0%	-0,1%
<b>Итого по разделу III</b>	<b>17 976 597,0</b>	<b>18 907 058,0</b>	<b>930 461,0</b>	<b>5,2%</b>	<b>-1,3%</b>
<b>IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>					
Заемные средства	1 100,0	1 100,0	0,0	0,0%	-0,0%
Отложенные налоговые обязательства	151,0	185,0	34,0	22,5%	0,0%
Оценочные обязательства	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Прочие долгосрочные пассивы	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
<b>Итого по разделу IV</b>	<b>1 251,0</b>	<b>1 285,0</b>	<b>34,0</b>	<b>2,7%</b>	<b>-0,0%</b>
<b>V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>					
Заемные средства	420 045,0	453 014,0	32 969,0	7,8%	0,0%
Кредиторская задолженность	4 530 807,0	5 136 001,0	605 194,0	13,4%	1,2%
Доходы будущих периодов	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Оценочные обязательства	4 082,0	13 485,0	9 403,0	230,4%	0,0%
Прочие обязательства	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
<b>Итого по разделу V</b>	<b>4 954 934,0</b>	<b>5 602 500,0</b>	<b>647 566,0</b>	<b>13,1%</b>	<b>1,3%</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>22 932 782,0</b>	<b>24 510 843,0</b>	<b>1 578 061,0</b>	<b>6,9%</b>	<b>0,0%</b>

В части пассивов, увеличение валюты баланса в наибольшей степени произошло за счет роста статьи 'Добавочный капитал'. За прошедший период рост этой статьи составил 956000,0 тыс.руб. (в процентном соотношении ее рост составил 20,3%) и уже на конец анализируемого периода значение статьи 'Добавочный капитал' установилось на уровне 5662641,0 тыс.руб.

Рассматривая изменение собственного капитала АО "Тушино 2018" отметим, что его значение за анализируемый период увеличилось. на 31.03.2018 г. величина собственного капитала предприятия составила 18920543,0 тыс.руб. (77,2% от общей величины пассивов).

Доля заемных средств в совокупных источниках формирования активов за анализируемый период увеличилась. на 31.03.2018 г. совокупная величина заемных средств предприятия составила 5590300,0 тыс.руб. (22,8% 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 -25539,0 тыс.руб. и составила -24628,0 тыс.руб. Изменение резервов составило 0,0 тыс.руб., а нераспределенной прибыли -25539,0 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., возросла на 930461,0 тыс.руб. (темп прироста составил 5,2%), и на 31.03.2018 г. его величина составила 18907058,0 тыс.руб. (77,1% от общей структуры имущества). В наибольшей степени это изменение произошло за счет роста статьи 'Добавочный капитал - на 956000 тыс.руб.

В общей структуре задолженности краткосрочные пассивы на 31.03.2018 г. превышают долгосрочные на 5587730,0 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., возросла на 34,0 тыс.руб. (темп прироста составил 2,7%), и на 31.03.2018 г. ее величина составила 1285,0 тыс.руб. (0,0% от общей структуры имущества).

Наибольшее влияние на увеличение долгосрочных пассивов оказал рост статьи 'Отложенные налоговые обязательства'. За прошедший период рост этой статьи составил 34,0 тыс.руб. (в процентном соотношении - 22,5%) и уже на конец анализируемого периода значение статьи 'Отложенные налоговые обязательства' достигло 185,0 тыс.руб.

Величина краткосрочных обязательств, которая на 31.12.2016 г. составляла 4954934,0 тыс.руб. также возросла на 647566,0 тыс.руб. (темп прироста составил 13,1%), и на 31.03.2018 г. ее величина составила 5602500,0 тыс.руб. (22,9% от общей структуры имущества).

Наибольшее влияние на увеличение краткосрочной кредиторской задолженности оказал рост статьи 'Кредиторская задолженность'. За прошедший период рост этой статьи составил 605194,0 тыс.руб. (в процентном соотношении рост этой статьи составил 13,4%) и уже на конец анализируемого периода значение статьи 'Отложенные налоговые обязательства' достигло 5136001,0 тыс.руб.

Наибольший удельный вес в структуре краткосрочной кредиторской задолженности на 31.03.2018 г. составляет статья 'Кредиторская задолженность'. На конец анализируемого периода величина задолженности по данной статье составляет 5136001 тыс.руб. (доля в общей величине краткосрочной дебиторской задолженности 91,7%)

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.

### 15.2.3. АГРЕГИРОВАННЫЙ БАЛАНС

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

Структура агрегированного баланса представлена в табл. №8.

Агрегированный баланс.

Таблица 8

Агрегированный баланс - Изменения		Изменения		
АКТИВ	31.12.2016 г.	31.03.2018 г.	в абс.выражении	темп прироста
<b>Внеоборотные активы</b>	<b>18 236 808,0</b>	<b>18 243 867,0</b>	<b>7 059,0</b>	<b>0,0%</b>
<b>Оборотные активы</b>	<b>4 695 974,0</b>	<b>6 266 976,0</b>	<b>1 571 002,0</b>	<b>33,5%</b>
Запасы и затраты	1 519,0	206,0	-1 313,0	-86,4%
Краткосрочная дебиторская задолженность	1 093 612,0	1 703 494,0	609 882,0	55,8%
Денежные средства и краткосрочные финансовые вложения	3 600 355,0	4 562 833,0	962 478,0	26,7%
Прочие оборотные активы	488,0	443,0	-45,0	-9,2%
<b>Баланс</b>	<b>22 932 782,0</b>	<b>24 510 843,0</b>	<b>1 578 061,0</b>	<b>6,9%</b>
ПАССИВ				
<b>Собственный капитал</b>	<b>17 980 679,0</b>	<b>18 920 543,0</b>	<b>939 864,0</b>	<b>5,2%</b>
<b>Долгосрочные пассивы</b>	<b>1 251,0</b>	<b>1 285,0</b>	<b>34,0</b>	<b>2,7%</b>
Займы и кредиты	1 100,0	1 100,0	0,0	0,0%
Прочие долгосрочные пассивы	151,0	185,0	34,0	22,5%
<b>Краткосрочные пассивы</b>	<b>4 950 852,0</b>	<b>5 589 015,0</b>	<b>638 163,0</b>	<b>12,9%</b>
Займы и кредиты	420 045,0	453 014,0	32 969,0	7,8%
Кредиторская задолженность	4 530 807,0	5 136 001,0	605 194,0	13,4%
Прочие краткосрочные пассивы	0,0	0,0	0,0	0,0%
<b>Баланс</b>	<b>22 932 782,0</b>	<b>24 510 843,0</b>	<b>1 578 061,0</b>	<b>6,9%</b>

### 15.3. ПОКАЗАТЕЛИ РЕНТАБЕЛЬНОСТИ

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

Динамика показателей рентабельности АО "Тушино 2018" за 31.12.2016 г. - 31.03.2018 г. представлены в таблице №10.

Таблица 10

Показатели рентабельности - Изменения		Изменения		
Наименование показателя	31.12.2016 г.	31.03.2018 г.	В абс.выражении	Темп прироста
Общая рентабельность, %	24,2%	-31,8%	-56,0%	-231,7%
Рентабельность продаж, %	-85,7%	-246,2%	-160,4%	-187,2%
Рентабельность собственного капитала, %	0,2%	-0,2%	-0,4%	-170,1%
Рентабельность акционерного капитала, %	0,3%	-0,2%	-0,5%	-172,0%
Рентабельность оборотных активов, %	0,8%	-0,5%	-1,3%	-153,9%
Общая рентабельность производственных фондов, %	255,8%	-111,5%	-367,3%	-143,6%
Рентабельность всех активов, %	0,2%	-0,1%	-0,3%	-167,3%
Рентабельность финансовых вложений, %	1,3%	1,2%	-0,1%	-4,5%
Рентабельность основной деятельности	46,2%	-9,4%	-55,6%	-120,4%
Рентабельность производства, %	85,8%	-8,6%	-94,4%	-110,0%

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

Таблица 10а

Показатели рентабельности					
Наименование показателя	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	31.12.2017 г.	31.03.2018 г.	
Общая рентабельность, %	1,42%	24,18%	-10,30%	-31,85%	
Рентабельность продаж, %	-3,99%	-85,73%	-150,82%	-246,16%	
Рентабельность собственного капитала, %	0,01%	0,22%	-0,10%	-0,15%	
Рентабельность акционерного капитала, %	0,02%	0,30%	-0,14%	-0,21%	
Рентабельность оборотных активов, %	0,16%	0,84%	-0,42%	-0,45%	
Общая рентабельность производственных фондов, %	23,96%	255,75%	-986,36%	-111,50%	
Рентабельность всех активов, %	0,01%	0,17%	-0,08%	-0,12%	
Рентабельность финансовых вложений, %	0,31%	1,29%	1,40%	1,23%	
Рентабельность основной деятельности	72,00%	46,17%	27,00%	-9,42%	
Рентабельность производства, %	257,09%	85,78%	36,98%	-8,61%	

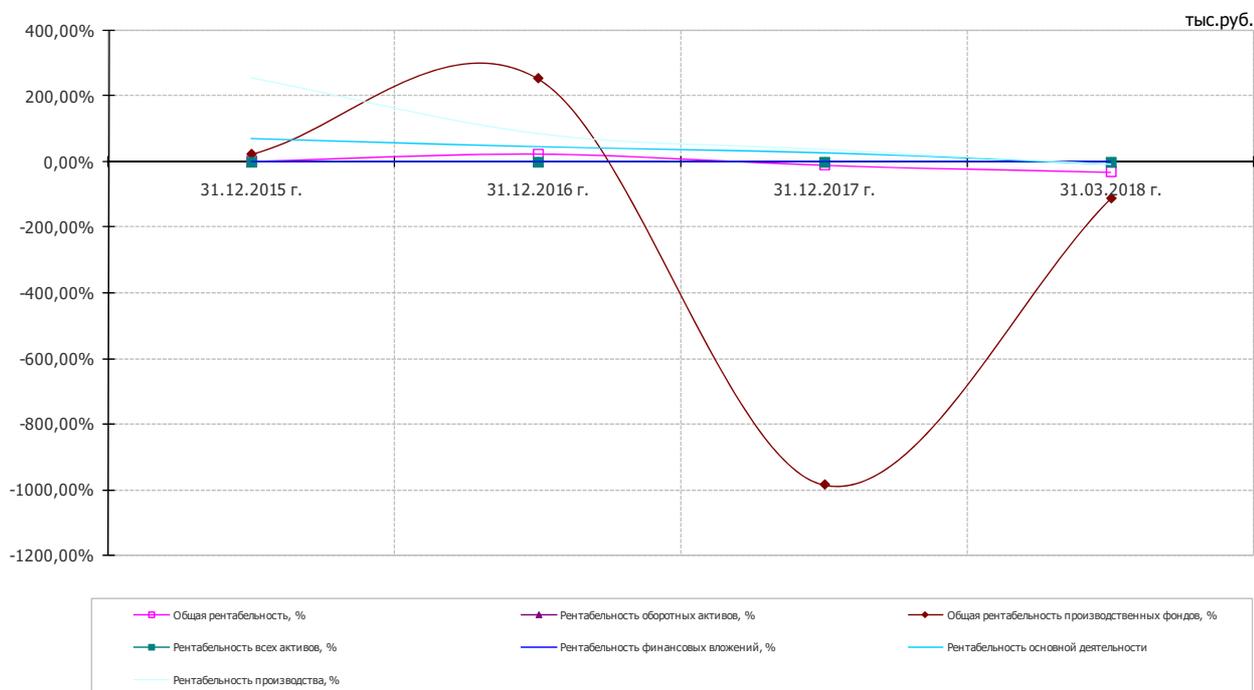
Рассматривая показатели рентабельности, прежде всего следует отметить, что и на начало периода частное от деления прибыли до налогообложения и выручки от реализации (показатель общей рентабельности) находится у АО "Тушино 2018" выше среднеотраслевого значения, установившегося на уровне 10,0%. На начало периода показатель общей рентабельности на предприятии составлял 24,2%, но уже на конец анализируемого периода - на 31.03.2018 г. она упала ниже среднего по отрасли значения и составляет -31,8% (изменение в абсолютном выражении за период - (-56,0%)). Это следует рассматривать как отрицательный момент и искать пути повышения эффективности деятельности организации.

Снижение рентабельности собственного капитала с 0,22% до -0,15% за анализируемый период было вызвано и снижением чистой прибыли предприятия за анализируемый период на -46425,0 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



## 15.4. АНАЛИЗ ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ

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

Таблица 11

Анализ фин. устойчивости по абс.показателям - Изменения показатели			Изменения	
	31.12.2016 г.	31.03.2018 г.	В абс.выражении	Темп прироста
1. Источники собственных средств	17980679,0	18920543,0	939 864,0	5,2%
2. Внеоборотные активы	18236808,0	18243867,0	7 059,0	0,0%
3. Источники собственных оборотных средств для формирования запасов и затрат	-256129,0	676676,0	932 805,0	364,2%
4. Долгосрочные кредиты и займы	1251,0	1285,0	34,0	2,7%
5. Источники собственных средств, скорректированные на величину долгосрочных заемных средств	-254878,0	677961,0	932 839,0	366,0%
6. Краткосрочные кредитные и заемные средства	420045,0	453014,0	32 969,0	7,8%
7. Общая величина источников средств с учетом долгосрочных и краткосрочных заемных средств	165167,0	1130975,0	965 808,0	584,7%
8. Величина запасов и затрат, обращающихся в активе баланса	1519,0	206,0	-1 313,0	-86,4%
9. Излишек источников собственных оборотных средств	-257648,0	676470,0	934 118,0	362,6%
10. Излишек источников собственных средств и долгосрочных заемных источников	-256397,0	677755,0	934 152,0	364,3%
11. Излишек общей величины всех источников для формирования запасов и затрат	163648,0	1130769,0	967 121,0	591,0%
12.1. 3-х комплексный показатель (S) финансовой ситуации	0	1	1,0	
12.2.	0	1	1,0	
12.3.	1	1	0,0	
финансовая устойчивость предприятия				
	Допустимо неустойчивое состояние предприятия	Абсолютная финансовая устойчивость		

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

Таблица 11а



Анализ финансовой устойчивости по абсолютным показателям				
показатели	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	31.12.2017 г.	31.03.2018 г.
1. Источники собственных средств	17940201,0	17980679,0	17965920,0	18920543,0
2. Внеоборотные активы	18231319,0	18236808,0	18215195,0	18243867,0
3. Источники собственных оборотных средств для формирования запасов и затрат	-291118,0	-256129,0	-249275,0	676676,0
4. Долгосрочные кредиты и займы	1100,0	1251,0	1287,0	1285,0
5. Источники собственных средств, скорректированные на величину долгосрочных заемных средств	-290018,0	-254878,0	-247988,0	677961,0
6. Краткосрочные кредитные и заемные средства	386930,0	420045,0	446953,0	453014,0
7. Общая величина источников средств с учетом долгосрочных и краткосрочных заемных средств	96912,0	165167,0	198965,0	1130975,0
8. Величина запасов и затрат, обращающихся в активе баланса	37,0	1519,0	51,0	206,0
9. Излишек источников собственных оборотных средств	-291155,0	-257648,0	-249326,0	676470,0
10. Излишек источников собственных средств и долгосрочных заемных источников	-290055,0	-256397,0	-248039,0	677755,0
11. Излишек общей величины всех источников для формирования запасов и затрат	96875,0	163648,0	198914,0	1130769,0
12.1. 3-х комплексный показатель (S) финансовой ситуации	0	0	0	1
12.2.	0	0	0	1
12.3.	1	1	1	1
финансовая устойчивость предприятия	Допустимо неустойчивое состояние предприятия	Допустимо неустойчивое состояние предприятия	Допустимо неустойчивое состояние предприятия	Абсолютная финансовая устойчивость

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.	31.03.2018 г.	В абс.выражении	Темп прироста
Коэффициент автономии	0,78	0,77	-0,01	-1,5%
Коэффициент отношения заемных и собственных средств (финансовый рычаг)	0,28	0,30	0,02	7,3%
Коэффициент соотношения мобильных и иммобилизованных средств	0,26	0,34	0,09	33,4%
Коэффициент отношения собственных и заемных средств	3,63	3,38	-0,25	-6,8%
Коэффициент маневренности	-0,01	0,04	0,05	351,1%
Коэффициент обеспеченности запасов и затрат собственными средствами	-167,79	3291,07	3 458,87	2 061,4%
Коэффициент имущества производственного назначения	0,80	0,74	-0,05	-6,4%
Коэффициент долгосрочно привлеченных заемных средств	0,00	0,00	-0,00	-2,4%
Коэффициент краткосрочной задолженности	8,5%	8,1%	-0,4%	-4,5%
Коэффициент кредиторской задолженности	91,5%	91,9%	0,4%	0,4%

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

Таблица 12а

Анализ финансовой устойчивости по относительным показателям				
Наименование финансового коэффициента	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	31.12.2017 г.	31.03.2018 г.
Коэффициент автономии	0,91	0,78	0,79	0,77
Коэффициент отношения заемных и собственных средств (финансовый рычаг)	0,09	0,28	0,26	0,30
Коэффициент соотношения мобильных и иммобилизованных средств	0,08	0,26	0,24	0,34
Коэффициент отношения собственных и заемных средств	10,72	3,63	3,82	3,38
Коэффициент маневренности	-0,02	-0,01	-0,01	0,04
Коэффициент обеспеченности запасов и затрат собственными средствами	-7838,32	-167,79	-4862,51	3291,07
Коэффициент имущества производственного назначения	0,93	0,80	0,80	0,74
Коэффициент долгосрочно привлеченных заемных средств	0,00	0,00	0,00	0,00
Коэффициент краткосрочной задолженности	23,11%	8,48%	9,51%	8,10%
Коэффициент кредиторской задолженности	76,82%	91,49%	90,46%	91,87%

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

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

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" осталась в целом на том же уровне.

Показатель 'Коэффициент автономии', за анализируемый период снизился на -0,01 и на 31.03.2018 г. составил 0,77. 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 0,02 и на 31.03.2018 г. составил 0,30. 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 0,09 и на 31.03.2018 г. составил 0,34. Коэффициент определяется как отношение мобильных средств (итог по второму разделу) и долгосрочной дебиторской задолженности к иммобилизованным средствам (внеоборотные активы, скорректированным на дебиторскую задолженность долгосрочного характера). Нормативное значение специфично для каждой отдельной отрасли, но при прочих равных условиях увеличение коэффициента является положительной тенденцией.

Показатель 'Коэффициент маневренности', за анализируемый период увеличился на 0,05 и на 31.03.2018 г. составил 0,04. Это ниже нормативного значения (0,5). Коэффициент маневренности характеризует, какая доля источников собственных средств находится в мобильной форме. Нормативное значение показателя зависит от характера деятельности предприятия: в фондоемких производствах его нормальный уровень должен быть ниже, чем в материалоемких. На конец анализируемого периода АО "Тушино 2018" обладает легкой структурой активов. Доля основных средств в валюте баланса менее 40,0%. Таким образом, предприятие нельзя причислить к фондоемким производствам.

Показатель 'Коэффициент обеспеченности запасов и затрат собственными средствами', за анализируемый период увеличился на 3458,87 и на 31.03.2018 г. составил 3291,07. Это выше нормативного значения (0,6-0,8). Коэффициент равен отношению разности между суммой источников собственных оборотных средств, долгосрочных кредитов и займов и внеоборотных активов к величине запасов и затрат.

## 15.5. АНАЛИЗ ЛИКВИДНОСТИ

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

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

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

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

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

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



Таблица 13

Анализ ликвидн.баланса по относит. Показателям - Изменения	Изменения			
	Наименование коэффициента		В абс.выражении	Темп прироста
	31.12.2016 г.	31.03.2018 г.		
Коэффициент абсолютной ликвидности	0,73	0,82	0,09	12,3%
Коэффициент промежуточной (быстрой) ликвидности	0,95	1,12	0,17	18,3%
Коэффициент текущей ликвидности	0,95	1,12	0,17	18,2%
Коэффициент покрытия оборотных средств собственными источниками формирования	-0,05	0,11	0,16	299,3%
Коэффициент восстановления (утраты) платежеспособности	-	0,60	-	-

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

Таблица 13а

Анализ ликвидности баланса по относительным показателям	Значение коэффициента			
	Наименование коэффициента			
	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	31.12.2017 г.	31.03.2018 г.
Коэффициент абсолютной ликвидности	0,57	0,73	0,77	0,82
Коэффициент промежуточной (быстрой) ликвидности	0,83	0,95	0,94	1,12
Коэффициент текущей ликвидности	0,83	0,95	0,94	1,12
Коэффициент покрытия оборотных средств собственными источниками формирования	-0,21	-0,05	-0,06	0,11
Коэффициент восстановления (утраты) платежеспособности		0,50	0,47	0,74

Коэффициент абсолютной ликвидности и на начало и на конец анализируемого периода (31.12.2016 г. - 31.03.2018 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 возросло, и составило 0,82. 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 31.03.2018 г. значение показателя возросло, что можно рассматривать как положительную тенденцию и составило 1,12.

Коэффициент текущей ликвидности и на начало и на конец анализируемого периода (31.12.2016 г.- 31.03.2018 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 возросло, и составило 1,12.

## 15.6. АНАЛИЗ ДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ

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

Чем быстрее оборачиваются средства, тем больше продукции производит и продает организация при той же сумме капитала. Таким образом, основным эффектом ускорения оборачиваемости является увеличение продаж без дополнительного привлечения финансовых ресурсов. Кроме того, так как после завершения оборота капитал возвращается с приращением в виде прибыли, ускорение оборачиваемости приводит к увеличению прибыли. С другой стороны, чем ниже скорость оборота активов, прежде всего,

текущих (оборотных), тем больше потребность в финансировании. Внешнее финансирование является дорогостоящим и имеет определенные ограничительные условия. Собственные источники увеличения капитала ограничены, в первую очередь, возможностью получения необходимой прибыли. Таким образом, управляя оборачиваемостью активов, организация получает возможность в меньшей степени зависеть от внешних источников средств и повысить свою ликвидность.

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

Таблица 14

Показатели деловой активности (в днях) - Изменения	Изменения			
	Наименование показателя	31.12.2016 г.	31.03.2018 г.	В абс.выражении
Отдача активов, <b>дней</b>	35551,18	81579,36	46 028,18	129,47%
Отдача основных средств (фондоотдача), <b>дней</b>	33,49	54,31	20,82	62,17%
Оборачиваемость оборотных активов, <b>дней</b>	5079,53	18494,13	13 414,59	264,09%
Коэффициент оборачиваемости запасов и затрат, <b>дней</b>	4,72	0,65	-4,06	-86,19%
Коэффициент оборачиваемости текущих активов, <b>дней</b>	5079,53	18494,13	13 414,59	264,09%
Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности, <b>дней</b>	1268,06	4309,37	3 041,30	239,84%
Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности, <b>дней</b>	4860,55	16243,18	11 382,63	234,18%
Отдача собственного капитала, <b>дней</b>	30014,38	16243,18	-13 771,20	-45,88%
<b>Расчет чистого цикла</b>				
Оборачиваемость материальных запасов, <b>дней</b>	0,01	0,71	0,70	7 009,77%
Оборачиваемость дебиторской задолженности, <b>дней</b>	1268,06	4309,37	3 041,30	239,84%
Оборачиваемость прочих оборотных активов, <b>дней</b>	0,82	1,53	0,72	87,99%
<b>Затратный цикл, дней</b>	<b>1268,89</b>	<b>4311,61</b>	<b>3 042,72</b>	<b>239,79%</b>
Оборачиваемость кредиторской задолженности, <b>дней</b>	7571,61	17773,68	10 202,07	134,74%
Оборачиваемость прочих краткосрочных обязательств, <b>дней</b>	0,00	0,00	0,00	0,00%
<b>Производственный цикл, дней</b>	<b>7571,61</b>	<b>17773,68</b>	<b>10 202,07</b>	<b>134,74%</b>
<b>Чистый цикл, дней</b>	<b>-6302,72</b>	<b>-13462,07</b>	<b>-7 159,35</b>	<b>-113,59%</b>

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

Таблица 14а

Показатели деловой активности (в днях)	Изменения			
	Наименование показателя	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	31.12.2017 г.
Отдача активов, <b>дней</b>	21243,95	35551,18	44245,21	81579,36
Отдача основных средств (фондоотдача), <b>дней</b>	21,35	33,49	21,60	54,31
Оборачиваемость оборотных активов, <b>дней</b>	1498,06	5079,53	8852,44	18494,13
Коэффициент оборачиваемости запасов и затрат, <b>дней</b>	0,14	4,72	0,14	0,65
Коэффициент оборачиваемости текущих активов, <b>дней</b>	1498,06	5079,53	8852,44	18494,13
Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности, <b>дней</b>	459,22	1268,06	1826,00	4309,37
Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности, <b>дней</b>	1393,10	4860,55	8527,09	16243,18
Отдача собственного капитала, <b>дней</b>	19430,58	30014,38	34902,06	63824,77
<b>Расчет чистого цикла</b>				
Оборачиваемость материальных запасов, <b>дней</b>	0,00	0,01	0,10	0,71
Оборачиваемость дебиторской задолженности, <b>дней</b>	459,22	1268,06	1826,00	4309,37
Оборачиваемость прочих оборотных активов, <b>дней</b>	0,85	0,82	1,91	1,53
<b>Затратный цикл, дней</b>	<b>460,08</b>	<b>1268,89</b>	<b>1828,00</b>	<b>4311,61</b>
Оборачиваемость кредиторской задолженности, <b>дней</b>	1393,10	7571,61	8255,87	17773,68
Оборачиваемость прочих краткосрочных обязательств, <b>дней</b>	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Производственный цикл, дней</b>	<b>1393,10</b>	<b>7571,61</b>	<b>8255,87</b>	<b>17773,68</b>
<b>Чистый цикл, дней</b>	<b>-933,02</b>	<b>-6302,72</b>	<b>-6427,87</b>	<b>-13462,07</b>

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

Таблица 15

Показатели деловой активности (в оборотах за период) - Изменения	Изменения			
	Наименование показателя	31.12.2016 г.	31.03.2018 г.	В абс.выражении
Отдача активов, <b>об</b>	0,0	0,0	-0,0	-89,1%
Отдача основных средств (фондоотдача), <b>об</b>	10,7	1,7	-9,1	-84,6%
Оборачиваемость оборотных активов, <b>об</b>	0,1	0,0	-0,1	-93,1%
Коэффициент оборачиваемости запасов и затрат, <b>об</b>	76,3	138,1	61,8	81,0%
Коэффициент оборачиваемости текущих активов, <b>об</b>	0,1	0,0	-0,1	-93,1%
Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности, <b>об</b>	0,3	0,0	-0,3	-92,6%
Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности, <b>об</b>	0,1	0,0	-0,1	-92,5%
Отдача собственного капитала, <b>об</b>	0,0	0,0	-0,0	-88,2%

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

Таблица 15а

Показатели деловой активности (в оборотах за период)				
Наименование показателя	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	31.12.2017 г.	31.03.2018 г.
Отдача активов, об.	0,02	0,01	0,01	0,00
Отдача основных средств (фондоотдача), об.	16,86	10,75	16,67	1,66
Оборачиваемость оборотных активов, об.	0,24	0,07	0,04	0,00
Коэффициент оборачиваемости запасов и затрат, об.	2515,76	76,34	2653,75	138,15
Коэффициент оборачиваемости текущих активов, об.	0,24	0,07	0,04	0,00
Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности, об.	0,78	0,28	0,20	0,02
Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности, об.	0,26	0,07	0,04	0,01
Отдача собственного капитала, об.	0,02	0,01	0,01	0,00

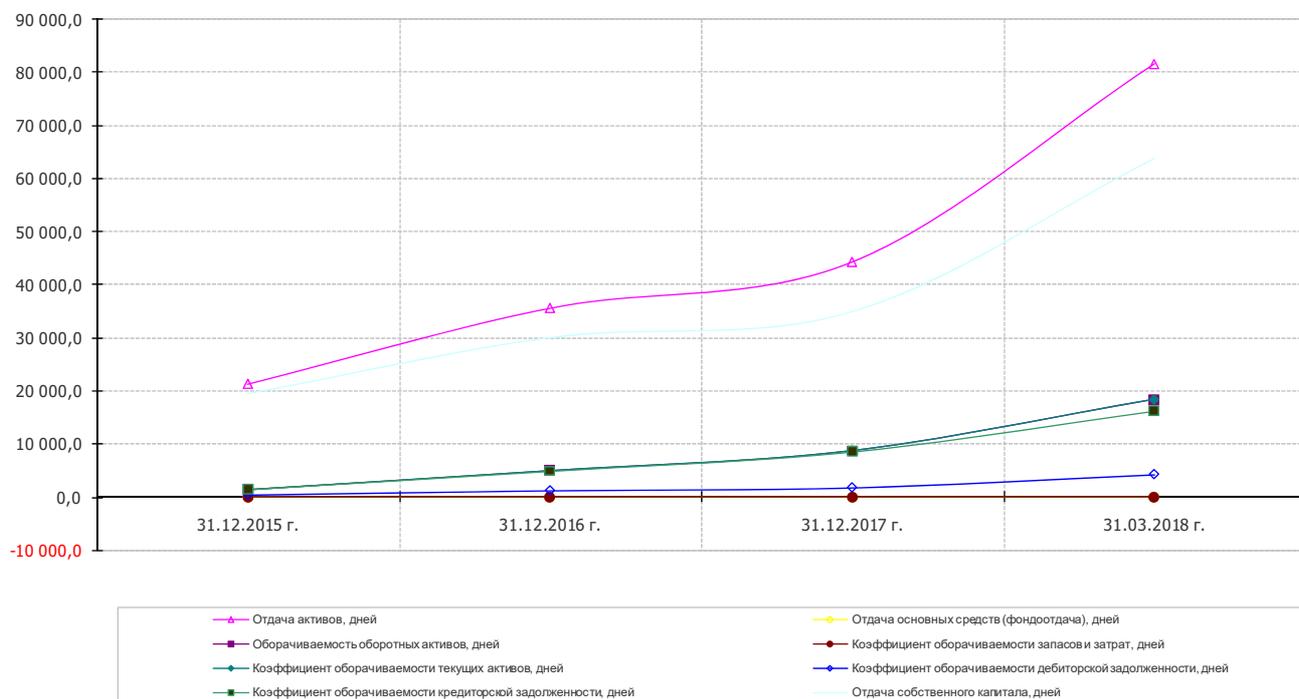
Показатели деловой активности характеризуют, во-первых, эффективность использования средств, а во-вторых, имеют высокое значение для определения финансового состояния, поскольку отображают скорость превращения производственных средств и дебиторской задолженности в денежные средства, а также срок погашения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

Показатели деловой активности (в днях)



## 15.7. РЕЗЮМЕ

Подводя итог, следует отметить, что за анализируемый период (с 31.12.2016 г. по 31.03.2018 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 допустимо для организаций осуществляющих строительство.
5. Анализ типа финансовой устойчивости предприятия в динамике, показывает улучшение финансовой устойчивости предприятия.
6. Так как на конец анализируемого периода Коэффициент текущей ликвидности находится ниже своего нормативного значения (2,0), 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 0,60, что говорит о том, что предприятие имеет ограниченные возможности по восстановлению своей платежеспособности, так как показатель меньше единицы.
7. на начало анализируемого периода для финансирования запасов и затрат предприятие использует собственные, а также долгосрочные и краткосрочные заемные средства., а на конец периода у предприятия достаточно собственных средств для формирования запасов и затрат.
8. На начало анализируемого периода чистый цикл оборачиваемости занимал -6302,72 дн. За анализируемый период продолжительность чистого цикла сократилась на 7159,35 дн. и составила -13462,07 дн. что говорит об увеличении кредитов поставщиков и покупателей, позволяющих покрыть потребность в финансировании производственного процесса и том, что предприятие может использовать образующийся "излишек" на иные цели, например, на финансирование постоянных активов.
9. За анализируемый период величина чистых активов, составлявшая на 31.12.2016 г. 17976597,0 тыс.руб. возросла на 930461,0 тыс.руб. (темп прироста составил 5,2%), и на 31.03.2018 г. их величина составила 18907058,0 тыс.руб.

## 16. ДОКУМЕНТЫ ОЦЕНЩИКА



**ИНГОССТРАХ**  
*Ingosstrakh*

**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 Марьинский 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. Патриция, д.12, стр.2, эт. адрес: prof-mak@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 действителю (бездействием) Страхователя в результате нарушения требований федеральных стандартов оценки, стандартов и правил оценочной (Общероссийская общественная организация «Российское общество оценщиков»), членом которой являлся Страхователь на момент причинения ущерба.  
4.2. Страховым случаем также является возникновение у Страхователя расходов на защиту при ведении дел в судебных органах, включая расходы на оплату услуг экспертов и адвокатов, которые были понесены в результате предъявления имущественных претензий.
- 5. ПЕРИОД СТРАХОВАНИЯ (СРОК ДЕЙСТВИЯ ДОГОВОРА СТРАХОВАНИЯ):** 5.1. С «01» июля 2017 года по «31» декабря 2018 года, обе даты включительно, при условии оплаты страховой премии в порядке, предусмотренном настоящим Договором.  
5.2. Настоящий Договор покрывает исключительно требования (имущественные претензии) о возмещении реального ущерба, причиненного в Период страхования, заявленные 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 лицам (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 свою обязанность по оплате согласно настоящему Договору. Комиссия по переводу уплачивается за счет плательщика, комиссия банка-корреспондента – за счет получателя.  
10.2. При неуплате страховой премии, настоящий Договор считается не вступившим в силу и не влечет каких-либо правовых последствий для его сторон.

**СТРАХОВАТЕЛЬ:**  
*Бережной Виктор Витальевич*  
Бережной Виктор Витальевич

**СОСТРАХОВЩИК 1: СПАО «ИНГОССТРАХ»**  
От Состраховщика 1: \_\_\_\_\_  
*Виталий Сергеевич...*  
Виталий Сергеевич, начальник отдела страхования, филиал «Архангельский С.Ю. на основании лицензии № 325141253 от 18.11.2016 г. и №3174/17 от 03.04.2017г. от ОАО «АльфаСтрахование».







Общество с ограниченной ответственностью  
«Абсолют Страхование» (ООО «Абсолют Страхование»)  
115280, г. Москва, ул. Ленинская +7 (495) 987-13-38 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.*

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

**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**





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

ОГРН 1117746173256 выдан 09.12.2013г. Межрайонная инспекция Федеральной налоговой службы № 46 по г. Москве  
Адрес места нахождения: 123100, г. Москва, Краснопресненская набережная, д.6  
Почтовый адрес: 123100, г. Москва, Краснопресненская набережная, д.6  
ИНН/КПП 770300629/770301001, Телефон/факс: +7 (495) 221-31-12  
E-mail: mail@reg Garant.ru

№ 180510-0025

от 10.05.2018г.

**СПИСОК**

владельцев ценных бумаг

по состоянию на 01.04.2018 [24:00]

**Акционерное общество "Тушино 2018"**

ОГРН 1107746693390 выдан 26.08.2010г. Межрайонная инспекция ФНС № 45 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
		руб	
Акции обыкновенная именная (тип 1)	1-01-74329-Н	345	37 349 800
Акции привилегированная именная (тип 2)	2-01-74329-Н	345	1 111 200
ИТОГО по именованным			37 349 800
ИТОГО по привилегированным			1 111 200
ИТОГО			38 461 000

\*) – Периодические выпуски ЦБ не учтены при составлении списка лиц.

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

АО "Тушино 2018"

№ п/п	Формата, имя, отчество или наименование организации Международный код идентификации	Номер счета	Полное наименование	Удостоверенный документ (для ФП), или данные государственной регистрации (для ЮЛ), адрес: регистрация или местонахождение/фактический адрес	Количество акций		
					Обыкновенные	Привилегированные	Всего акций
					шт	шт	шт
1	BLSERVE INVEST HOLDING (CYPRUS) LIMITED Международный код идентификации: 253400T1524HLVLPUC37	СС0001019_3766611	ИЛ ЮЛ	Свидетельство о государственной регистрации № 126418 от 31.12.2001г. Регистратор компаний Республики Кипр Kato, Arizethi Court, 2nd floor, 50 Agia Sofia Street, CY-2008, Limassol, Cyprus Кипр, 123100, г. Москва, Краснопресненская набережная, д. 6, ООО "СДВ "Таргет"	10 634 415		10 634 415
2	XANTIM LIMITED Международный код идентификации: 253400T1524HLVLPUC37	СС0001870_3766611	ИЛ ЮЛ	Свидетельство о государственной регистрации № 104400 от 28.02.2011г. Регистратор корпоративных лиц Британских Виргинских островов Виргинские острова, британские, Turks & Caicos Limited, Trust Office, 197 Main Street, P.O. Box 2340, Road Town, Tortola, British Virgin Islands Виргинские острова, британские, 123100, г. Москва, Краснопресненская набережная, д. 6, ООО "СДВ "Таргет"		1 111 200	1 111 200
3	Акционерное общество "Евгенийские Акции" Международный код идентификации: 253400T1524HLVLPUC37	СС0003088_3766611	ИЛ ЮЛ	ОГРН 1117746173155 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
4	Акционерное общество "Спортинвест" Международный код идентификации: 253400T1524HLVLPUC37	СС0003820_3766611	ИЛ ЮЛ	ОГРН 1107746090440 выдан 03.03.2010г. Межрайонная инспекция Федеральной налоговой службы №46 по г. Москве 123100, г. Москва, Краснопресненская набережная, д.6 123100, г. Москва, Краснопресненская набережная, д.6	7 100 000		7 100 000
5	ЗАО "УК Менеджмент-Центр" ("Д.У.") (СНПФ акций "Спортинвест") Международный код идентификации: 253400T1524HLVLPUC37	ИД0801379_3766611	ИЛ ЮЛ	ОГРН 1027700849811 выдан 23.07.2002г. Межрайонная инспекция ФНС России №29 по г. Москве 120000, г. Москва, ул. Мясницкая, д. 1, стр. 1 123100, г. Москва, Краснопресненская наб., д. 6	10 000 000		10 000 000
	ИТОГО по ЮЛ в списке: (счетов: 3)				37 349 800	1 111 200	38 461 000
	ИТОГО по ФП+ОС в списке: (счетов: 0)						
	ИТОГО по списку: (счетов: 5)				37 349 800	1 111 200	38 461 000



**Бухгалтерский баланс**  
на 31 марта 2016 г.

2

Организация <b>Акционерное общество "Тушино 2018"</b>	Форма по ОКУД <b>0710001</b>
Идентификационный номер налогоплательщика <b>501701819</b>	Дата (число, месяц, год) <b>31 03 2016</b>
Ведение деятельности <b>Внебюджетная деятельность</b>	ИНН <b>7703737138</b>
Организационно-правовая форма / форма собственности <b>Акционерное общество / Частная</b>	ОКФС <b>64.99.1</b>
Единица измерения: <b>в тыс. рублей</b>	по ОКФС / ОКЭС <b>12300 / 16</b>
Местонахождение (адрес) <b>123160, Москва г, Красногвардейская наб, дом 16 в</b>	по ОКФС <b>384</b>

Показатели	Наименование показателя	Код	На 31 марта 2016 г.	На 31 декабря 2017 г.	На 31 декабря 2018 г.
<b>АКТИВ</b>					
<b>I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>					
	Нематериальные активы	1110	1 818	1 894	2 148
	Результаты исследований и разработок	1120	-	-	-
	Нематериальные поисковые активы	1130	-	-	-
	Материальные поисковые активы	1140	-	-	-
	Основные средства	1150	37 400	29 048	18 218
	в том числе:				
	Основные средства	11801	37 898	29 048	18 218
	Долговые вложения в материальные ценности	1160	-	-	-
	Финансовые вложения	1170	18 207 802	18 207 802	18 207 802
	Отложенные налоговые активы	1190	2 156	1 998	818
	Прочие внеоборотные активы	1190	4 005	4 182	8 098
	Итого по разделу I	1100	18 243 867	18 244 542	18 236 808
<b>II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>					
	Запасы	1210	208	51	8
	в том числе:				
	материалы	12101	208	51	8
	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	-	-	-
	Дебиторская задолженность	1230	1 703 494	787 053	1 080 912
	в том числе:				
	Расчеты с поставщиками и подрядчиками	12301	654 558	872 055	1 040 518
	Расчеты с покупателями и заказчиками	12302	10 064	14 054	7 544
	Расчеты по налогам и сборам	12303	12 038	12 181	1 189
	Расчеты по социальному страхованию и обеспечению	12304	2 029	2 161	2 211
	Расчеты с персоналом по оплате труда	12305	-	83	408
	Расчеты с подотчетными лицами	12306	233	25	25
	Расчеты с персоналом по прочим операциям	12307	14	13	8
	Расчеты с разными дебиторами и кредиторами	12308	1 024 462	88 451	41 683
	Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	3 258 852	3 791 852	3 111 847
	в том числе:				
	Предоставленные займы	12401	37 913	36 852	61 947

3

Депозитные счета	12402	2 221 740	2 698 900	3 050 000
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	2 303 181	831 477	488 408
в том числе:				
Расчетные счета	12501	2 303 001	831 388	488 148
Прочие специальные счета	12502	180	92	258
Прочие оборотные активы	1260	463	160	488
в том числе:				
Денежные документы	12801	-	518	-
Расходы будущих периодов	12902	443	405	488
Итого по разделу II	1200	8 266 970	4 421 395	4 682 974
<b>БАЛАНС</b>	1800	34 510 843	22 665 836	22 003 782

Форма 0710001 с/2

Полонения	Наименование показателя	Код	На 31 марта 2018 г.	На 31 декабря 2017 г.	На 31 декабря 2016 г.
<b>ПАССИВ</b>					
<b>III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ</b>					
	Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	13 269 040	13 269 040	13 269 040
	Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	-	-	-
	Резервы	1340	-	-	-
	Добавочный капитал (без переоценки)	1350	5 062 641	4 706 641	4 706 641
	Резервный капитал	1360	3 289	3 289	3 289
	Нераспределенная прибыль (неоткрытый убыток)	1370	(27 817)	(20 837)	(2 378)
	<b>Итого по разделу III</b>	<b>1300</b>	<b>18 007 064</b>	<b>17 958 135</b>	<b>17 976 597</b>
<b>IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>					
	Заемные средства	1410	1 100	1 100	1 100
	в том числе:				
	Долгосрочные займы	14101	1 100	1 100	1 100
	Отложенные налоговые обязательства	1420	185	187	151
	Ссученные обязательства	1430	-	-	-
	Прочие обязательства	1450	-	-	-
	<b>Итого по разделу IV</b>	<b>1400</b>	<b>1 285</b>	<b>1 287</b>	<b>1 251</b>
<b>V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>					
	Заемные средства	1510	483 014	448 965	420 045
	в том числе:				
	Краткосрочные займы	15101	361 180	361 180	381 150
	Проценты по краткосрочным займам	15102	101 864	88 203	88 899
	Кредиторская задолженность	1520	6 136 001	4 251 478	4 830 807
	в том числе:				
	Расчеты с поставщиками и подрядчиками	15201	791 823	808 078	141 913
	Расчеты с покупателями и заказчиками	15202	4 691	7 987	16 943
	Расчеты по налогам и сборам	15203	3 086	2 230	8 226
	Расчеты по социальному страхованию и обеспечению	15204	4 733	22	-
	Расчеты с персоналом по оплате труда	15205	8 895	-	-
	Расчеты с подотчетными лицами	15206	-	1	2
	Расчеты с персоналом по прочим операциям	15207	-	-	-
	Расчеты с разными дебиторами и кредиторами	15208	-	-	-
	Доходы будущих периодов	1530	4 364 884	3 433 181	4 369 719
	Ссученные обязательства	1540	13 486	7 782	4 082
	Прочие обязательства	1550	-	-	-
	<b>Итого по разделу V</b>	<b>1500</b>	<b>5 002 500</b>	<b>4 706 211</b>	<b>4 254 934</b>
	<b>БАЛАНС</b>	<b>1700</b>	<b>24 010 543</b>	<b>22 665 838</b>	<b>22 932 782</b>

  
 Руководитель: Гордий Васильев  
 Санкционировано: Самодов Александр  
 28 апреля 2018 г.

Отчет о финансовых результатах  
за Январь - Март 2018 г.

Форма по ОКУД  
0710002

Дата (число, месяц, год)  
31 03 2018

Организация: Акционерное общество "Тушино 2018" по ОКПО: 86910915

Идентификационный номер налогоплательщика: 1911 по ИНН: 7703727136

Вид экономической деятельности: Производство и ценности бумаги по ОКВЭД: 64.99.1

Организационно-правовая форма / форма собственности: Акционерное общество по ОКФС / ОКФС: 12300 18

Единица измерения: в тыс. рублей по ОКЕЛ: 284

Полонения	Наименование показателя	Код	За Январь - Март 2018 г.	За Январь - Март 2017 г.
	Выручка	2110	20 007	27 870
	Себестоимость продаж	2120	(28 458)	(28 454)
	Валовая прибыль (убыток)	2100	(2 451)	2 608
	Коммерческие расходы	2210	-	-
	Управленческие расходы	2220	(81 869)	(83 860)
	Прибыль (убыток) от продаж	2200	(84 319)	(81 054)
	Доходы от участия в других организациях	2310	-	-
	Проценты к получению	2320	62 887	62 548
	Проценты к уплате	2330	(8 081)	(7 794)
	Прочие доходы	2340	11	1 000
	в том числе:			
	Доходы, связанные с реализацией основных средств	23401	-	663
	Доходы, связанные со сдачей имущества в аренду (субаренду)	23402	11	34
	Курсовые разницы	23403	-	248
	Прочие внереализационные доходы	23404	-	132
	Прибыль прошлых лет	23405	-	2
	Прочие расходы	2360	(1 100)	(1 300)
	в том числе:			
	Расходы на услуги банков		(82)	(82)
	Штрафы, пени, неустойки к уплате		(114)	(18)
	Курсовые разницы		-	(2)
	Прочие внереализационные расходы		(823)	(853)
	Убыток прошлых лет		-	(164)
	Прибыль (убыток) до налогообложения	2380	(8 282)	24 485
	находящейся на прибыль	2410	-	(5 000)
	в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	(855)	(278)
	Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	2	11
	Изменение отложенных налоговых активов	2450	1 200	829
	Прочие	2460	-	-
	Чистая прибыль (убыток)	2400	(7 080)	18 284



Форма 0710002 «3»

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Март 2018 г.	За Январь - Март 2017 г.
	Результат от переоценки необоротных 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	(7 080)	19 294
	Справочно			
	Базовая прибыль (убыток) на акции	2900		
	Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2910		



Руководитель \_\_\_\_\_ **Гордий Всеволод Святославович**  
инициалы фамилия

28 апреля 2018 г.

*Подпись*

