

2005

ГОДОВОЙ ОТЧЕТ · ОТКРЫТЫЕ ИНВЕСТИЦИИ



**ОПИН**

**ИНВЕСТИЦИОННО  
ДЕВЕЛОПЕРСКАЯ  
ГРУППА**

2005

ГОДОВОЙ ОТЧЕТ • ОТКРЫТЫЕ ИНВЕСТИЦИИ



**ОПИН**

**ИНВЕСТИЦИОННО  
ДЕВЕЛОПЕРСКАЯ  
ГРУППА**



Г Е Н Е Р А Л Ь Н А Я — Л И Н И Я



ОПИН Годовой отчет

2005

6

Обращение  
Генерального директора  
ОАО «Открытые инвестиции»  
С. Бачина

10

Обращение Председателя  
Совета директоров  
ОАО «Открытые инвестиции»  
А. Бугрова

## УСТРЕМЛЕННОСТЬ

35

Обзор рынка недвижимости  
за 2005 год

46

Факторы риска

## ПЕРСПЕКТИВА

12

Финансовые показатели

17

Миссия и стратегия  
ОАО «Открытые инвестиции»

## УВЕРЕННОСТЬ

51

Обзор результатов  
деятельности и корпоративное  
развитие  
за 2005 год

## РАЗВИТИЕ

58

Уставный капитал  
и рынок акций Компании

21

Корпоративная  
структура Компании

22

Топ-менеджмент  
Компании

60

Информация для акционеров

61

Контакты

## СОТРУДНИЧЕСТВО

25

Корпоративное  
управление

## РЕЗУЛЬТАТИВНОСТЬ

31

Основные результаты  
2005–2006 годов

## ОТКРЫТОСТЬ

65

Положение  
об ответственности  
руководства за подготовку  
и утверждение  
консолидированной  
финансовой отчетности

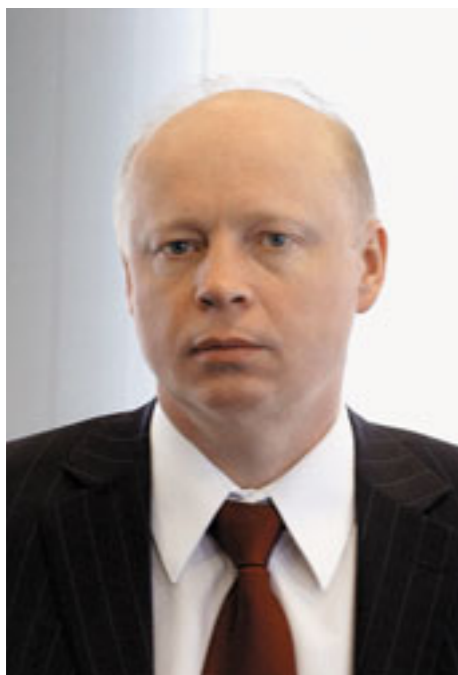
66

Независимое аудиторское  
заключение

67

Консолидированная  
финансовая  
отчетность

## Обращение Генерального директора ОАО «Открытые инвестиции» С. Бачина



### Уважаемые акционеры,

рад сообщить вам, что с момента проведения IPO в ноябре 2004 года бизнес нашей Компании рос высокими темпами. Можно утверждать, что «Открытые инвестиции» стали одним из лидеров российского рынка недвижимости и на сегодняшний день остаются единственной публичной корпорацией в этой сфере из числа российских игроков.

В 2005 году Компания продемонстрировала высокие финансовые показатели своей деятельности. По данным консолидированной финансовой отчетности, составленной в соответствии со стандартами МСФО, по сравнению с 2004 годом выручка за 2005 год выросла более чем в 2,5 раза и составила 93 миллиона долларов США; активы выросли более чем в 2 раза и достигли почти 600 миллионов долларов США; капитал акционеров материнской компании – основной показатель для компаний, работающих в сфере недвижимости – увеличился более чем на 30% и достиг уровня 244 миллионов долларов США. Капитализация Компании выросла более чем в 2,2 раза и достигла уровня 492 миллионов долларов США на конец 2005 года. При этом соотношение рыночной капитализации и бухгалтерской стоимости чистых активов (премия) выросло с 20% (на 31 декабря 2004 года) до 101% (на 31 декабря 2005 года).

ОПИН продолжает реализацию своей инвестиционной стратегии, направленной на формирование устойчивой базы для поддержания высоких темпов роста бизнеса и капитализации в долгосрочной перспективе. Ключевыми элементами этой стратегии являются:

- Концентрация усилий на девелоперской деятельности, что позволяет «с нуля» создавать современный качественный продукт и получать высокую добавленную стоимость.
- Активное наращивание «земельного банка», что позволяет Компании в полной мере использовать уникальные возможности по приобретению наиболее

привлекательных, недооцененных в настоящее время земельных участков, обеспечивая портфель девелоперских проектов на годы вперед. На 31 декабря 2005 года Компания владела свыше 670 га земельных участков, что более чем в 5 раз превышает аналогичный показатель на 31 декабря 2004 года.

- Сохранение приоритета двух главных для Компании сегментов рынка недвижимости: офисы класса А и коттеджные поселки класса «премиум». При этом в секторе коммерческой недвижимости следует отметить растущую привлекательность сегмента складских комплексов международного инвестиционного качества, а в секторе жилой недвижимости – строительства жилья для среднего класса. В связи с этим Компания изучает возможность своего участия в проектах в данных сегментах рынка недвижимости.
- Удержание в собственности офисных зданий класса А после завершения их строительства. Ожидаемое снижение ставок капитализации и сохранение ставок аренды на текущем уровне позволит извлечь доход от роста стоимости таких объектов в долгосрочной перспективе.
- Постепенное увеличение доли продаж полностью построенных на собственные средства объектов загородной недвижимости. В сравнении с практикой предпродаж на ранних стадиях строительства это позволит существенно увеличить маржу за счет более высокой стоимости готовых домов.

В соответствии с вышеназванными стратегическими направлениями Компания продолжила реализацию двух крупных проектов в области коммерческой недвижимости: строительство многофункционального бизнес-центра класса А «САХАРОВ БИЗНЕС ПЛАЗА» на проспекте Академика Сахарова и торгово-развлекательного комплекса «Центр искусства, культуры и досуга им. А.И. Райкина» на улице Шереметьевская. Завершить оба проекта планируется в 2008 году.

Кроме того, ОПИН продолжает формировать портфель будущих инвестиционных проектов. Так, к началу 2006 года практически подготовлен к реализации проект торгово-рекреационного комплекса «Павлово Подворье», который представляет собой строительство крупнейшего в Подмосковье многофункционального комплекса на участке общей площадью около 20 га в непосредственной близости от поселка «Павлово». Также был приобретен земельный участок для строительства офисного комплекса класса А в районе Краснопресненского проспекта в Москве.

В сегменте элитных коттеджных поселков Компания также добилась значительных результатов. В рамках проекта «Павлово» на конец 2005 года было реализовано 150 участков, что составляет свыше 69% от их общего числа. При этом средняя стоимость участка с домом возросла до 2 миллионов долларов США. В настоящий момент идет подготовка к реализации второй очереди проекта – поселка «Павлово-2», для строительства которого Компания приобрела земельный участок общей площадью более 40 га в непосредственной близости от поселка «Павлово».

В мае 2005 года стартовал проект коттеджного поселка «Пестово», расположенного на берегу Пестовского водохранилища. Для реализации проекта был приобретен земельный участок площадью около 125 га. Продажи начались в сентябре 2005 года. На 31 декабря 2005 года в «Пестово» был реализован 31 участок. Компания также приобрела около 220 га по направлению Киевского шоссе. Более 80 га будет использовано под строительство элитного коттеджного поселка «Мартемьяново». Оставшуюся часть Компания планирует удерживать с целью получения доходов от прироста стоимости земли в долгосрочной перспективе.

Компанией был приобретен земельный участок для реализации проекта строительства жилищно-рекреационного комплекса повышенной комфортности в Сочи, а также земельный участок недалеко от Самары.

ОПИН продолжает вести активную работу по поиску и приобретению масштабных земельных участков на наиболее перспективных направлениях, в частности: Новорижское шоссе, Дмитровское шоссе (вблизи Пестовского водохранилища), Киевское, Калужское и Ленинградское шоссе.

Участие Компании в инфраструктурных проектах обеспечила победа ООО «ИР Девелопмент» – дочерней компании «Открытых инвестиций» – в конкурсе на выполнение работ «Разработка обоснования инвестиций в строительство Центральной кольцевой автомобильной дороги Московской области». Организатором конкурса выступило Федеральное государственное учреж-

дение «Дирекция государственного заказчика по реализации подпрограммы «Автомобильные дороги» федеральной целевой программы «Модернизация транспортной системы России (2002–2010 годы)» Федерального дорожного агентства. Дальнейшее участие в инфраструктурных проектах Компания рассматривает как один из важнейших приоритетов своей деятельности.

Продолжающийся экономический рост отечественной экономики и благосостояния потребителей, привлекательность сектора недвижимости, высокое качество портфеля инвестиционных возможностей, высокие финансовые показатели деятельности, а также приверженность международным стандартам корпоративного управления и прозрачности позволили Компании использовать международные финансовые рынки как надежный источник фондирования своего роста. Доступ к существенным объемам капитала уже сегодня составляет одно из серьезных конкурентных преимуществ «Открытых инвестиций».

За 2005 год Компанией на выгодных условиях были привлечены долгосрочные (3–5 лет) банковские кредиты на общую сумму свыше 200 миллионов долларов США. В октябре 2005 года Компания объявила о начале реализации программы по привлечению внешнего финансирования, необходимого для реализации ее стратегии развития, включая, в частности, приобретение новых земельных участков для наращивания портфеля девелоперских проектов. В рамках этой программы в ноябре 2005 года Компания впервые в истории российского девелопмента успешно разместила программу CLN на 150 миллионов долларов США на необеспеченной основе сроком на 2 года. Это позволило Компании достичь целевого соотношения заемных и собственных средств в пропорции 50/50.

14 ноября 2005 года внеочередное Общее собрание акционеров ОАО «Открытые инвестиции» одобрило решение об увеличении уставного капитала путем размещения 1 285 488 дополнительных обыкновенных акций посредством открытой подписки. Это позволило увеличить собственный капитал Компании на 90 миллионов долларов США.

Мы отмечаем рост интереса международных и российских инвесторов к нашей Компании. Учитывая этот факт, мы и в дальнейшем будем рассматривать возможности привлечения внешнего фондирования на международных рынках капитала. Компанией также исследуется возможность получения листинга на Лондонской фондовой бирже. Кроме того, «Открытые инвестиции» планируют увеличение объема программы депозитарных расписок.

ОПИН придерживается высоких стандартов корпоративного управления, в том числе обеспечения прозрачности в представлении необходимой информации акционерам и инвесторам. Кроме того, хотелось бы отметить,

что в целях обеспечения соответствия интересов акционеров и менеджмента в 2006 году Компания планирует приступить к реализации опционной программы, в результате которой с 2006 по 2008 год (включительно) менеджмент сможет приобрести до 399 000 акций Компании по фиксированной цене.

От имени менеджмента Компании хотел бы поблагодарить сотрудников за профессиональный и добросовестный труд, партнеров – за плодотворное сотрудничество, акционеров и инвесторов – за доверие и поддержку, которые они нам оказывают. Убежден, что творческая и эффективная работа нашего коллектива, а также одобрение наших стратегических решений акционерами обеспечат дальнейшее укрепление позиций «Открытых инвестиций» и лидерство Компании на рынке недвижимости.

Генеральный директор  
ОАО «Открытые инвестиции»



С. Бачин

**Обращение Председателя  
Совета директоров  
ОАО «Открытые инвестиции»  
А. Бугрова**



**Уважаемые акционеры,**

в 2005 году компания «Открытые инвестиции» укрепила свои позиции как крупнейшая в России публичная компания в секторе недвижимости.

Впечатляющие результаты деятельности обеспечены последовательной реализацией стратегии Компании, направленной на расширение «земельного банка» и развитие как существующих, так и новых проектов. В 2005 году Советом директоров был одобрен целый ряд новых проектов и сделок по приобретению проектных компаний, владеющих земельными участками, для развития, в частности, организованных коттеджных поселков («Пестово», «Мартемьяново», «Новорижский»), офисных помещений класса А (офисное здание в районе Краснопресненского проспекта в Москве), а также в качестве земельного актива – участки в Самаре и в Подмоскowie по Киевскому шоссе.

В результате были созданы серьезные предпосылки для устойчивого долговременного роста бизнеса Компании и ее рыночной доли в наиболее привлекательных сегментах отечественного сектора недвижимости.

За 2005 год интерес международных и российских инвесторов к «Открытым инвестициям» существенно вырос. Котировки акций Компании на бирже РТС увеличились с 61,2 долларов США за одну акцию до 136,9 долларов США за одну акцию (около 120% роста). Более того, 15 марта 2006 года акции «Открытых инвестиций» были включены в индекс РТС-2, что свидетельствует о значительном потенциале роста Компании и ликвидности ее акций. В соответствии с предложением Совета директоров внеочередное Общее собрание акционеров «Открытых инвестиций» одобрило увеличение уставного капитала путем размещения 1 285 488 дополнительных обыкновенных акций, что позволило увеличить соб-

ственный капитал Компании на 90 миллионов долларов США. Отчет об итогах выпуска был зарегистрирован 27 апреля 2006 года. При этом подавляющее число акций (97,35%) было размещено в пользу акционеров, воспользовавшихся своим преимущественным правом. Необходимо также отметить, что новая редакция Устава позволяет Обществу дополнительно разместить 13 590 000 обыкновенных акций. Это даст возможность Компании в будущем более оперативно привлекать акционерный капитал.

В 2005 году Компания активно использовала возможности заемного финансирования из различных источников. Портфель банковских кредитов к концу года был увеличен до 100 миллионов долларов США. В октябре 2005 года Компания объявила о начале реализации специальной программы по привлечению внешнего финансирования в целях реализации ее стратегии развития. В рамках программы впервые в истории российского девелопмента Компания успешно реализовала программу кредитных нот (CLN) в размере 150 миллионов долларов США на необеспеченной основе сроком на 2 года. Доступ на рынок долгосрочного и относительно недорого заемного капитала является важнейшим конкурентным преимуществом в такой капиталоемкой отрасли, как недвижимость. Можно с уверенностью говорить о том, что международные финансовые рынки становятся для «Открытых инвестиций» надежным источником привлечения финансовых ресурсов для фондирования своей стратегии роста. Учитывая это, в дальнейшем мы будем рассматривать возможности увеличения объема программы GDR (глобальных депозитарных расписок), проведения их листинга на Лондонской фондовой бирже, получения кредитных рейтингов крупнейших международных агентств.

Для повышения инвестиционной привлекательности Компании Совет директоров продолжил работу по внедрению апробированной в мире практики корпоративного управления. В особенности это коснулось стандартов раскрытия информации и обеспечения максимальной степени прозрачности деятельности «Открытых инвестиций». 30 мая 2005 года в целях совершенствования корпоративного управления в Компании Советом директоров были одобрены следующие положения:

- об информационной политике Общества;
- об инсайдерской информации Общества;
- о Комитете по аудиту Общества;
- о Процедурах внутреннего контроля за финансово-хозяйственной деятельностью Общества;
- о Контрольно-ревизионной службе Общества;
- о Совете директоров Общества.

От имени Совета директоров мне хотелось бы выразить общее удовлетворение достигнутыми результатами и поблагодарить работников Компании за эффективную работу.

Хочу также выразить благодарность нашим акционерам за поддержку и доверие, которые они оказывают Компании.

Председатель Совета директоров  
ОАО «Открытые инвестиции»

А. Бугров

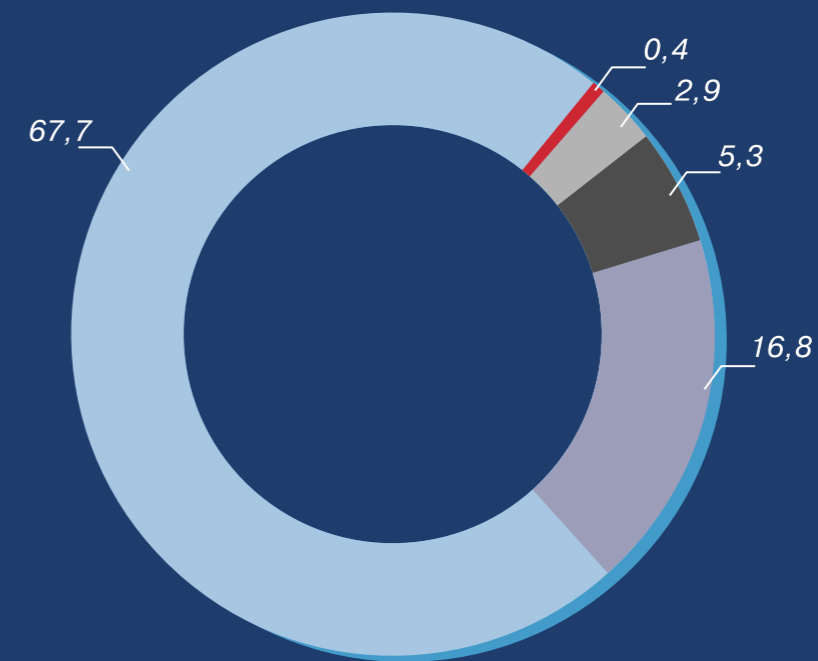
## Основные финансовые показатели

Основные финансовые показатели (в тыс. долл. США или как указано)\*

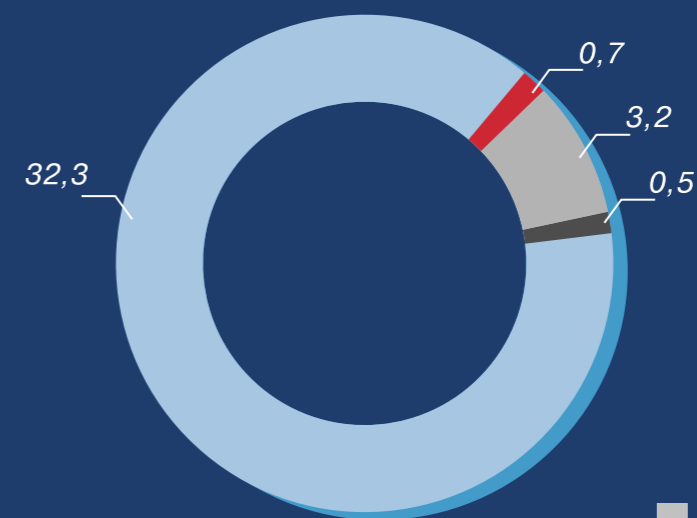
	2005	2004	2003
Выручка	93 128	36 740	14 489
Операционная прибыль	21 841	12 163	4 396
Чистая прибыль, принадлежащая акционерам материнской компании	14 094	13 992	8 303
Инвестиции в недвижимость	49 271	28 000	16 770
Земельные участки под застройкой, включая улучшения	294 317	67 327	44 414
Земельные участки для перепродажи	34 658	24 076	7 847
Денежные средства и их эквиваленты	55 428	58 358	17 009
Активы	598 762	260 307	116 428
Долгосрочные кредиты и займы	221 402	26 321	25 000
Прочие долгосрочные обязательства	68 116	12 801	3 836
Капитал акционеров материнской компании	244 336	182 550	74 210
Текущие обязательства	59 007	38 635	13 382
Общее количество выпущенных акций, штук	3 590 000	3 590 000	1 790 000
Стоимость чистых активов в расчете на одну акцию, в долларах США	68,06	50,85	41,46
Прибыль, приходящаяся на одну акцию, в долларах США	3,93	6,64	4,64

\* по данным консолидированной финансовой отчетности, подготовленной в соответствии с Международными Стандартами Финансовой Отчетности (МСФО)

Структура выручки за 2005 год (в млн. долл. США)\*



Структура выручки за 2004 год (в млн. долл. США)\*



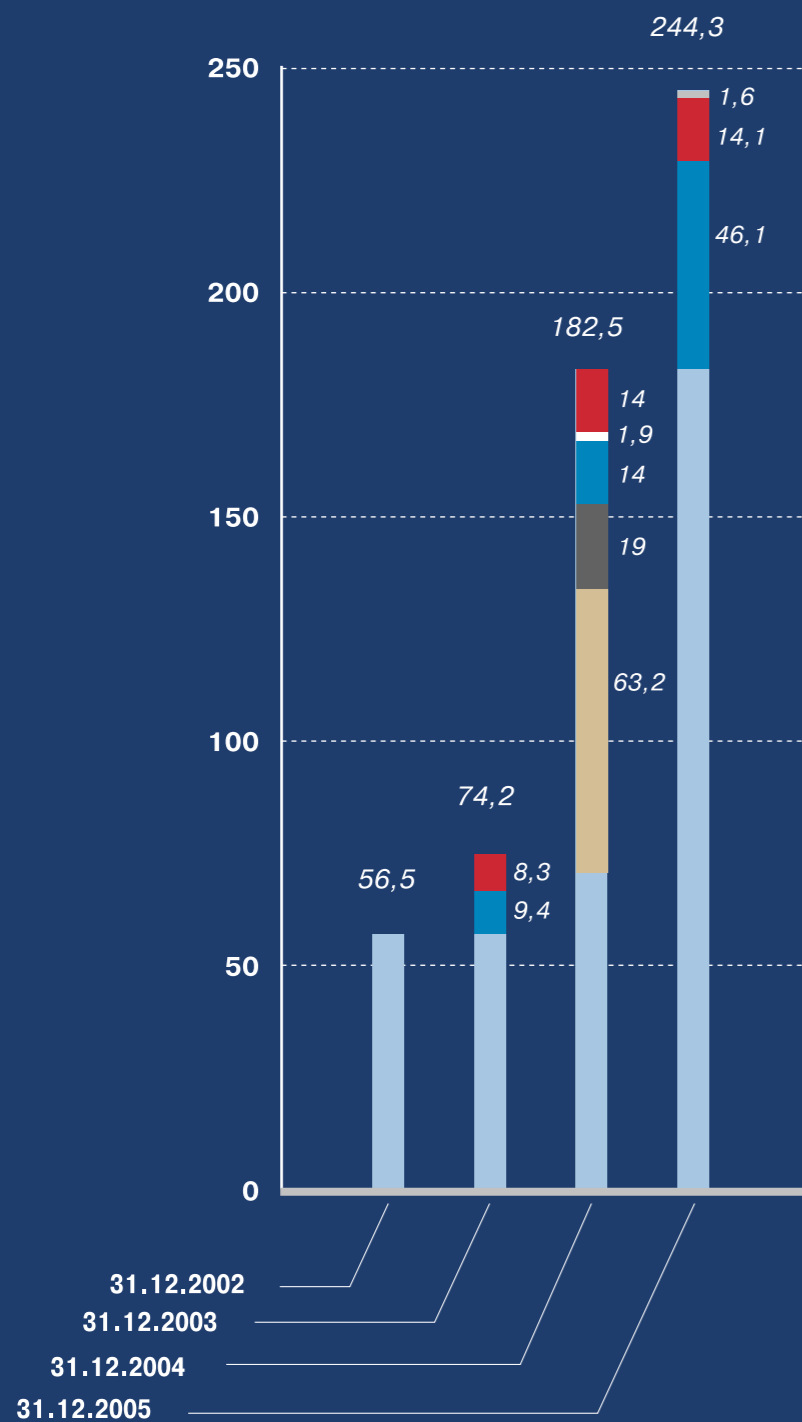
- доход от аренды недвижимости
- продажа земельных участков
- выручка по договорам на строительство
- выручка от реализации гостиничных услуг
- выручка от оказания прочих услуг

\* по данным консолидированной финансовой отчетности, подготовленной в соответствии с Международными Стандартами Финансовой Отчетности (МСФО)



### Рост стоимости чистых активов за 2002–2005 годы

(в млн. долл. США)\*

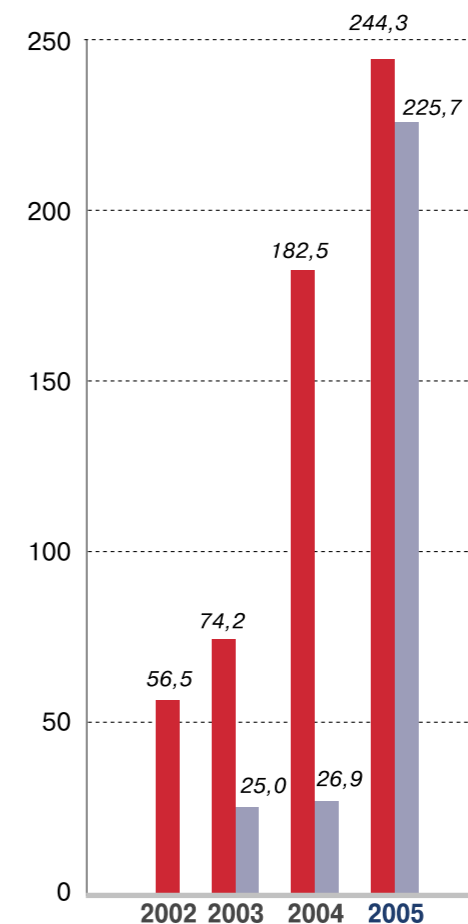


- фонд переоценки
- чистая прибыль
- уставный капитал
- добавочный капитал
- дивиденды
- нераспределенная прибыль

\*по данным консолидированной финансовой отчетности, подготовленной в соответствии с Международными Стандартами Финансовой Отчетности (МСФО)

### Динамика капитала и долга за 2002–2005 годы

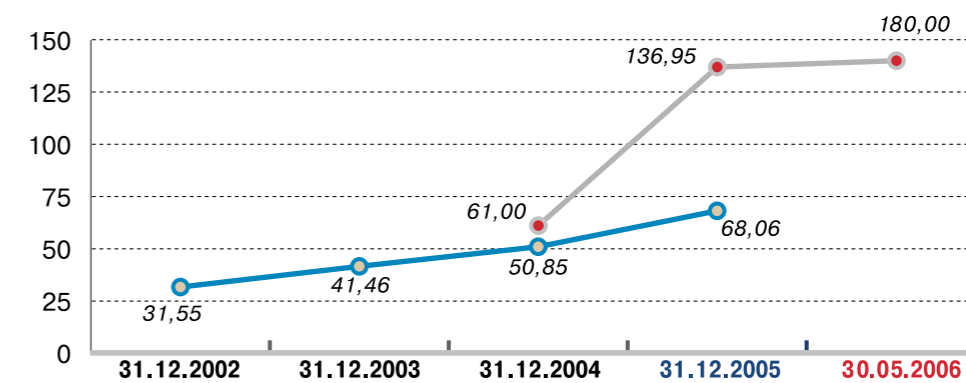
(в млн. долл. США)\*



- капитал акционеров материнской компании
- долг

### Динамика стоимости чистых активов в расчете на одну акцию и котировки акций за 2002–2005 годы

(в долл. США)\*



- стоимость чистых активов в расчете на акцию
- котировка акций

\*по данным консолидированной финансовой отчетности, подготовленной в соответствии с Международными Стандартами Финансовой Отчетности (МСФО)

# П Е Р С П Е К Т И В А



## Миссия и стратегия ОАО «Открытые инвестиции»



### Краткое описание деятельности Компании

Осенью 2002 года для консолидации активов и операций, связанных с недвижимостью, холдингом «Интеррос» была учреждена Компания ОАО «Открытые инвестиции». Перед менеджерами Компании была поставлена цель – сделать Компанию одним из крупнейших игроков на российском рынке недвижимости, обеспечить высокий уровень доходности на вложенный капитал, а также создать ликвидный и растущий рынок акций Компании на крупнейших биржевых площадках России, а впоследствии – на международных биржах.

Сегодня ОПИН развивает девелоперские проекты и управляет собственными активами в области недвижимости.

Портфель проектов в сфере недвижимости включает:

#### Действующие объекты коммерческой недвижимости:

- Офисный центр класса А «Мейерхольд» (около 7 400 кв. м плюс паркинг);
- Гостиница Novotel Moscow Centre (3-звездочный отель на 254 номера).

#### Девелоперские проекты на этапе строительства:

- «Павлово» (коттеджное строительство, более 200 домов, 14 км по Новорижскому шоссе);
- «Павлово-2» – коттеджный поселок, может включать таунхаусы (около 40 га);
- Бизнес-центр класса А «САХАРОВ БИЗНЕС ПЛАЗА» (Москва, проспект Академика Сахарова, владение 30; свыше 40 000 кв. м чистой сдаваемой площади);
- Бизнес-центр класса А в районе Краснопресненского проспекта (Москва, общая надземная площадь – около 60 000 кв. м);
- Торгово-развлекательный комплекс «Центр искусства, культуры и досуга им. А.И. Райкина» (Москва, Шереметьевская ул., владение 8);
- Торгово-рекреационный комплекс «Павлово Подворье» (планируемая площадь – более 40 тысяч кв. м) и Павловская школа (на участке более 10 га);
- Коттеджный поселок «Пестово» (22 км от МКАД по Дмитровскому шоссе) общей площадью около 125 га;
- Коттеджный поселок «Мартымяново» (27 км от МКАД по Киевскому шоссе) общей площадью около 80 га;
- Коттеджный поселок «Новорижский» (35 км от МКАД по Новорижскому шоссе) общей площадью около 160 га;
- Жилищно-рекреационный комплекс в Сочи, состоящий из отеля и рекреационного комплекса, включающего четыре апартамент-хауса.

#### Дополнительные земельные участки, которые Компания приобрела с целью получения доходов от прироста стоимости земли в долгосрочной перспективе:

- Земельный участок около д. «Мартымяново» (27 км от МКАД по Киевскому шоссе) общей площадью около 140 га;
- Земельный участок в Самаре на берегу Волги, общей площадью около 18 га.

В сентябре 2004 года Компания прошла процедуру листинга на фондовой бирже РТС по включению своих акций в котировальный список «Б» в целях максимального рас-

ширения круга потенциальных инвесторов перед проведением предложения своих акций (IPO). А в ноябре 2004 года успешно провела предложение своих акций (IPO) среди широкого круга международных и российских инвесторов на сумму 68,8 миллионов долларов США. Данный шаг позволил Компании стать первой публичной компанией на российском рынке недвижимости, а также привлечь инвестиции для своих проектов на рынке коммерческой и жилой недвижимости. В марте 2006 года акции Компании были включены в индекс РТС-2, что свидетельствует о высокой репутации ОАО «Открытые инвестиции» и росте ликвидности ее акций. В апреле 2006 года ФСФР зарегистрировала отчет об итогах дополнительного выпуска акций Компании на сумму 90 миллионов долларов США. Данные средства планируется направить на развитие новых девелоперских проектов.

Инвестиционная стратегия Компании предполагает диверсификацию проектов по наиболее привлекательным сегментам в сфере недвижимости, а также соблюдение оптимального баланса между инвестициями в высокодоходные девелоперские проекты и управлением объектами, приносящими текущий доход.

#### Приоритетные сегменты в сфере недвижимости:

- Офисные здания класса А;
- Городская и загородная жилая недвижимость класса «премиум»;
- Торговая недвижимость и гостиницы;
- Участие в инфраструктурных проектах.

По состоянию на 31 декабря 2005 года по данным консолидированной финансовой отчетности Компании, составленной в соответствии с нормами МСФО, общая сумма активов «Открытых инвестиций» достигла почти 600 миллионов долларов США (260,3 миллионов долларов США по состоянию на 31 декабря 2004 года), а размер капитала акционеров материнской компании достиг 244 миллионов долларов США (182,6 миллиона долларов США по состоянию на 31 декабря 2004 года).

#### Миссия

Обеспечить широкому кругу инвесторов постоянный доступ к привлекательным возможностям инвестирования в российский сектор недвижимости, развивать и реализовывать на рынке объекты недвижимости инвестиционного качества, поддерживать высокие профессиональные стандарты, прозрачность и высокий уровень корпоративного управления.

## Цель, задачи и стратегия Компании

**Цель Компании** – стать одной из крупнейших корпораций в сфере недвижимости в России, а также обеспечить адекватный уровень прибыльности осуществляемых капиталовложений.

**Одной из важнейших стратегических задач** «Открытых инвестиций» на ближайшие 3–5 лет является существенное наращивание объема активов и стоимости чистых активов – основного финансового показателя для оценки компаний, работающих в сфере недвижимости. Для выполнения этой задачи ОПИН стремится расширить количество реализуемых проектов и увеличить размер «земельного банка». Неотъемлемой частью стратегии Компании также является постоянный поиск инвестиционных возможностей и формирование высокоэффективного портфеля новых девелоперских проектов.

Компания планирует привлечение в будущем нового акционерного капитала путем размещения дополнительных эмиссий среди существующих и внешних инвесторов. В связи с этим ОПИН стремится развивать ликвидность рынка собственных акций на крупнейших биржевых площадках России, а в перспективе – на международных биржах.

На достижение этих целей направлена **бизнес-стратегия Компании**, базирующаяся на следующих принципах:

#### Выделение значительных средств на девелоперские проекты

Компания предполагает инвестировать от 50% до 70% своего капитала в высокодоходные девелоперские проекты и от 30% до 50% своего инвестиционного портфеля поддерживать в виде уже введенных в эксплуатацию объектов, приносящих стабильный текущий доход. На сегодняшний день уровень доходности новых строительных проектов значительно выше, чем инвестиции в готовые объекты. Кроме того, развитие проектов «с нуля» позволяет создавать современные объекты высокого качества, соответствующие международным требованиям, – именно тот продукт, который сегодня наиболее востребован рынком и дефицитен.

#### Наращивание «земельного банка»

Компания намерена приобретать большие недооцененные участки земли в Подмоскovie и других регионах России для коттеджного и офисного строительства, а также

для извлечения прибыли от роста стоимости земли. Наличие существенного «земельного банка» позволяет обеспечить рост девелоперского бизнеса Компании на годы вперед.

#### Удержание высокоэффективных проектов инвестиционного качества после завершения строительства

Удержание высокоэффективных проектов инвестиционного качества после завершения строительства и начала получения Компанией стабильного текущего дохода обеспечивает устойчивый приток денежных средств на покрытие текущих обязательств. К таким объектам в первую очередь относятся офисные здания класса А. Управление объектами в течение длительного срока и обеспечение стабильного потока доходов по ним позволяют добиться наибольшего роста рыночной стоимости таких объектов и делают возможным их продажу по максимальной цене, в том числе в пользу крупнейших международных институциональных инвесторов. Кроме того, после вышеназванной стабилизации объектов ОПИН будет стремиться организовать эффективное заемное рефинансирование своих инвестиций в такие объекты, что позволит наращивать стоимость чистых активов и капитализацию.

#### Капиталоемкая стратегия развития коттеджных поселков

В области коттеджного строительства Компания планирует реализовать стратегию продажи готовых домов, построенных на собственные средства. Эта стратегия дает следующие преимущества: более высокая маржа, так как стоимость готового дома выше цены инвестиционного контракта; более эффективный маркетинг за счет наличия гарантии по срокам завершения строительных работ; лучшие условия от генеральных подрядчиков.

#### Концентрация усилий на масштабных проектах

ОПИН планирует инвестировать средства в основном в недвижимость высшей категории качества, поскольку именно здесь ожидается наибольший спрос и наивысшая окупаемость вложений в обозримом будущем. Компания концентрирует свои усилия на крупных проектах для более эффективного использования управленческих и финансовых ресурсов, а также для увеличения темпов роста стоимости активов под управлением, стоимости своих чистых активов – основного финансового показателя при оценке компаний, работающих в сфере недвижимости – и рыночной капитализации.

### Работа в приоритетных сегментах

Компания уделяет основное внимание тем сегментам, в которых ожидается наибольшая окупаемость вложенных средств и где, в то же время, имеющиеся у Компании опыт и знания позволяли бы сохранять оптимальное соотношение между рисками и потенциальной доходностью капиталовложений:

#### Офисные здания класса А

На сегодняшний день Компания рассматривает строительство офисных зданий класса А как один из наиболее привлекательных сегментов рынка недвижимости. В России очень мало офисных зданий класса А, которые соответствовали бы международным стандартам, и, по прогнозам Компании, предложение офисов высшей категории в Москве в ближайшие несколько лет будет заметно отставать от растущего спроса. Между тем спрос со стороны институциональных и частных иностранных и российских инвесторов будет большей частью нацелен именно на этот сегмент. ОПИН планирует выделять на строительство офисных помещений высшей категории от 20% до 40% своего инвестиционного портфеля.

#### Жилая недвижимость класса «премиум»

В настоящее время этот сегмент обеспечивает наибольшую отдачу на вложенные инвестиции, хотя и считается потенциально менее стабильным, чем рынок строительства офисов высшей категории. Компания ожидает рост потребности покупателей в качественном жилье и в ближайшем будущем планирует инвестировать от 20% до 40% своего капитала в проекты жилищного строительства.

#### Торговые центры, гостиницы и другие проекты

Благодаря постоянному увеличению объемов розничных продаж спрос на торговые площади как в пределах Москвы, так и вокруг города, уверенно растет уже несколько лет. При этом предложение розничных торговых площадей заметно отстает от спроса, что удерживает арендные ставки в этом сегменте недвижимости в Москве на очень высоком уровне. Компания ожидает, что благоприятная тенденция роста потребительских расходов в обозримом будущем сохранится. В гостиничном сегменте, особенно в международной категории гостиниц «три звезды» в 2005 году произошло существенное сокращение номерной емкости в результате закрытия и сноса многих старых гостиниц. В то же время спрос существенно вырос в про-

шедшем году и продолжает расти, что сопровождается серьезным ростом доходности в данном сегменте. В связи с вышесказанным Компания допускает, что от 10% до 20% инвестиционного портфеля может быть направлено на такого рода проекты.

Между тем Компания не исключает возможности участия и в других сегментах рынка недвижимости. К ним можно отнести следующие направления: строительство складских помещений, строительство коттеджных поселков для среднего класса, участие в различных инфраструктурных проектах. Кроме того, Компания отслеживает любые изменения на рынке и в законодательстве. Степень сосредоточения ресурсов в том или ином сегменте может пересматриваться, если становится очевидным изменение степени его привлекательности.

#### Развитие деятельности в других регионах

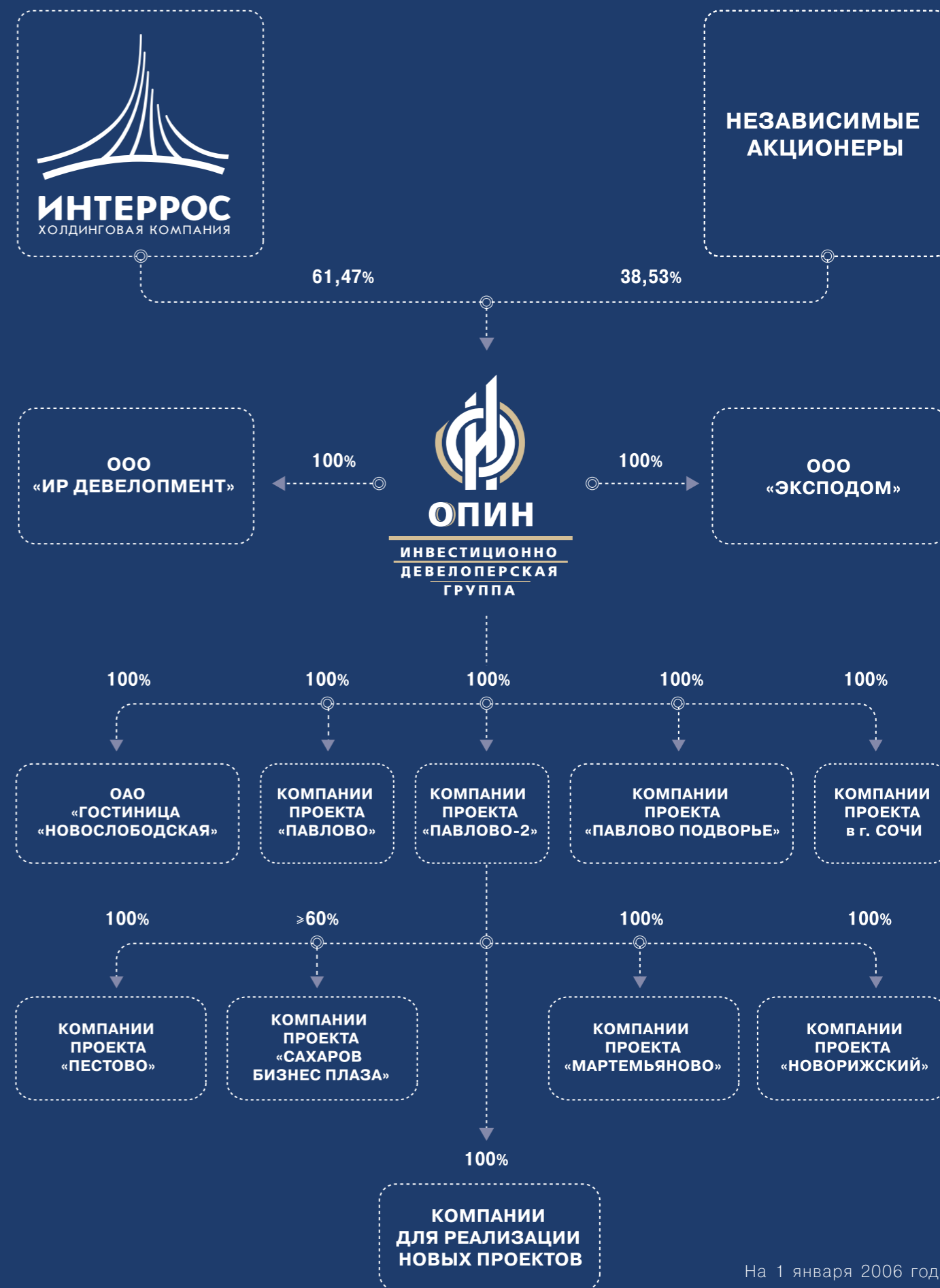
Рост российской экономики способствует развитию сектора недвижимости во многих крупных городах России. Учитывая этот факт, Компания планирует воспользоваться благоприятной рыночной конъюнктурой и активно развивать наиболее перспективные региональные проекты.

#### Оптимизация структуры капитала

Компания считает оптимальным соотношение не ниже 50/50 между объемом заемного капитала и размером собственного капитала и планирует оптимизировать структуру капитала путем увеличения доли заемного финансирования своих проектов.

#### Сохранение высокой степени прозрачности

Для решения главных задач, которые ОПИН ставит перед собой, важно сохранять высокую степень прозрачности в части структуры собственности, правил корпоративного управления, подготовки и ведения проектов, финансовой отчетности и взаимоотношений с инвесторами. Прозрачность в этих вопросах является ключевым моментом для того, чтобы иметь доступ к российскому и международному рынкам капитала, привлекать заемные средства и развивать долговременные отношения с деловыми партнерами, обладающими финансовыми возможностями, опытом и знаниями в сфере работы с объектами недвижимости.



## Топ-менеджмент Компании



**Сергей Викторович Бачин**  
Генеральный директор

Сергей Бачин с отличием окончил физический факультет Московского государственного университета им. М.В. Ломоносова. Имеет степень «Мастера делового администрирования» Университета Хартфорд (США) по специальности «корпоративные финансы» и сертификаты CMA и CPA. До работы в группе «Интеррос» в течение двух лет был региональным финансовым директором компании «Марс» по России, а также три года работал финансовым аналитиком в компании «Пратт энд Витни, Юнайтед Текнолоджиз Ко.». Сергей Бачин руководил девелоперскими проектами Компании на ул. Новослободская: строительство офисного центра и театра «Мейерхольд» и гостиницы Novotel Moscow Centre.



**Сергей Анатольевич Беликов**  
Первый заместитель Генерального директора

Сергей Беликов окончил Московский институт радиотехники, электроники и автоматики по специальности «автоматизированные системы управления». Имеет серьезный опыт работы в сфере управления бизнесом недвижимости; занимал должности: коммерческого директора ОАО «Олимпийский комплекс «Лужники», заместителя Генерального директора ГАО «Всероссийский выставочный центр», Генерального директора ОАО «Гостиница «Новослободская».



**Денис Игоревич Давидко**  
Заместитель Генерального директора – финансовый директор

Денис Давидко получил диплом бакалавра экономики с отличием и диплом магистра экономики Московского государственного университета им. М.В. Ломоносова. Участвовал в годовой программе обмена с Университетом Вирджинии (США), где изучал деловое администрирование и финансы. Имеет богатый опыт работы в банковской сфере, специализировался в области корпоративных финансов, организации внешнего акционерного и заемного финансирования. Работал в крупнейшей российской авиализинговой корпорации ОАО «Ильюшин Финанс Ко.» в должности финансового директора.

**Аркадий Олегович Калачников**  
Заместитель Генерального директора – директор Департамента недвижимости

Аркадий Калачников окончил Московский институт химического машиностроения. В группу «Интеррос» был приглашен из компании «Святой источник». Работая в «Интерросе», был активно вовлечен в реализацию девелоперских проектов – офисный центр «Мейерхольд», строительство гостиницы Novotel Moscow Centre. Имеет серьезный опыт работы в сфере управления бизнесом коммерческой недвижимости.



**Алексей Михайлович Костин**  
Заместитель Генерального директора по экономике

Алексей Костин окончил Московский государственный инженерно-физический институт, прослушал курс менеджмента Warwick Business School (University of Warwick, Великобритания), а также получил степень MBA в Академии народного хозяйства при Правительстве Российской Федерации. В структурах «Интерроса», специализирующихся в области девелопмента и коммерческой недвижимости, работает с 2000 года.



**Сергей Андреевич Трубин**  
Заместитель Генерального директора по региональным проектам

Сергей Трубин окончил Куйбышевский Политехнический институт, Московский институт международного бизнеса, а также прошел более 20 тренингов и курсов по менеджменту в Стокгольме, в компаниях Ernst & Young, Achieve Global, Arthur Andersen, «Марс», R.J.Reynolds, JTI и др. Имеет богатый опыт в организации бизнеса и открытии офисов в регионах России и странах СНГ. Ранее работал в международных корпорациях «Марс», JTI/R.J.Reynolds, World Finance & Investments/A Gallaher Group Company.



**Валентин Александрович Порженко**  
Директор юридического департамента

Валентин Порженко окончил Московскую Государственную Юридическую Академию. Имеет обширный опыт в правовом сопровождении девелоперских проектов, а также в разработке программ потребительского и ипотечного кредитования. Занимал руководящие должности в компаниях «Эстейт строй», DC Mortgage Finance Netherlands B.V., ЗАО «Банк «Русский Стандарт», Управляющей компании Банковской Группы «СБС-АГРО». Принимал участие в правовом сопровождении проектов строительства Центра им. Вс. Мейерхольда и гостиницы «Новослободской».



# СОТРУДНИЧЕСТВО



## Корпоративное управление



Политика ОАО «Открытые инвестиции» (именуемого в данном разделе «Общество») направлена на поддержание высокой степени прозрачности в части структуры собственности, правил корпоративного управления, финансовой отчетности и взаимоотношений с инвесторами. Общество придерживается высоких стандартов корпоративного управления, включая полное раскрытие информации согласно действующему законодательству Российской Федерации. В частности, Общество полностью соблюдает Кодекс корпоративного поведения, рекомендованный ФСФР России (Распоряжение от 04.04.2002 г. №421/р «О применении кодекса корпоративного поведения»); отчеты о соблюдении Обществом норм корпоративного поведения регулярно направляются Обществом на биржу РТС.

## Совет директоров Общества

### Бугров Андрей Евгеньевич

#### Председатель Совета директоров с 2004 года.

Член Совета директоров с 2003 года.

С 2002 года – заместитель Генерального директора – управляющий директор, член Совета директоров ХК «Интеррос».

1993–2002 годы – представитель Российской Федерации при Группе Всемирного банка, исполнительный директор Международного банка реконструкции и развития, Международной финансовой корпорации, Многостороннего агентства по гарантированию инвестиций.

Г-ну Бугрову 54 года.

Образование высшее.

Г-н Бугров окончил Московский государственный институт международных отношений по специальности «международные экономические отношения».

Г-н Бугров не является акционером Общества.

### Войтович Ольга Валерьевна

#### Член Совета директоров с 2004 года.

С 2005 года – Генеральный директор ООО «Инвест Гарант».

2004–2005 годы – Генеральный директор ООО «Инвестиции+».

1998–2002 годы – заместитель Генерального директора ЗАО «ИНТАС-Консалтинг».

Г-же Войтович 37 лет.

Образование высшее.

Г-жа Войтович окончила Московский Государственный Университет им. М.В. Ломоносова.

Г-жа Войтович не является акционером Общества.

### Костоев Дмитрий Русланович

#### Член Совета директоров с 2004 года.

С 2003 года – начальник управления, заместитель директора финансового департамента ХК «Интеррос».

2000–2002 годы – заместитель Генерального директора ООО «Росэкспертиза».

Г-ну Костоеву 33 года.

Образование высшее.

Г-н Костоев окончил Государственную Финансовую Академию при Правительстве РФ.

Г-н Костоев не является акционером Общества.

### Сальникова Екатерина Михайловна

#### Член Совета директоров с 2003 года.

С 1998 года – директор по корпоративному управлению ХК «Интеррос».

Г-же Сальниковой 49 лет.

Образование высшее.

Г-жа Сальникова окончила Московский институт управления им. Серго Орджоникидзе по специальности «инженер-экономист» и Российскую Академию государственной службы по специальности «юрист».

Г-жа Сальникова не является акционером Общества.

### Теплухин Павел Михайлович

#### Член Совета директоров с 2003 года.

С 1997 года – Президент ЗАО УК «Тройка Диалог».

Г-ну Теплухину 42 года.

Образование высшее. Кандидат экономических наук.

Г-н Теплухин окончил Московский Государственный Университет им. М.В. Ломоносова.

Г-н Теплухин не является акционером Общества.

### Хакансон Петер Элам

#### Член Совета директоров с 2004 года.

С 1997 года – Председатель Совета директоров East Capital Asset Management AB.

Г-ну Хакансону 44 года.

Образование высшее.

Г-н Хакансон окончил Стокгольмскую школу экономики.

Г-н Хакансон не является акционером Общества.

### Ясин Евгений Григорьевич

#### Член Совета директоров с 2003 года.

С 1998 года – научный руководитель Высшей школы экономики Государственного университета.

Г-ну Ясину 72 года.

Образование высшее. Доктор экономических наук.

Г-н Ясин окончил Московский Государственный Университет им. М.В. Ломоносова.

Г-н Ясин не является акционером Общества.

### Бачин Сергей Викторович

#### Член Совета директоров с 2005 года.

2003–2004 годы – Генеральный директор Общества с ограниченной ответственностью «ОИ – управляющая компания», управляющей организации ОАО «Открытые инвестиции».

С 2005 года – Генеральный директор ОАО «Открытые инвестиции».

Г-ну Бачину 42 года.

Образование высшее.

Г-н Бачин окончил Московский Государственный Университет им. М.В. Ломоносова и Университет Хардфорд (США).

Г-н Бачин является акционером Общества и владеет 0,5% акций Общества, что составляет 0,5% уставного капитала Общества.

### Паринов Кирилл Юрьевич

#### Член Совета директоров с 2005 года.

2002–2004 годы – Генеральный директор Закрытого акционерного общества «ИНТЕРРОС ЭСТЕЙТ».

С 2002 года – член Правления, заместитель Генерального директора ХК «Интеррос».

Г-ну Паринову 39 лет.

Образование высшее.

Г-н Паринов окончил Московский Государственный Университет им. М.В. Ломоносова по специальности «правоведение».

Г-н Паринов не является акционером Общества.

Согласно требованиям Федерального закона «Об акционерных обществах» и Устава ОАО «Открытые инвестиции» Совет директоров Компании избирается ежегодным собранием акционеров сроком на один год. Совет директоров состоит из девяти членов.

В 2005 году в состав Совета директоров в связи с увеличением численного состава Совета директоров до девяти членов вошли С.В. Бачин и К.Ю. Паринов.

Собрание акционеров ОАО «Открытые инвестиции», состоявшееся 30.06.2005 г., избрало Совет директоров Компании в следующем новом составе:

1. Бачин Сергей Викторович;
2. Бугров Андрей Евгеньевич;
3. Войтович Ольга Валерьевна;
4. Костоев Дмитрий Русланович;
5. Паринов Кирилл Юрьевич;
6. Сальникова Екатерина Михайловна;
7. Теплухин Павел Михайлович;
8. Хакансон Петер Элам;
9. Ясин Евгений Григорьевич.

Согласно рекомендациям Главы 3 Кодекса ФКЦБ в Совет директоров были избраны четыре независимых директора: О.В. Войтович, П.М. Теплухин, П.Э. Хакансон и Е.Г. Ясин.

## Рассмотрение финансовых результатов

В течение 2005 года проводились регулярные заседания Совета директоров для рассмотрения финансовых результатов, в частности:

- годового бухгалтерского отчета, подготовленного по РСБУ за 2004 год;
- годового аудированного консолидированного отчета Общества за 2004 год, составленного в соответствии с Международными стандартами финансовой отчетности (МСФО);
- размера чистой реализованной прибыли и размера среднегодовой стоимости чистых активов за 2004 финансовый год, рассчитанных на основании годового аудированного консолидированного отчета Общества за 2004 год, составленного в соответствии с Международными стандартами финансовой отчетности (МСФО).

## Важные заседания, одобрение сделок

В 2005 году Совет директоров на регулярной основе рассматривал вопросы, связанные с приобретением/продажей (возможностью отчуждения) активов или компаний, участием ОАО «Открытые инвестиции» в новых инвестиционных проектах, а также об участии в уставном капитале компаний. В этих целях в 2005 году Советом директоров были одобрены следующие сделки:

- О предоставлении дочерней компании ОАО «Открытые инвестиции» – ООО «Павлово» – займа в размере 50 миллионов долларов США сроком на пять лет;
- Об одобрении в качестве крупной сделки в рамках реализации программы CLN Кредитного Договора с ING BANK N.V. (Местонахождение: 60 London Wall London EC2M 5TQ) на сумму не более 150 миллионов долларов США сроком на два года под солидарное поручительство дочерних компаний Общества;
- Об участии Общества в инвестиционном проекте «Мартемьяново», предусматривающим приобретение земельных участков, расположенных по Киевскому шоссе на расстоянии 27 км от МКАД, с целью удержания их для получения доходов от прироста стоимости имущества в долгосрочной перспективе;
- Об участии Общества в инвестиционном проекте, предусматривающем приобретение земельного участка общей площадью 18,57 га, расположенного в черте города Самара, с целью удержания его для получения доходов от прироста стоимости имущества в долгосрочной перспективе;
- Об участии Общества в инвестиционном проекте по строительству офисного здания класса А-В общей надземной площадью 60 000 кв. м на земельном участке площадью 1,1 га в районе Краснопресненского проспекта (Москва);
- Об участии Общества в инвестиционном проекте по строительству организованного коттеджного поселка на земельных участках общей площадью около 125 га, расположенных по Дмитровскому шоссе на расстоянии 22 км от МКАД в районе деревень Драчево и Румянцево;
- Об участии Общества в проекте «Новорижский», предусматривающем приобретение земельных участков общей площадью порядка 220 га, находящихся на северо-западном направлении от Москвы на расстоянии 35 км от МКАД по Новорижскому шоссе для строительства и поэтапной реализации коттеджного поселка.

Кроме вышеуказанного, Советом директоров в целях реализации существующих и вновь одобренных инвестиционных проектов были приняты решения об участии Общества в уставных капиталах следующих обществ:

- Об участии Общества в уставном капитале ООО «Строй Групп»;
- Об участии Общества в уставном капитале ООО «Проект Капитал» и ООО «Строй Сервис Групп»;
- Об участии Общества в уставном капитале ООО «Белый Парус»;
- Об участии Общества в уставном капитале ООО «Красная Горка»;
- Об участии Общества в уставном капитале ООО «Инвест Недвижимость»;
- Об участии Общества в уставном капитале ООО «Проект Строй»;
- Об участии Общества в уставном капитале ООО «ИННОМОТОРС».

В целях изменения организационной корпоративной структуры проекта «САХАРОВ БИЗНЕС ПЛАЗА» Советом директоров Общества были приняты решения о прекращении участия Общества в уставном капитале ООО «Сахарова Бизнес Плаза» и ООО «Бэнк Тауэр» (60% долей ООО «Сахарова Бизнес Плаза» были впоследствии приобретены ООО «САХАРОВ ОФИС ПАРК», принадлежащим Обществу).

В настоящее время согласно Решению внеочередного Общего собрания акционеров Общества от 16 сентября 2005 года (об одобрении сделки с заинтересованностью) профессиональная деятельность членов Совета директоров и руководителей исполнительных органов Общества обеспечена страховой защитой в соответствии с Договором страхования ответственности членов Совета директоров и руководителей исполнительных органов Общества, предусматривающим лимит ответственности (страховую сумму) в размере 5 миллионов долларов США. Страховщиком по договору выступило ООО «Страховой капитал» – дочерняя страховая организация Внешторгбанка.

## Едиличный исполнительный орган Общества

Должность едиличного исполнительного органа занимает Бачин Сергей Викторович, сведения о нем представлены в составе сведений о членах Совета директоров.

Коллегиальный исполнительный орган в Обществе не формировался, так как не предусмотрен Уставом Общества.

Размер вознаграждения едиличного исполнительного органа – Генерального директора С.В. Бачина определяется Советом директоров Общества и фиксируется в трудовом договоре, подписываемом с Генеральным директором от имени Общества Председателем Совета директоров.

## Раскрытие информации

Общество придерживается максимальной прозрачности своей деятельности, ограниченной только рамками действующего законодательства и условий о конфиденциальности, достигнутых при заключении Обществом договоров с третьими лицами.

В этих целях в 2005 и начале 2006 года Общество обеспечивало и обеспечивает равный и своевременный доступ к раскрываемой информации своим акционерам и инвесторам. Основным способом раскрытия информации являются: ленты новостей информационных агентств «Интерфакс» и АКМ, публикации в газете «Трибуна» и интернет-сайт Компании, расположенный по адресу: <http://www.open-investments.ru>, где помещаются сообщения о текущих событиях, финансовая отчетность, подготовленная в Российских стандартах бухгалтерского учета (РСБУ) и в формате МСФО, а также ежеквартальные отчеты и сообщения о существенных фактах, направляемые в ФСФР России.

С мая 2006 года Общество использует для раскрытия информации новое периодическое печатное издание – ежедневную газету «Бизнес», а также изменило адрес местонахождения своего сайта, который теперь располагается на странице в сети Интернет по адресу: <http://www.opin.ru>.

## Аудит финансовой отчетности по РСБУ

Аудит финансовой отчетности ОАО «Открытые инвестиции» за 2005 год, подготовленной в соответствии с Российскими стандартами бухгалтерского учета, был проведен компанией «Росэкспертиза».

## Аудит финансовой отчетности по МСФО

Годовая консолидированная финансовая отчетность ОАО «Открытые инвестиции» составлена по Международным стандартам финансовой отчетности (МСФО). Компания Делойт была привлечена ОАО «Открытые инвестиции» для проведения аудита отчетности за 2002–2005 годы.

## Оценка активов независимыми оценщиками

Оценка активов недвижимости ОАО «Открытые инвестиции» проводилась в 2005 году независимым оценщиком – компанией Jones Lang LaSalle.

## Подход к выплате дивидендов

Дивиденды выплачиваются из чистой прибыли Общества. Решения о выплате (объявлении) дивидендов, в том числе решения о размере дивиденда, форме, сроке и порядке его выплаты по акциям каждой категории (типа), принимаются Общим собранием акционеров. При этом размер дивидендов не может быть больше рекомендованного Советом директоров Общества, а срок выплаты дивидендов не должен превышать 60 дней со дня принятия решения о выплате дивидендов.



# РЕЗУЛЬТАТИВНОСТЬ



## Основные результаты 2005–2006 годов

- По сравнению с 2004 годом выручка ОАО «Открытые инвестиции», определяемая в соответствии со стандартами МСФО, выросла более чем в 2,5 раза и составила 93 миллиона долларов США, активы выросли более чем в 2 раза и достигли почти 600 миллионов долларов США, капитализация выросла более чем в 2,2 раза и составила 492 миллиона долларов США на конец 2005 года.
- По состоянию на 31 декабря 2005 года в строящемся коттеджном поселке «Павлово» на 69,3% от общего числа земельных участков были заключены инвестиционные контракты на общую сумму 159,5 миллионов долларов США.
- Выручка от сдачи коммерческих площадей в аренду в бизнес-центре класса А «Мейерхольд» в 2005 году составила 2,9 миллионов долларов США, выручка от эксплуатации гостиницы Novotel Moscow Centre – 16,8 миллионов долларов США.
- В течение 2005 года Советом директоров был одобрен целый ряд новых проектов и сделок по приобретению проектных компаний, владеющих земельными участками, для развития, в частности, организованных коттеджных поселков («Пестово», «Мартемьяново», «Новорижский»), офисных помещений класса А (офисное здание в районе Краснопресненского проспекта), а также в качестве земельного актива – участки в Самаре и в Подмоскowie по Киевскому шоссе.
- В апреле 2005 года Компания приобрела 100% долей уставного капитала ООО «Строй Групп» для развития проекта «Павлово-2».

- В апреле 2005 года Компания привлекла долгосрочный кредит от ОАО АКБ «Росбанк» в размере 50 миллионов долларов США сроком на 5 лет для финансирования своих девелоперских проектов.
- В рамках участия ОАО «Открытые инвестиции» в инфраструктурных проектах, в мае 2005 года дочерняя компания ООО «ИР Девелопмент» победила в конкурсе на выполнение работ «Разработка обоснования инвестиций в строительство Центральной кольцевой автомобильной дороги Московской области». Для участия в конкурсе и последующей реализации данного проекта был создан международный консорциум, в который вошли ООО «ИР Девелопмент» – лидер консорциума, ОАО «Ленгипротранс», OBERMEYER Planen Beraten GmbH (Германия). В качестве консультантов в работе консорциума принимают участие: проектно-строительное объединение ЗАО «Система Галс», международная группа Macquarie Bank Limited (Австралия), Международная юридическая фирма CMS Cameron McKenna LLP (США), ГУП Московской области НИИПИ градостроительства, CJSC PricewaterhouseCoopers Audit, международный технический консультант Steer Davies Gleave Ltd. (Великобритания), Институт управления рисками. Цена государственного контракта составила 9,7 миллионов долларов США.

- ОАО «Открытые инвестиции» продолжило свою деятельность в секторе девелопмента загородной недвижимости: в марте 2005 года стартовал проект коттеджного поселка «Пестово», а в сентябре 2005 года начались продажи. По состоянию на 31 декабря 2005 года количество инвестиционных контрактов составило 7,5% от общего числа земельных участков на общую сумму 24 миллиона долларов США.
- В 2005 году Компания приняла решение об увеличении земельного фонда с целью создания «земельного банка». Были приобретены земельные участки в Московской области по Новорижскому направлению (общая площадь составляет более 200 га) и в г. Самаре (общая площадь – около 18 га). Рассматривается возможность увеличения земельного фонда за счет приобретения участков на Киевском направлении и в Тверской области (около 100 км от МКАД, общая площадь – около 1300 га). Создание «земельного банка» позволит, во-первых, обеспечить Компанию площадками для строительства новых коттеджных поселков или иных объектов недвижимого имущества, пользующихся спросом на рынке; во-вторых, направлять свободные средства (не вкладываемые в девелопмент земельных участков) на финансирование капиталоемких проектов, например офисной недвижимости; и, в-третьих, использовать данные участки в качестве обеспечения под привлекаемые займы.
- В сентябре 2005 года был заключен договор страхования ответственности членов Совета директоров и Генерального директора Компании.
- В сентябре 2005 года Компанией был получен кредит на сумму 25 миллионов долларов США в ОАО АКБ «Росбанк» сроком на 3 года.

- В октябре 2005 года Компания объявила о программе привлечения внешнего финансирования, необходимого для реализации ее стратегии развития, включая, в частности, приобретение новых земельных участков для наращивания своего портфеля девелоперских проектов.
- В ноябре 2005 года для оптимизации общей структуры финансирования своих девелоперских проектов ОАО «Открытые инвестиции» разместило кредитные ноты (CLN) на сумму 150 миллионов долларов США на необеспеченной основе. Срок обращения CLN – 2 года, ставка купона установлена в размере 9,125% годовых.
- В январе 2006 года Федеральная служба по финансовым рынкам России зарегистрировала дополнительный выпуск обыкновенных именных бездокументарных акций ОАО «Открытые инвестиции» в количестве 1 285 488 шт. номинальной стоимостью 1 000 рублей каждая. Цена размещения составила 70 долларов США за акцию.

# У С Т Р Е М Л Е Н Н О С Т Ь



## Обзор рынка недвижимости в 2005 году

### Макроэкономическая ситуация

В 2005 году на российском рынке недвижимости, как и в российской экономике в целом, наблюдался динамичный рост. Инвестиции в российскую экономику, как иностранного, так и российского капиталов, существенно выросли. Были проведены десятки сделок по покупке крупнейшими транснациональными корпорациями российских компаний, работающих в таких отраслях, как энергетика, металлургия, горнодобывающая промышленность, различные области производства, производство товаров народного потребления, а также финансовые услуги. Такие сделки стали доказательством уверенности европейского капитала в долгосрочной рентабельности российских финансовых рынков.

В августе и декабре 2005 года международные рейтинговые агентства Fitch и Standard & Poor's подняли кредитный рейтинг России до инвестиционного. В октябре 2005 года такой же рейтинг был присвоен России агентством Moody's. Таким образом, впервые Россия получила инвестиционный рейтинг от трех крупнейших международных агентств. На получение рейтинга повлияло улучшение экономической ситуации и показателей соотношения долга и ВВП, повышение внешней ликвидности и увеличение резервов Центрального банка.

Рейтинг	Fitch	Moody's	Standard & Poor's
Долгосрочный рейтинг	BBB/стабильный	Baa2/стабильный	BBB/стабильный
Дата присвоения	август 2005	октябрь 2005	декабрь 2005
Уровень	Инвестиционный	Инвестиционный	Инвестиционный

Источник: Noble Gibbons

Вслед за ростом ВВП в 2004 году на 7,2%, увеличение российского ВВП в 2005 году составило 6,4%. Основной экономической задачей правительства была и остается диверсификация экономики, сильно зависящей от сырьевой базы. Динамика экономических показателей отражена в следующей таблице:

**Экономические показатели**

	2001	2002	2003	2004	2005	2006 (прогноз)
<b>Рост ВВП</b> (% к предыдущему году)	5,0	4,3	7,3	7,2	6,4	5,8
<b>Рост промышленности</b> (% к предыдущему году)	4,8	3,8	7,0	6,1	4,0	4,0
<b>Валютный курс</b> (рубль к доллару США)	29,2	31,4	30,7	28,8	28,3	28,6
<b>Золотовалютные резервы</b> (млрд долларов США)	36,6	47,8	76,9	124,5	182,2	–
<b>Торговый баланс</b> (млрд долларов США)	48,1	46,6	59,6	87,2	119,5	143
<b>Инфляция</b> (% к предыдущему году)	18,6	15,0	12,2	11,7	10,9	8,5

Источник: Росстат, Министерство финансов России

Ожидается, что в период 2006–2008 годов Россия вступит в ВТО, что откроет новые возможности для привлечения иностранных инвестиций.

Согласно прогнозам Правительства РФ темпы роста ВВП в 2006 году составят 5,8%.

С 2004 года рынок недвижимости России стал приобретать черты, характерные для сложившихся рынков западных стран. Он подошел к такому рубежу, когда западные и российские инвесторы начинают вкладывать средства в долгосрочные и инфраструктурные проекты.

В 2005 году продолжила меняться региональная структура рынка недвижимости. Усилилась тенденция продвижения торговых сетей и офисных центров в городах с населением от 500 тысяч человек. Увеличился интерес столичных инвесторов и девелоперов к строительству жилья в крупных городах России. Кроме Москвы и Подмосковья ряд столичных компаний уже активно работает в городах России и СНГ: «ИНТЕКО» – в Санкт-Петербурге, Сочи и Астане; СУ-155 – в Санкт-Петербурге, Самаре, Тамбове, Калининграде, Иваново, Гатчине, Ульяновске, Вологде, Киеве; Группа компаний ПИК – в Ростовской области; «Система Галс» – в Санкт-Петербурге.

Компания «Открытые инвестиции» в течение 2005 года также серьезно рассматривала возможности выхода на наиболее перспективные региональные рынки недвижимости. Проведена необходимая подготовка для начала реализации крупного проекта строительства жилищно-рекреационного комплекса повышенной комфортности в Сочи.

**Офисная недвижимость**

На протяжении всего 2005 года наблюдался высокий уровень активности на рынке офисных помещений классов А и В. При этом спрос на офисные помещения существенно превышал предложение. Вследствие усиления требований со стороны арендаторов к качеству офисных зданий, произошла резкая дифференциация между помещениями классов А и В. С вводом новых современных зданий класса А часть офисных центров более раннего периода постройки перешла в категорию офисных зданий класса В. В связи с повышением требований к качеству офисных помещений прослеживается тенденция увеличения доли рынка коммерческой недвижимости у крупных, хорошо капитализированных компаний.

**Предложение на рынке офисных помещений**

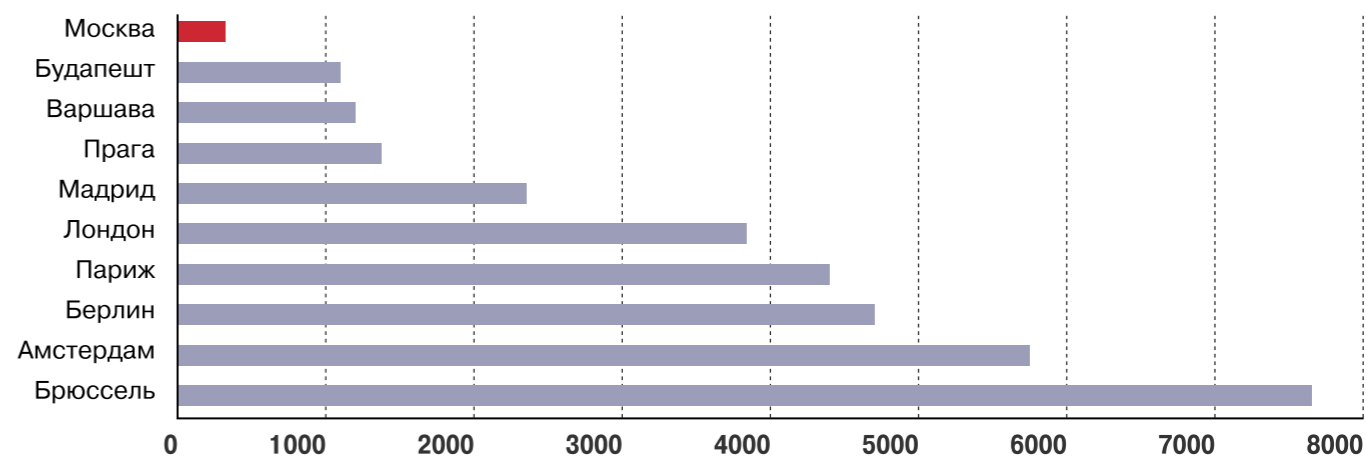
В 2005 году предложение офисных площадей классов А и В составило более 3,5 миллионов кв. м (25% – класс А, 75% – класс В). В течение года введено 650 тысяч кв. м офисных помещений (класс А – 40%, класс В – 60%). При этом за весь 2004 год было введено 462,5 тысяч кв. м.

Однако даже столь высокие темпы не позволяют Москве сравняться по показателю офисных площадей на душу населения с развитыми европейскими столицами. В ближайшие годы планируется реализация большого количества девелоперских проектов, и объем офисных площадей, поступающих на рынок, будет расти.

В 2005 году продолжился рост интереса девелоперов к сегменту офисных зданий класса А, что объясняется высоким спросом на помещения этого класса. Динамично развивающиеся компании, как российские, так и иностранные, предпочитают арендовать более дорогостоящие и качественные помещения. В сегменте офисных помещений класса В девелоперы осуществляют как строительство новых зданий, так и реконструкцию зданий бывших фабрик и институтов.

Реализация проекта Москва-Сити и других крупных проектов должна в будущем частично разрешить проблему растущего дефицита площадей, однако, по мнению большинства экспертов, существенное превышение спроса над предложением на рынке офисных помещений сохранится в долгосрочной перспективе.

**Общее количество качественных офисных площадей на 1000 жителей (кв. м)**



Источник: Jones Lang LaSalle

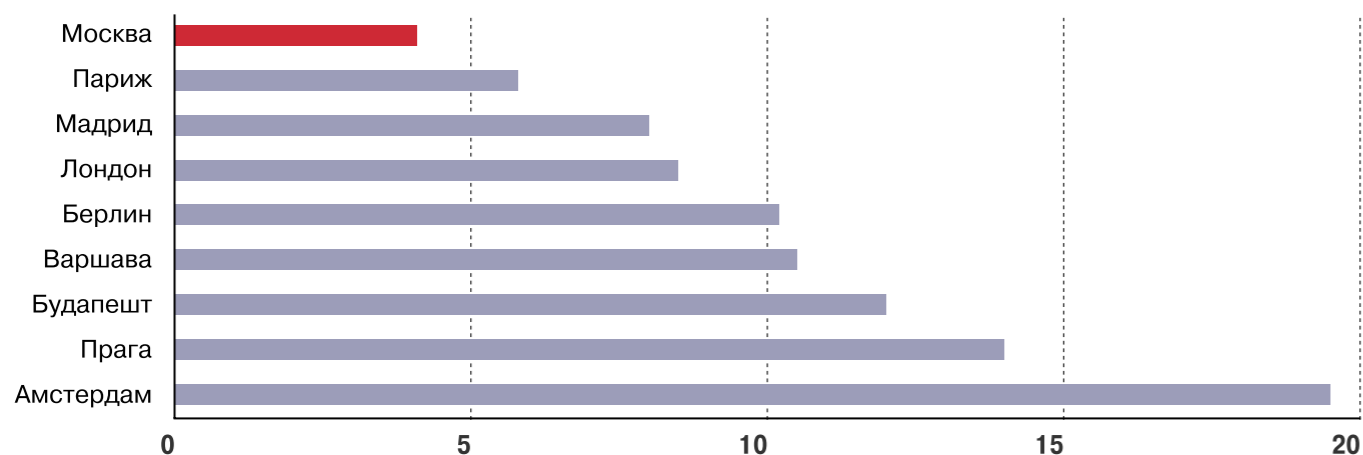
### Спрос на офисные помещения

Совокупный объем сделок по офисной недвижимости в 2005 году составил более 1 миллиона кв. м, превысив аналогичный показатель 2004 года на 15%, когда было арендовано и куплено в собственность 853,8 тысяч кв. м офисов классов А и В. Доля сделок предварительной аренды по помещениям класса А значительно увеличилась по сравнению с предыдущим годом, что стало характерной чертой рынка офисной недвижимости Москвы. К концу 2005 года были подписаны предварительные договоры аренды и купли/продажи на 50% из 350 тысяч кв. м помещений класса А, планируемых к вводу в эксплуатацию в 2006 году. По мнению экспертов, в 2007 году предварительная сдача в аренду до ввода здания в эксплуатацию будет возможна на 50–70% площадей объектов.

Основные показатели рынка офисных помещений в 2005 году:

- Предварительные договоры аренды составили 28% всех сделок по аренде.
- Сделки купли-продажи составили приблизительно 25% от совокупного объема сделок.
- По меньшей мере 10% от совокупного объема сделок составили сделки по продлению договоров аренды и аренда дополнительных площадей.
- Сделки по помещениям класса В составили около 52% от совокупного объема сделок.
- Доля российских компаний составляет 75% от общего количества заключенных сделок, а доля иностранных компаний – 25%.

### Доля пустующих офисных помещений (%)



Источник: Jones Lang LaSalle

### Свободные офисные помещения

Высокий спрос на офисные помещения на рынке способствовал росту совокупного объема сделок в 2005 году. Несмотря на то, что по сравнению с предыдущим годом в эксплуатацию было введено значительно большее число офисных помещений, доля свободных площадей в зданиях класса А по итогам 2005 года оставалась на уровне 2%.

Доля свободных площадей в помещениях класса В снизилась до 6% к концу года (в начале года она составила 10%).

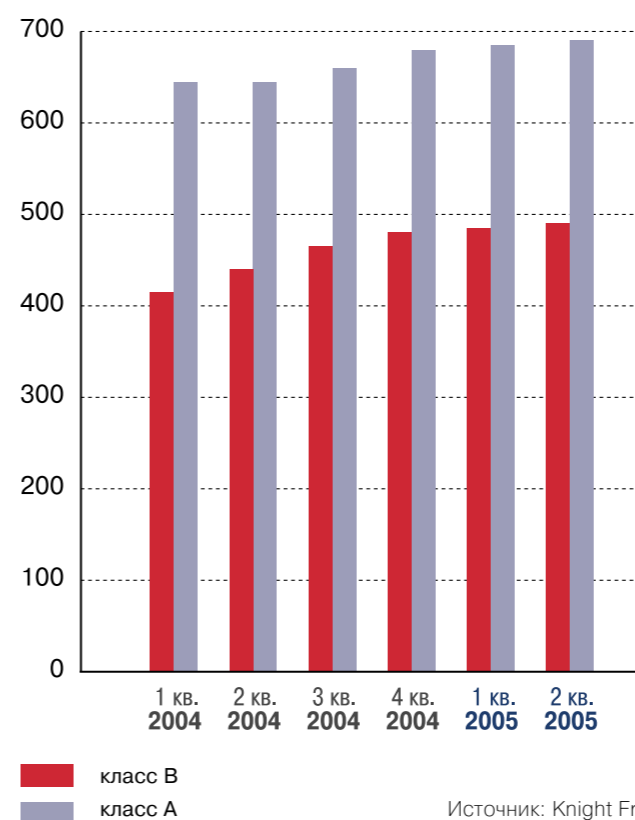
### Динамика ставок арендной платы

Недостаточное предложение свободных офисных площадей на рынке способствовало росту ставок аренды на помещения класса А. В целом за 2005 год ставки аренды составили 615 долларов США за кв. м в год (без учета операционных расходов и НДС). Таким образом, Москва оказалась на шестом месте в рейтинге городов мира по стоимости аренды офисных помещений, составленном компанией CB Richard Ellis. В соответствии с исследованием мирового рынка аренды офисной недвижимости стоимость аренды в Москве уступает лишь показателям Лондона, Парижа и Токио. В 2006 году возможно дальнейшее повышение ставок аренды на офисные помещения, рост в течение года может составить от 2% до 4%.

Помещения класса В по-прежнему характеризуются широким диапазоном ставок аренды. Запрашиваемые владельцами ставки аренды составляют 450–600 долларов США за кв. м в год (без учета операционных расходов и НДС) в районе Садового кольца и 300–500 долларов США за кв. м в год (без учета операционных расходов и НДС) в удалении от центра.

### Динамика ставок арендной платы

(долл. США за кв. м в год)



Источник: Knight Frank

### Инвестиционная активность

2005 год стал поворотной точкой в развитии российского рынка инвестиций в недвижимость. За предыдущие пять лет на инвестиционном рынке России было совершено не более десяти сделок. Все они были сфокусированы на приобретении офисных зданий в центральном деловом районе Москвы. В течение данного времени ставки доходности незначительно варьировались, в основном в зависимости от качества объектов. Как на российском, так и на европейских рынках, происходило снижение ставок доходности. В России данное понижение шло с большей амплитудой, когда в течение пяти лет ставки доходности в процентном выражении переместились из значений второго десятка в первый. За данный период было совершено очень незначительное количество сделок при участии международных инвестиционных фондов.

Подобная низкая активность международных инвестиционных фондов является подтверждением того, что российский инвестиционный рынок все еще находится в стадии развития.

В 2005 году ситуация существенно изменилась. На российском рынке были заключены инвестиционные сделки по офисным, складским, торговым, а также объектам смешанного использования с участием израильских, австрийских, американских, британских, ирландских и норвежских инвесторов. Общий объем инвестиционных сделок за 2005 год составил более 750 миллионов долларов США. И это лишь часть средств, ранее распределяемых в Центральной Европе, которые теперь направлены и в Россию.

Рост активности на рынке инвестиций в недвижимость связан в том числе с присвоением России инвестиционного рейтинга тремя ведущими международными рейтинговыми агентствами (Standard & Poor's, Moody's и Fitch).

Ставки доходности на рынке высококачественных офисных помещений в 2005 году составили 11–12%. В дальнейшем, по мнению аналитиков Jones Lang LaSalle, на фоне рыночной стабилизации, роста максимальных ставок арендной платы и возможности получать «длинные» кредиты, ожидается снижение минимальной доходности.

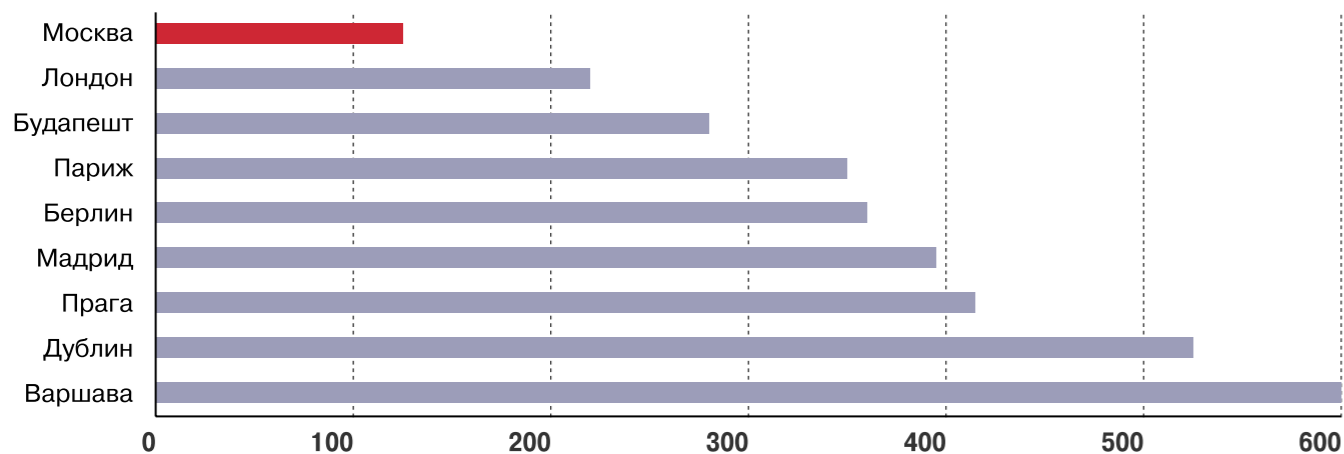
### Торговая недвижимость

В 2005 году наблюдался высокий темп развития рынка торговых площадей в России. Рост личных доходов и снижение НДС на 2% благотворно отразились на покупательской способности населения и увеличили розничный товарооборот на 11,8%.

Россия занимает второе (после «миллиардной» Индии) место среди стран, наиболее привлекательных для развития розничных сетей согласно ежегодному Индексу развития мировой розничной торговли A.T. Kearney (A.T. Kearney Global Retail Development Index). Многие западные инвесторы и крупные ритейлеры включили Россию в свои планы по экспансии.

По мнению экспертов, динамика увеличения количества торговых площадей в 2006 году сохранится на прежнем уровне. Предполагается, что на рынке появится до 1,3 миллионов кв. м новых торговых площадей.

#### Количество площадей в торговых центрах Европы (кв. м на 1000 жителей)



Источник: Jones Lang LaSalle

### Объем предложения

Уровень предложения новых площадей на рынке торговых помещений в 2005 году повышался столь же динамично, как и в прошлом году.

По данным Colliers International, в 2005 году было открыто 12 крупных торговых центров общей площадью 540 тысяч кв. м (торговая площадь GLA – 280 тысяч кв. м).

Общий объем предложения составил более 2 миллионов кв. м. Несмотря на достигнутый показатель – 125 кв. м торговых площадей на 1000 жителей, Москва все еще не достигла уровня других европейских столиц.

### Спрос на торговые помещения

Спрос на торговые помещения в первой половине 2005 года формировался под влиянием следующих факторов:

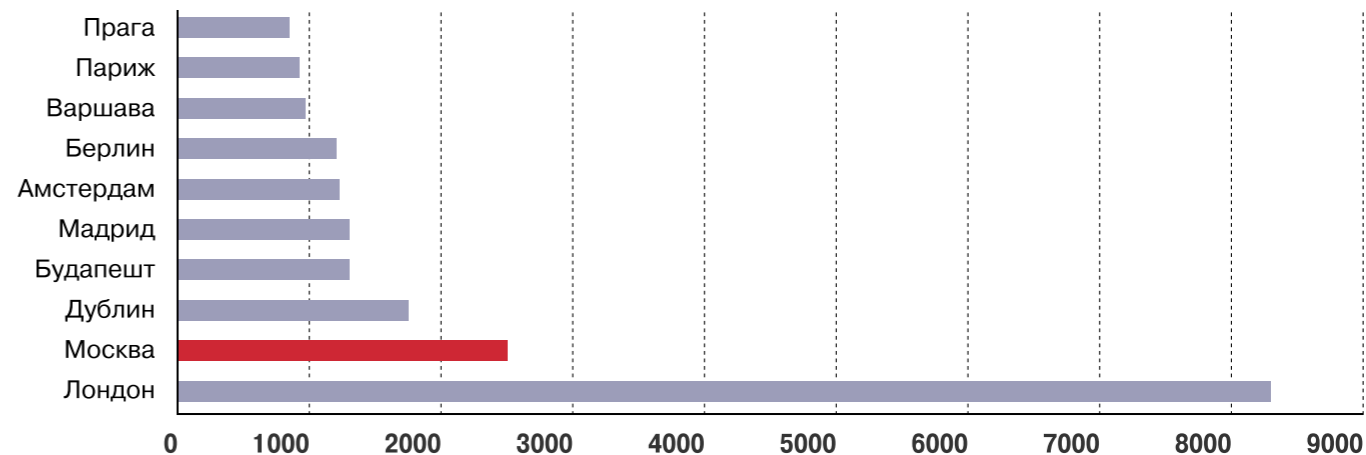
- опережающий рост реальных доходов населения по сравнению с ростом ВВП;
- дефицит качественных площадей при растущем спросе со стороны зарубежных и российских операторов;
- сокращение площадей оптово-вещевых и продуктовых рынков.

Как следствие устойчиво растущего спроса, средняя доля свободных площадей в торговых центрах Москвы остается исключительно низкой и составляет не более 3–5%. Занятость в лучших торговых центрах в 2005 году устойчиво держалась на уровне 98–100%, вынуждая владельцев применять листы ожидания для торговых операторов, желающих открыть магазин.

### Ставки аренды

Предложение торговых помещений на основных торговых улицах столицы ограничено, а спрос на них со стороны известных международных марок очень высок. Общий объем предложения торговых площадей на популярных улицах оценивается, по данным Noble Gibbons, всего в 350 тысяч кв. м.

#### Максимальные базовые ставки аренды для торговых центров (долл. США за кв. м в год)



Источник: Jones Lang LaSalle

По данным аналитиков Jones Lang LaSalle, по сравнению с 2004 годом значительных изменений базовых арендных ставок (без НДС и операционных расходов) не произошло. Для отдельно стоящих магазинов максимальная базовая ставка осталась на уровне 4 250 долларов США за кв. м в год, а для площадей в торговых центрах – 2 500 долларов США за кв. м в год.

### Инвестиционная активность

Рынок торговых помещений столицы можно оценить как рынок с большим потенциалом развития и минимальным риском. Конкуренция на нем будет усиливаться, что приведет к улучшению качества оборудования и управления торговыми объектами и постепенному снижению арендной платы.

Средняя доходность торговых площадей в Москве, по данным Swiss Realty Group, составляет 14%, а для площадей, расположенных в основных торговых коридорах, доходность может достигать 25%.

### Коттеджное строительство

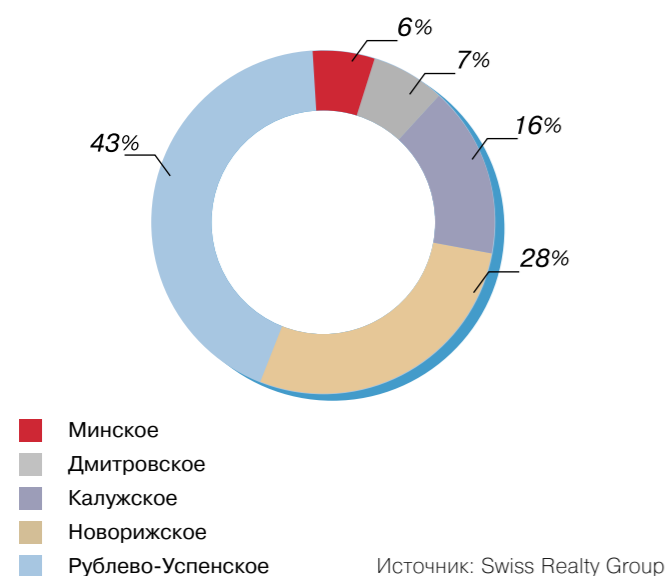
На протяжении 2005 года подмосковный рынок загородной недвижимости продолжал активно развиваться, при этом его наиболее развитым сегментом остается сегмент коттеджных поселков.

В 2005 году общий объем предложения на рынке загородной недвижимости значительно увеличился по сравнению с предыдущим годом, динамично развивалось строительство коттеджных поселков, число которых превысило отметку 200.

### Спрос

Спрос на загородную недвижимость все еще не удовлетворен. И спрос, и предложение на рынке коттеджных поселков постоянно растут. Спрос не только велик по объему, но и очень интенсивен: до 90% коттеджей в подмосковных поселках продается уже на этапе строительства.

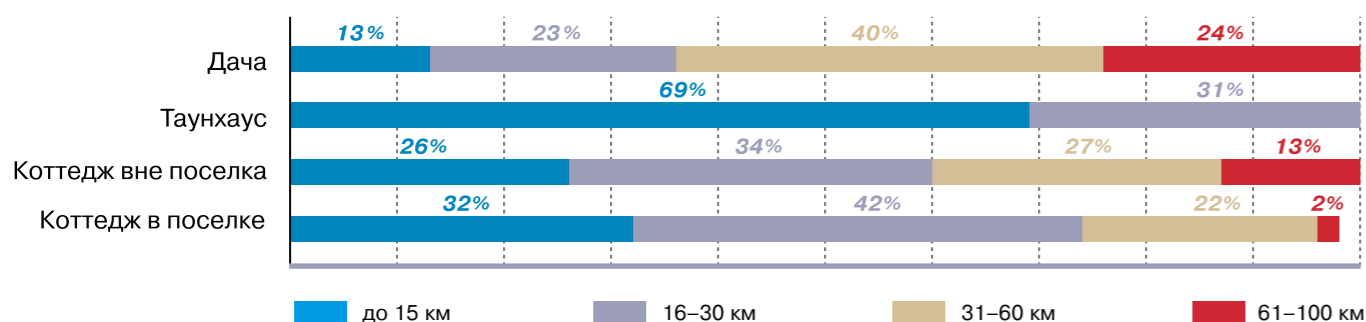
#### Структура спроса на объекты загородной недвижимости в зависимости от направления (%)



Наиболее востребованными остаются объекты стоимостью до 300 тысяч долларов США и свыше 800 тысяч долларов США. По итогам 2005 года до 90% спроса составляли объекты, расположенные в 30-километровой зоне от МКАД, при этом на объекты, удаленные от столицы на расстояние 15–30 км, приходится 50% спроса, а на расположенные в пределах 15 км от МКАД – 45%. Наиболее популярными направлениями, как и прежде, являются Рублево-Успенское, Новорижское и Калужское шоссе, на которые приходится 87% совокупного спроса. Значительно повысились требования покупателей к качеству жилых домов. Среди модных архитектурных тенденций следует отметить популярность классического, американо-канадского, баварского стилей, а также модерн и шале.

Максимальные цены наблюдаются в районе так называемого «Золотого квадрата» – территории между населенными пунктами Павловская Слобода, Жаворонки, Переделкино и Красногорск. Так, на Рублево-Успенском направлении в поселке X-Park (16 км от МКАД) средняя стоимость дома составляет 2,7 миллионов долларов США, в «Корабельных соснах» (22 км от МКАД) – до 1 миллиона долларов США, а на Новорижском направлении в Павлово (14 км от МКАД) достигает 2,3 миллионов долларов США.

#### Структура количества предложений загородной недвижимости по удалению от МКАД в различных категориях (%)



### Предложение

Объем предложения на рынке загородной недвижимости продолжает расти. Если в 2004 году на рынке предлагалось к реализации около 140 коттеджных поселков, то в 2005 году число их возросло до 206. Бесспорным лидером по объему предложения по-прежнему остается Новорижское направление (более 50 поселков), практически не уступающее Рублево-Успенскому по природным характеристикам и выгодно отличающееся большим количеством пригодных для застройки участков и отличной транспортной доступностью.

По мере освоения девелоперами всех пригодных под застройку участков в 30-километровой зоне от МКАД следует ожидать расширения географии рынка загородной недвижимости в зоны, удаленные от МКАД на 40–50 км.

#### Ценовые характеристики

Динамика роста цен в 2005 году объясняется, в том числе, и постоянным удорожанием земельных участков. С начала года стоимость земли в среднем увеличилась на 20–35% по всем направлениям. При этом наиболее быстрыми темпами дорожали самые ликвидные направления: Рублево-Успенское, Новорижское, Дмитровское. Рост цен на лесные участки по ведущим направлениям составил от 30 до 50%.

По данным компании Blackwood, рост цен на рынке элитной загородной недвижимости составил 53%. Столь высокий рост цен связан с постепенным завершением строительных работ. При этом увеличение цен в коттеджных поселках бизнес-класса по итогам года составило 18–20%.

Помимо высоких темпов роста стоимости земельных участков в Подмоскowie, на рост цен на рынке загородной недвижимости оказывали влияние такие факторы, как значительный неудовлетворенный спрос и высокая доходность девелоперских проектов (от 30% до 100%).

В течение прошедшего года также сильно выросла стоимость земельных участков дальнего Подмоскowie, рас-

положенных в районе крупных водохранилищ: Ивановского, Озернинского и Рузского. Это в первую очередь связано с растущим со стороны застройщиков интересом к этой территории. Относительно уровня 2004 года стоимость земельных участков вблизи данных водохранилищ выросла с 2 000–5 000 долларов США за сотку до 6 000–11 000 долларов США.

### Гостиницы

В 2005 году, в отличие от предыдущих лет, на гостиничном рынке Москвы произошли серьезные перемены. Продолжился рост показателей загрузки и средней цены продажи, особенно в верхнем ценовом сегменте. Если в 2003 году показатель дохода на номер по верхнему сегменту приближался к 100 долларам США, то на аналогичный период 2005 года этот показатель превысил 160 долларов США.

В планах московского правительства до 2010 года заявлено как минимум двукратное увеличение номерного фонда – по сравнению с европейскими столицами Москва сильно отстает: в Лондоне около 1 тысячи гостиниц, в Париже – 1,5 тысячи, в Москве же не более 200 объектов.

#### Предложение

В 2005 году в Москве функционировало около 70 муниципальных гостиниц и порядка 100 частных, из них 12 пятизвездочных отелей. В течение года было введено в эксплуатацию 14 отелей. Общая емкость номерного фонда составила около 65 тысяч мест.

По сравнению с ведущими европейскими столицами Москва по-прежнему почти в 2 раза уступает по количеству гостиничных номеров. Подобная нехватка мест, а также растущий спрос на гостиничные услуги говорит о том, что у гостиничного рынка Москвы имеется существенный потенциал роста.

Ситуация преобладания спроса над предложением может продлиться еще 3–4 года, после чего наступит стабилизация спроса и предложения.

## Спрос

Дефицит гостиниц европейского уровня в среднем ценовом сегменте по-прежнему является причиной повышения цен. Уровень загрузки московских гостиниц в 2005 году достиг наивысшего за последнее десятилетие уровня и составил более 70% (до 95% в верхнем ценовом сегменте).

Цены на гостиничные номера выросли примерно на 20%. Это коснулось как отелей класса люкс, так и гостиниц эконом-класса. Средняя цена за номер в гостинице уровня 3 звезды составила около 100 долларов США, в четырехзвездных гостиницах – 270, в гостиницах класса 5 звезд – 450 долларов США.

Однако за первое полугодие 2005 года въезд иностранных туристов в Россию впервые за последние годы упал почти на 12%. Основной причиной сокращения туристического потока являются слишком высокие цены на путевки в Россию, связанные с дефицитом недорогих гостиниц туристического класса. Из-за нехватки мест туристы вынуждены размещаться в более дорогих гостиницах бизнес-класса. Туроператоры прогнозируют, что спад во въездном туризме продлится до 2009 года. При этом Москва, как центр делового и познавательного туризма, вряд ли испытает нехватку туристов. Однако для столицы проблема дефицита гостиничных номеров эконом-класса стоит чрезвычайно остро.

В целом можно говорить о положительных прогнозах на московском рынке гостиничной недвижимости. Власти Москвы активно привлекают инвесторов к строительству отелей. В Москве действует программа, предполагающая постепенное увеличение номерного фонда города до 180–200 тысяч гостиничных мест к 2010 году.

Основным приоритетом названо строительство гостиниц туристского уровня, соответствующих классу 2–3 звезды, поскольку на данный момент сегмент дорогих гостиниц близок к насыщению и в скором времени спрос на дорогие отели будет удовлетворен.

Строительство отелей уровня 4–5 звезд будет продолжаться в центральной части города, при этом в других районах будет преобладать строительство 2–3-звездочных гостиниц.

В течение нескольких лет ожидается выравнивание цен на гостиничные услуги и определенная стабилизация уровня заполняемости гостиниц. Это должно произойти в результате реализации ряда крупных проектов, среди которых гостиницы известных операторов: Four Seasons, Ritz-Carlton и других. Тем не менее ситуация преобладания спроса над предложением может продлиться еще 3–4 года, после чего может наступить определенное насыщение рынка.

## Сочи

Рост спроса на недвижимость в Сочи обоснован развитием курортной инфраструктуры и масштабными инвестиционными проектами, строительство которых ведется на побережье.

Сочинский рынок недвижимости находится на начальном этапе развития и на данный момент является очень привлекательным для инвесторов. Администрация города планирует привлечь в течение 2004–2008 годов инвестиций до 2 миллиардов долларов США в экономику города и увеличить количество отдыхающих до 2,5 миллионов человек в год.

За последние полтора года цены на жилье и землю в Сочи выросли более чем в 2 раза, на земельные участки – в 2–4 раза.

Если в начале 90-х годов строилось не более 3–4 многоквартирных домов в год, то сейчас в разной стадии готовности находится более 40 объектов. До 80% квартир в новостройках еще на стадии строительства покупают москвичи и северяне.

Средняя цена 1 кв. м в элитных жилых комплексах в центре Сочи в 2005 году составляла 2 165 долларов США. Стоимость машиноместа колебалась от 15 тысяч долларов США в домах бизнес-класса и до 55 тысяч долларов США в элитных домах.

В Сочи на данный момент к элитным жилым комплексам можно отнести всего две новостройки: жилой комплекс на проспекте Пушкина (20,6 тысяч кв. м, продано 75% квартир) и жилой комплекс «Премьер» (12,1 тысяч кв. м). Стоимость жилья в этих комплексах составляет от 1,9 тысяч долларов США до 5 тысяч долларов США за 1 кв. м. Площади квартир – от 60,6 до 256,8 кв. м. Среднее количество квартир в комплексах – 110. Стоимость пентхаусов составляет 3–3,2 тысяч долларов США за кв. м. Площадь пентхаусов – 500–600 кв. м. Обе стройки предусмотрены к сдаче в 2006 году.

Во II квартале 2007 года планируется закончить строительство апартаментного комплекса «Александровский маяк», который находится в центре Сочи в 70 метрах от моря на территории 0,5 гектара. Площадь квартир – от 92 до 364 кв. м. Цена за кв. м – от 2,5 тысяч долларов США до 5 тысяч долларов США.

По мнению аналитиков, молодой и при этом быстро растущий рынок недвижимости Сочи обладает чрезвычайно высоким потенциалом развития.

## Тверь

Рынок земли в Тверской области очень молод и развит достаточно слабо. Лишь в последние годы с принятием Земельного Кодекса ситуация стала изменяться в лучшую сторону, рынок стал более открытым и постепенно, по мере увеличения спроса и предложения, начали формироваться цены на землю в зависимости от различных ценообразующих факторов.

Основную массу предложений по покупке и продаже земельных участков в Тверской области составляют земельные участки сельскохозяйственного назначения. На втором месте – земельные участки под индивидуальное жилищное строительство (ИЖС). На рынке земли присутствует некоторое количество достаточно больших участков, предназначенных для ведения личного подсобного хозяйства, размещения баз отдыха, яхт-клубов и др. Из более 500 участков, предлагавшихся к продаже в первой половине 2005 года, 75% приходится на земли сельскохозяйственного назначения и 25% на земли под ИЖС.

Стоимость земель поселений колеблется от 1 тысячи долларов США до 5,2 тысяч долларов США за сотку. Как правило, данная цена включает в себя различные постройки, которые расположены на продаваемых земельных участках и за которые продавец хочет получить дополнительное вознаграждение вне зависимости от потребности в них покупателя. Реальная же стоимость свободных от построек земельных участков ориентировочно составляет от 200 до 2 000 долларов США за сотку.

Цена сельскохозяйственных земель также зависит от инфраструктуры и лежит в диапазоне 200–1 300 долларов США за сотку.

Цена земель под рекреационные цели составляет от 2 000 долларов США до 8 000 долларов США за сотку.



## Факторы риска

Деятельность ОАО «Открытые инвестиции» связана с рисками, которые могут существенно повлиять на операционную деятельность, продажи, прибыль, активы и ликвидность Компании и должны рассматриваться в контексте со всеми оценками и прогнозами, представленными в данном годовом отчете. Кроме того, некоторые риски, которые в настоящий момент не считаются материально существенными, могут стать таковыми в будущем.

**Рыночный риск** – риск падения цен на земельные участки и объекты недвижимости, которыми владеет Компания, снижение рыночного уровня ставок аренды или иных доходов, получаемых Компанией по своим проектам в результате ухудшения рыночной конъюнктуры. В целях минимизации рыночного риска Компания стремится диверсифицировать свой инвестиционный портфель, а также, в тех случаях, когда такое возможно, использовать договоры, фиксирующие условия получения доходов/несения расходов на длительный срок.

**Отраслевой риск** – риск возможного ухудшения ситуации в отрасли в целом, который может выражаться в увеличении операционных расходов, ужесточении требований налогового и природоохранного законодательства, снижении рыночной цены недвижимости, уменьшении уровня рыночных арендных ставок, возникновении сложностей получения необходимых лицензий и разрешений, изменении процедур согласования и получения прав на земельные участки (в том числе права аренды), изменении градостроительного законодательства, изменении цен на сырье и услуги, используемые Компанией в своей деятельности, росте цен на земельные участки и размера арендной платы за пользование ими. Компания стремится минимизировать отраслевые риски путем соблюдения действующего законодательства и обычаев делового оборота, работы с надежными подрядчиками и контрагентами, включением соответствующих требований в контракты, постоянным осуществлением технического надзора и управления строительством как собственными силами, так и с привлечением внешних советников.

**Страновые и региональные риски** – это риски, связанные с работой в Российской Федерации, в частности – политическая нестабильность, последствия потенциальных конфликтов между федеральными и местными властями по различным спорным вопросам, включая налоговые сборы, возможное ухудшение макроэкономической ситуации, что может привести к уменьшению ВВП, росту инфляции, нестабильности национальной валюты, ослаблению банковской системы, сильная зависимость российской экономики от мировых цен на нефть и газ, неудовлетворительное состояние инфраструктуры в некоторых регионах, особенно транспортного и железнодорожного сообщения, систем связи и снабжения электроэнергией, социальная нестабильность, негативные факторы техногенного, природного и террористического характера. В случае возникновения одного или нескольких вышеперечисленных рисков Компания предпримет все возможные меры по нивелированию сложившихся негативных изменений. Определение в настоящее время конкретных действий при наступлении какого-либо из перечисленных факторов риска не представляется возможным, так как разработка адекватных соответствующим событиям мер затруднена неопределенностью развития ситуации в будущем. Параметры проводимых мероприятий будут зависеть от особенностей создавшейся ситуации в каждом конкретном случае.

**Финансовые риски** – это риски, которые включают:

- кредитный риск;
- валютный риск;
- риск изменения процентных ставок;
- риск ликвидности (денежные риски).

**Кредитный риск** – риск неисполнения своих обязательств одной стороной по контракту и, вследствие этого, возникновения у другой стороны финансового убытка. Компания разделила все свои кредитные риски на несколько уровней. Каждому уровню соответствуют определенные ограничения по размеру принимаемого на себя риска в отношении одного или нескольких контрагентов/покупателей. Перед заключением существенных договоров Компания проводит проверку финансового состояния контрагента и его кредитоспособности, опыта работы, квалификации и репутации в соответствующей области сотрудничества. Компания также получает экспертные юридические заключения своих собственных или независимых юридических консультантов относительно юридической силы данных договоров, а также любой другой существенной документацией, связанной с соответствующими сделками. Совокупный кредитный риск Компании в отношении конкретного контрагента/покупателя или групп покупателей, установленный Инвестиционным комитетом, пересматривается ежеквартально и утверждается Инвестиционным комитетом.

**Контрагенты/покупатели Компании** – это, главным образом, подрядчики, покупатели/продавцы имущества, арендаторы и банки. По каждой категории Компания разработала дополнительные процедуры снижения кредитного риска.

**Подрядчики:** Компания использует дополнительные инструменты снижения кредитного риска, включая получение гарантийных депозитов, гарантий завершения и выполнения работ, предоставленных лучшими банками, привлечение профессиональных консультантов для проведения контроля качества и технического надзора.

**Покупатели/продавцы имущества:** Финансовые гарантии (банковские гарантии, аккредитивы и аналогичные банковские инструменты) или предварительное выполнение обязательств контрагента, как правило, требуются от каждого потенциального покупателя/продавца.

**Арендаторы:** Компания проводит процедуры проверки кредитоспособности арендаторов. Договоры с арендаторами предусматривают размещение гарантийного депозита в сумме арендных платежей за 1–6 месяцев, что является достаточной суммой для покрытия затрат и реализации запланированной прибыли в течение периода поиска альтернативного арендатора.

**Банки и финансовые учреждения:** Компания проводит процедуру анализа финансового состояния банков и финансовых учреждений, предоставляющих услуги Компании, для подтверждения их кредитоспособности. Инвестиционный комитет устанавливает лимиты в отношении общего размера кредитного риска по банкам и финансовым учреждениям. Такие лимиты анализируются на ежеквартальной основе. Компания имеет счета в нескольких банках, с тем чтобы обеспечить гибкость при реализации своей политики управления рисками.

**Валютный риск** – риск, обусловленный резкими колебаниями курса рубля относительно иностранных валют. Компания по мере возможности сводит к минимуму любую диспропорцию между денежными единицами, в которых выражены ее основные статьи доходов и расходов, и между своими активами и обязательствами. В настоящий момент Компания использует доллар США в качестве валюты большинства своих договоров с поставщиками услуг, арендаторами, покупателями и продавцами собственности, а также находящимися в обращении долговых инструментов. Даже если согласно российскому законодательству Российской Федерации какой-либо расчет должен быть произведен в российских рублях, Компания устанавливает цену и стоимость в долларах США и осуществляет расчет в эквивалентной сумме в рублях, рассчитанной исходя из цены или стоимости в долларах США по валютному курсу Центрального банка Российской Федерации на дату платежа.

**Процентный риск** – данный риск связан с вероятностью изменения процентных ставок по долговым инструментам, что ведет к уменьшению или увеличению их стоимости. Все долговые инструменты Компании, находящиеся в обращении, имеют фиксированную ставку. Руководство Компании планирует в будущем по-прежнему осуществлять заимствования по фиксированной ставке.

**Риск ликвидности (денежный риск)** – риск того, что Компания не сможет оплатить все обязательства при наступлении срока их погашения. Компания осуществляет тщательное управление и контроль за состоянием ликвидности. Компания разработала систему планирования бюджета и денежных потоков с целью обеспечения необходимых средств для удовлетворения своих финансовых потребностей. Руководство контролирует эти виды рисков посредством анализа по срокам погашения, определяя стратегию Компании на следующий финансовый период. Управление текущей ликвидностью осуществляется Департаментом казначейства, который проводит операции на денежных рынках для поддержания текущей ликвидности и управления денежными потоками. Компания осознает, что проекты в сфере недвижимости характеризуются умеренной ликвидностью и значительной капиталоемкостью. В связи с этим Компания прилагает максимальные усилия, чтобы гарантировать существенную долю своих будущих потребностей в финансировании посредством долгосрочных займов, обеспечивая значительный объем финансирования за счет собственного капитала. Кроме того, Компания стремится в полном объеме финансировать свои проекты жилищного строительства за счет авансовых платежей, полученных по договорам на строительство.

**Правовой риск** – риск, обусловленный изменением существующего законодательства и нормативных процедур, появлением дополнительных требований властей, односторонним изменением условий контрактов, расчетов и платежей, введением ограничений на сделки с недвижимостью и перевод денежных средств. В целях минимизации правовых рисков Компания проводит предварительную правовую экспертизу всех аспектов и этапов реализации проектов, а также стремится в тех случаях, когда такое возможно, закладывать механизмы управления правовыми рисками в контракты и договоры, заключаемые в рамках реализации проектов.

**Риски, связанные с деятельностью Компании** – это риски, свойственные исключительно Компании.

**Операционный риск** – риск возникновения убытков, потери Компанией инвестиций в результате ошибок или неверного осуществления своих ежедневных операций. В целях снижения операционного риска в Компании введены процедуры принятия решений и осуществления контроля, включающие: подготовку бюджетов капитальных и эксплуатационных расходов; процедуры по выбору подрядчиков, удовлетворяющих соответствующим требованиям; процедуры разработки проектов строительства, системы контроля за движением денежных средств, а также процедуры подготовки периодической отчетности. Помимо этого Компания создала Инвестиционный комитет, отвечающий за принятие решений об инвестициях, и Бюджетный комитет, осуществляющий контроль за процессом составления и исполнения бюджетов капиталовложений и операционных расходов Компании, зависимых компаний и отдельных проектов.

**Риск, связанный с лицензированием** – основная деятельность Компании не подлежит лицензированию. Вместе с тем, поскольку Компания осуществляет ряд видов деятельности на основании лицензий, существует риск, что данные лицензии не будут продлены или переоформлены, что может оказать существенное негативное влияние на бизнес, финансовое положение и результаты деятельности Компании.

**Наличие основного акционера** – контроль над Группой осуществляется основным акционером – MOTHERLANE PROPERTIES LIMITED (МАВЕРЛЕЙН ПРОПЕРТИЗ ЛИМИТЕД). Основным акционером продолжит в будущем оказывать влияние на стратегию, инвестиционную политику, решения о приобретении и продаже, дивидендных платежах и на принятие других решений. В дальнейшем Компания может продолжить взаимоотношения со структурами, аффилированными с основным акционером. При этом руководство Компании ожидает, что условия подобных взаимоотношений будут для него не менее выгодными, чем предлагаемые третьими лицами. Следует отметить, что гарантий продолжения отношений с организациями, аффилированными с основным акционером, не существует, и Компания может обратиться к альтернативным предложениям на схожих условиях.

**Наличие незаменимых работников** – успех деятельности Компании во многом зависит от ключевых сотрудников. Уход данных сотрудников может оказать существенное материальное воздействие на Компанию.

## У В Е Р Е Н Н О С Т Ь



## Обзор результатов деятельности и корпоративное развитие за 2005 год

### Текущие проекты

#### Коттеджный поселок «Павлово»

Поселок класса De Luxe расположен в 14 км от МКАД по Новорижскому шоссе на участке общей площадью 69 га.

#### Основные характеристики проекта:

- более 200 односемейных жилых домов площадью 400–700 кв. м. Дома выполнены в классическом архитектурном стиле, с мягкой кровлей и фасадом, декорированным искусственным камнем или покрытым штукатуркой;
- площадь земельных участков – от 0,2 до 0,7 га;
- предлагается 36 стандартных проектов домов, возможно строительство по индивидуальным проектам в соответствии с единым архитектурным стилем;
- срок строительства дома в состоянии shell and core составляет 12–18 месяцев;
- все инженерные коммуникации поселка – центральные.

Начало реализации проекта – III квартал 2003 года.

Ожидаемое окончание строительства поселка – III квартал 2006 года.

Продажи домов с земельными участками начались в сентябре 2003 года. По состоянию на 31 декабря 2005 года продажи земельных участков составили 69,3% на общую сумму 159,5 миллионов долларов США.

### Коттеджный поселок «Пестово»

Для целей реализации проекта по строительству коттеджного поселка «Пестово» приобретены земельные участки общей площадью около 125 га, расположенные на расстоянии 22 км от Москвы по Дмитровскому шоссе на берегу Пестовского водохранилища. В непосредственной близости от поселка находится школа, в нескольких километрах – известные горнолыжные курорты.

#### Основные характеристики проекта:

- более 400 индивидуальных жилых домов площадью от 300 до 600 кв. м, позиционируемых как «дома для сезонного проживания»;
- площадь земельных участков – от 0,3 до 1 га;
- в отделке домов используются деревянные элементы, преобладают воздушные, светлые тона;
- в инфраструктуру «Пестово» входят: собственный яхт-клуб, пляж, прогулочный экопарк, система внутренних прудов и озер, спортивный комплекс, ресторан на воде, магазины, кафе, общественный центр.

Начало реализации проекта – II квартал 2005 года. Ожидаемое окончание строительства поселка – 2009 год.

Продажи домов с земельными участками начались в сентябре 2005 года. По состоянию на 31 декабря 2005 года продажи земельных участков составили 7,5% от общего их количества на сумму 24 миллиона долларов США.

### Коттеджный поселок «Мартемьяново»

Земельный участок под строительство коттеджного поселка расположен в Наро-Фоминском районе Московской области на расстоянии 27 км от МКАД по Киевскому шоссе вблизи деревни Мартемьяново. Направление отличается хорошей транспортной доступностью как на личном, так и на общественном транспорте. Общая площадь участка, предназначенного для строительства коттеджного поселка, составляет более 80 га.

Концепция поселка заключается в строительстве средних по площади индивидуальных домов от 250 до 400 кв. м на земельных участках площадью от 20 до 30 соток. Планируется строительство и более «простор-

ных» коттеджей площадью до 600 кв. м на участках до 50 соток.

В «Мартемьяново» планируется возведение торгово-развлекательного и спортивно-оздоровительного центров, на территории которых будут размещены основные коммунально-бытовые службы, рестораны, магазины, салоны и спортивные площадки. В поселке будут построены школа и детский сад.

Начало реализации проекта – III квартал 2005 года. Ожидаемое окончание строительства поселка – III квартал 2010 года.

### Коттеджный поселок «Павлово-2»

Проект «Павлово-2» планируется как продолжение проекта «Павлово». Предлагаемые для реализации проекта земельные участки расположены на расстоянии 14 км от МКАД по Новорижскому шоссе в 4 км от магистрали. Общая площадь приобретенных участков под строительство нового поселка составляет более 40 га с возможностью увеличения до 80 га.

От коттеджного поселка «Павлово» проект «Павлово-2» будет отличаться следующими особенностями:

- участки и коттеджи «Павлово-2» меньших размеров;
- рассматривается возможность предлагать потенциальным клиентам коттеджи как из кирпича, так и из дерева.

Начало реализации проекта – IV квартал 2006 года. Ожидаемое окончание строительства поселка – IV квартал 2009 года.

### Торгово-рекреационный комплекс «Павлово Подворье»

Торгово-рекреационный комплекс «Павлово Подворье» решает задачу создания развитой инфраструктуры в районе поселков «Павлово» и «Павлово-2». Крупнейший в Подмосковье многофункциональный комплекс площадью более 40 тысяч кв. м расположится на участке общей площадью около 20 га.

#### Комплекс будет включать в себя:

- торговый центр;
- многофункциональный общественно-развлекательный центр, включающий спортивный и развлекательный центры, ресторан и концертный зал под открытым небом;
- комплекс службы эксплуатации с современным автоцентром;
- многофункциональный ландшафтный парк.

Рядом с комплексом будет построена Павловская школа – частное учреждение с высоким уровнем образования, соответствующим международным нормам и российскому государственному стандарту. Она состоит из дошкольного отделения для детей от 3 до 5 лет и 12-летней образовательной средней школы. Школа будет включать спортивные залы, бассейн, теннисные корты, а также библиотеку, научные лаборатории и рекреационный комплекс.

### Многофункциональный бизнес-центр класса А «САХАРОВ БИЗНЕС ПЛАЗА»

Компания осуществляет строительство многофункционального офисного центра класса А, отвечающего требованиям международных и лучших российских арендаторов и собственников. Земельный участок под строительство расположен в Центральном административном округе г. Москвы по адресу: проспект Академика Сахарова, владение 30.

Многофункциональный офисный центр состоит из трех зданий на единой стилобатной части общей площадью 132 тысячи кв. м. Общая площадь коммерческих зданий – около 45 тысяч кв. м, общая площадь 27-этажного офисного здания – около 23 тысяч кв. м.

#### Основные характеристики проекта:

- удачное местоположение – легкая транспортная доступность, прекрасная видимость здания, привлекательный субрынок;
- архитекторы – архитектурное бюро Воронцова и MMA + Fitzroy Robinson (Великобритания);
- подземные работы: Soletanche (Франция)/Southbrook;
- управление строительными работами по коммерческим зданиям – Savant International (Великобритания);
- проектирование конструктивных элементов – Waterman International (Великобритания);
- энергоснабжение и инженерная инфраструктура – I.d.a. International (Великобритания).

Начало строительства – IV квартал 2004 года. Ожидаемое окончание строительства комплекса – III квартал 2008 года.

В настоящее время завершена установка «стены в грунте» французской компанией Soletanche, завершены работы по освобождению площадки от инженерных коммуникаций, начаты работы нулевого цикла.

### Торгово-развлекательный комплекс «Центр искусства, культуры и досуга им. А.И. Райкина»

Строительство Центра ведется в Северо-Восточном административном округе на пересечении Суцевского Вала и Шереметьевской улицы по адресу: ул. Шереметьевская, владение 8.

Непосредственно рядом с Центром планируется строительство станции метро «Марьяна Роща», что облегчит доступность комплекса для посетителей, не пользующихся личным автотранспортом.

Основные характеристики проекта:

- общая площадь комплекса – более 74 тысяч кв. м;
- комплекс будет состоять из двух зданий: в одном расположится коммерческая часть и театральная гостиница, в другом – театральная школа-студия;
- коммерческая часть комплекса площадью более 60 тысяч кв. м будет включать торговые галереи, рестораны, фудкорт, офисные помещения, супермаркет и двухуровневый подземный паркинг более чем на 700 машиномест;
- генеральный подрядчик – компания Průmyslové stavitelství Brno JSC (Чехия);
- в театральную часть, которая займет более 10 тысяч кв. м, войдут: открытый театр, театральная школа-студия и театральная гостиница.

Начало основного этапа строительства – II квартал 2005 года.

Ожидаемое окончание строительства комплекса – II квартал 2008 года.

### Центральная кольцевая автомобильная дорога Московской области (ЦКАД)

Участие Компании в данном инфраструктурном проекте обеспечило победу ООО «ИР Девелопмент» в конкурсе на выполнение работ «Разработка обоснования инвестиций в строительство Центральной кольцевой автомобильной дороги Московской области».

Сооружение Центральной кольцевой автомобильной дороги (ЦКАД) будет способствовать интеграции автотрасс региона в международные транспортные коридоры и перераспределению транзитных и грузовых потоков в обход Москвы, формируя таким образом своеобразный транспортно-коммуникационный каркас Московской области.

Для участия в конкурсе и последующей реализации данного проекта был создан международный консорциум, в который вошли ООО «ИР Девелопмент» – лидер консорциума, ОАО «Ленгипротранс», OBERMEYER Planen Beraten GmbH (Германия).

В качестве консультантов в работе консорциума принимают участие: проектно-строительное объединение

ЗАО «Система Галс», международная группа Mascuarie Bank Limited (Австралия), Международная юридическая фирма CMS Cameron McKenna LLP (США), ГУП Московской области НИИПИ градостроительства, CJSC PricewaterhouseCoopers Audit, международный технический консультант Steer Davies Gleave Ltd. (Великобритания), ОАО «Институт управления рисками».

Цена государственного контракта 280 млн. рублей.

Начало выполнения работ по контракту II квартал 2005 года.

Ожидаемое окончание работ по контракту III квартал 2006 года.

На сегодняшний день участниками консорциума во главе с ООО «ИР Девелопмент» проделаны следующие работы: собраны исходные данные для прогнозирования интенсивности движения на ЦКАД; проведены расчеты интенсивности движения и доходности; проведено инженерно-техническое проектирование дороги, а также расчеты по стоимости строительства дороги; разработано Градостроительное обоснование прохождения трассы ЦКАД; подготовлены юридическая и налоговая базы для внедрения схемы ГЧП (государственно-частного партнерства) при строительстве и последующей эксплуатации ЦКАД.

Социальные цели проекта:

- Развитие международных транспортных коридоров: № 2 «Лондон – Берлин – Варшава – Минск – Москва – Нижний Новгород – Екатеринбург»; № 9 «Хельсинки – Санкт-Петербург – Москва – юг России»;
- Снятие части транзитной нагрузки с Московской кольцевой автомобильной дороги (МКАД), разгрузка головных участков выходящих из Москвы Федеральных автомагистралей;
- Повышение качества автотранспортного сообщения на территории Московской области.

**Будущие проекты**

### Бизнес-центр класса А в районе Краснопресненского проспекта

Площадка расположена за пределами Садового кольца, рядом с Третьим транспортным кольцом Москвы и Московской окружной железной дорогой и составляет 1,12 га. В настоящее время на площадке расположены два отдельно стоящих здания общей площадью более 11 тысяч кв. м, представляющие собой сложившийся комплекс с собственной огороженной охраняемой территорией.

После окончания строительства участка Краснопресненского проспекта, который соединит Магистральные улицы с улицей Мневники и проспектом Маршала Жукова, площадка станет очень удобной с точки зрения транспортной доступности – в первой линии домов в непосредственной близости от съезда с эстакад транзита и развязки в районе Силикатных улиц. В 10-минутной транспортной доступности от бизнес-центра будут находиться Кутузовский проспект, Ленинградское шоссе, Третье транспортное кольцо, Сити, здание Правительства РФ и Мэрия Москвы.

Предполагаемые характеристики проекта:

- общая площадь комплекса составит около 100 тысяч кв. м;
- площадь надземной части ориентировочно составит 70 тысяч кв.м;
- трехуровневый подземный паркинг рассчитан более чем на 700 машиномест;
- коэффициент потерь площадей не более 15%.

Начало основного этапа строительства – I квартал 2007 года.

Ожидаемое окончание строительства комплекса – II квартал 2009 года.

**Коттеджный поселок «Новорижский»**

Земельные участки для строительства коттеджного поселка расположены в Истринском районе Московской области на расстоянии 35 км от Москвы по Новорижскому шоссе. Общий размер земельных участков составляет более 200 га. Удобная транспортная доступность обеспечивается многополосным высокоскоростным Новорижским шоссе. Автомагистраль позволяет добраться из Москвы до предлагаемых участков за 30–35 мин.

Концепция поселка заключается в строительстве, в основном, средних по площади индивидуальных домов (85% коттеджей составляют дома от 250 до 400 кв. м на земельных участках площадью от 20 до 30 соток), которые предлагается позиционировать как «второй» или «загородный» дом. В поселке предполагается строительство и коттеджей большей площади (до 600 кв. м) на участках до 50 соток.

Начало реализации проекта – IV квартал 2005 года. Ожидаемое окончание строительства поселка – IV квартал 2011 года.

### Жилищно-рекреационный комплекс повышенной комфортности в Сочи

Площадка под строительство комплекса площадью 3,24 га расположена по адресу: Сочи, ул. Орджоникидзе, 9.

В состав комплекса будут входить 5-звездочная гостиница и рекреационный комплекс, состоящий из четырех апартамент-хаусов с обширной инфраструктурой, летними кафе на берегу Черного моря и собственной пляжной полосой.

Проект предусматривает строительство около 200 тысяч кв. м новых площадей, реконструкцию 3 000 кв. м площадей павильонов и обустройство 130 м пляжной полосы. Общий срок осуществления проекта может составить от 4 до 5 лет.

## Земельные участки в Тверской области

Земельные участки расположены в Конаковском районе Тверской области на расстоянии около 100 км от МКАД по Ленинградскому шоссе. Общая площадь участков составляет более 1 300 га.

Цель проекта – приобретение высоколиквидных земель в привлекательном территориальном сегменте земельного рынка северо-западного направления в рамках создания «земельного банка». В дальнейшем предполагается удерживать данный участок с целью извлечения дохода от роста его стоимости в долгосрочной перспективе.

### Преимущества создания «земельного банка» для Компании:

- приобретая недооцененные земельные участки, а тем более участки, расположенные на «большой воде», Компания получает преимущества, связанные с существенным ростом их стоимости по мере освоения качественных земельных участков в ближайшем Подмосковье;
- выгодно расположенные земельные участки являются уникальным товаром, предложение которого год от года существенно сокращается. Наиболее заметно эта тенденция проявляется на рынке ближнего Подмосковья по самым популярным направлениям, однако аналитики рынка недвижимости предсказывают интерес девелоперов к участкам, расположенным в других, соседних с Московской областях, поскольку экология и наличие естественных водоемов – важнейшие факторы для покупателей при принятии решения о строительстве собственных домов;
- недвижимое имущество в виде земельных участков является наиболее предпочтительным обеспечением для российских и международных финансовых институтов, что позволяет рассматривать данный актив в качестве возможного ликвидного залога до момента его освоения и обременения обязательствами перед инвесторами.

## Действующие активы

### Бизнес-центр «Мейерхольд»

Бизнес-центр «Мейерхольд» – успешно работающий актив. Центр представляет собой 8-этажное офисное здание класса А, являющееся частью комплекса смешанного назначения, который включает офисные помещения, гостиницу Novotel Moscow Centre и театр им. Всеволода Мейерхольда. Бизнес-центр расположен в непосредственной близости к центру Москвы на Новослободской улице.

Строительство офисного центра было начато в 1997 году, а в декабре 2000 года центр введен в эксплуатацию. Помимо офисных площадей в бизнес-центр «Мейерхольд» входят торговые площади. Общая площадь здания составляет более 11 тысяч кв. м.

### Характеристики площадей (кв. м)

Офисные помещения	5,239
Общественные зоны (включаются в арендуемые площади)	1,731
Торговые помещения	406
Паркинг	498
Помещения, сдаваемые в аренду, всего	7,874
Технические помещения (не сдаваемые в аренду)	3,376
Общая площадь здания	11,250

### Основные характеристики объекта:

- удобное местоположение – бизнес-центр «Мейерхольд» расположен между Садовым кольцом и Третьим транспортным кольцом;
- транспортная доступность – хорошая доступность личным и общественным автотранспортом, метро (выход из станции «Менделеевская» находится непосредственно перед бизнес-центром);
- средняя заполняемость в 2002–2004 годах составляла более 95%, заполняемость по состоянию на конец 2005 года – 95,4%;

### Основные характеристики отеля:

- 254 номера, 4 конференц-зала, ресторан, 2 бара, фитнес-центр;
- находится рядом с бизнес-центром «Мейерхольд» и имеет удобное транспортное расположение;
- обслуживает преимущественно туристов бизнес-класса;
- примерно 80% посетителей – иностранные граждане.

Выручка в 2005 году составила 16,8 миллионов долларов США, в 2004 году – 14,0 миллионов долларов США.

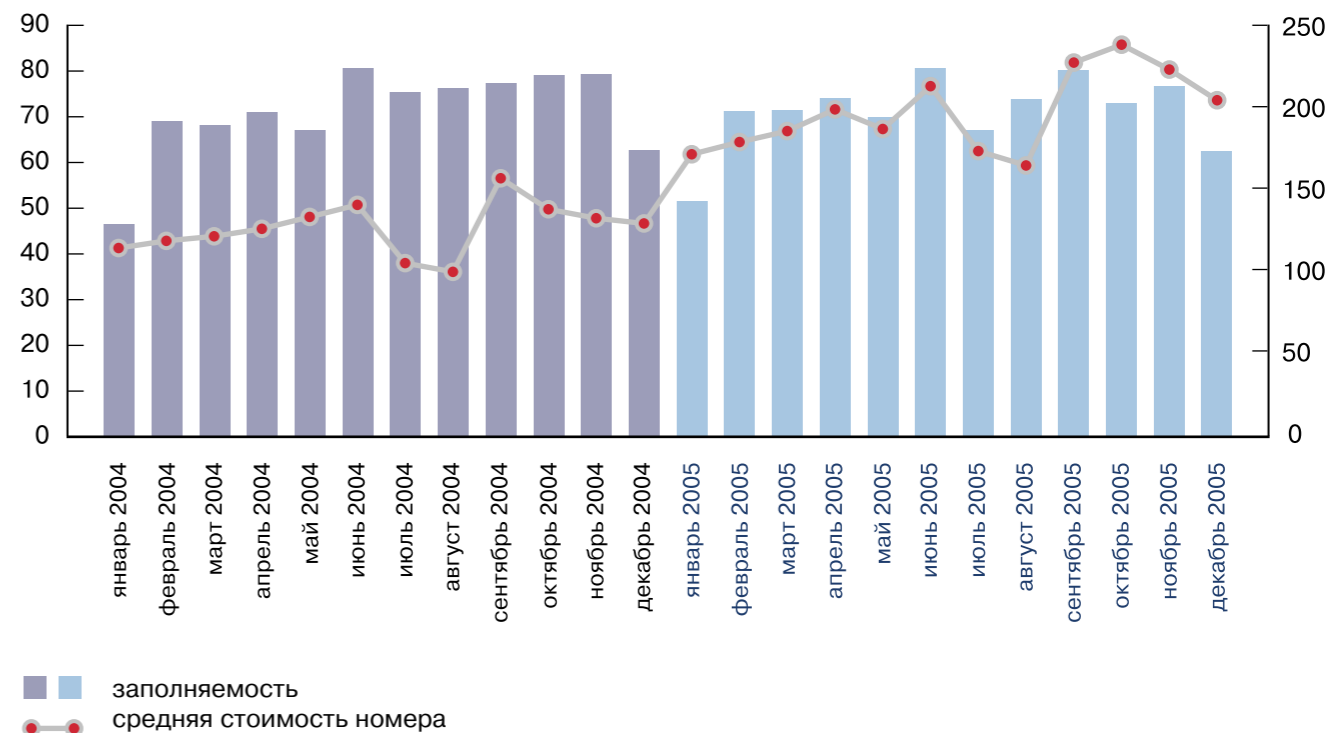
- первоклассные иностранные и российские арендаторы, в числе которых Sonic Duo, Societe Generale, Adesso, Русьфинанс и др.;
- базовые ставки аренды соответствуют ставкам аренды офисов класса А.

По данным консолидированной финансовой отчетности, составленной в соответствии с МСФО, выручка в 2005 году составила 2,9 миллионов долларов США (без учета НДС и возмещения арендаторами части эксплуатационных расходов).

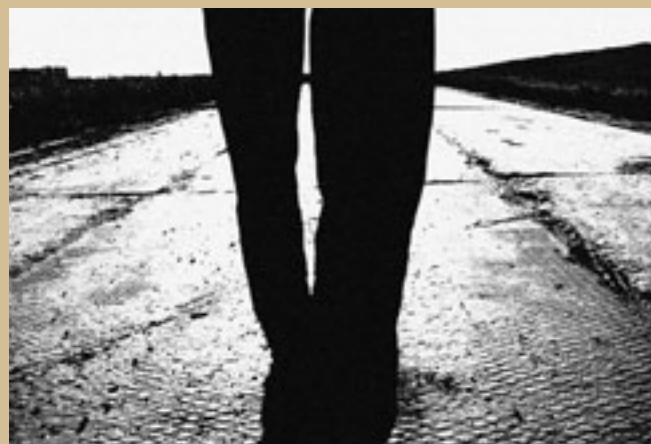
## Гостиница Novotel Moscow Centre

Гостиница Novotel Moscow Centre – отель категории «три звезды». Управляется группой ACCOR под торговой маркой «Novotel». Отель располагается по адресу: ул. Новослободская, 23. Гостиница открыта в сентябре 2002 года. Строительство Novotel Moscow Centre было профинансировано группой «Интеррос». Сравнимые гостиницы по стандартам качества обслуживания: Katerina, Renaissance, Sheraton Palace, Aerostar, Radisson и Marriott Tverskaya.

### Заполняемость (%) и средняя цена номера (долларов США)



# РАЗВИТИЕ



Уставный капитал Компании по состоянию на 31 декабря 2005 года составлял 3 590 000 обыкновенных акций номинальной стоимостью 1000 рублей. За 2005 год цена акций «Открытых инвестиций» увеличилась более чем в два раза – к концу года ценные бумаги Компании торговались на фондовой бирже РТС в диапазоне 130–160 долларов США за акцию. Ликвидность акций Компании также выросла.

Положительная динамика акций «Открытых инвестиций» привлекла внимание рынка – с 15 марта 2006 года акции Компании включены в индекс РТС-2.

## Уставный капитал и рынок акций Компании



Компания увеличила максимально возможный уровень обращения ценных бумаг (программа GDR) за рубежом. 31 января 2006 года ФСФР выдало разрешение на обращение за рубежом 361 000 акций в дополнение к ранее выданному разрешению (от 3 ноября 2004 года) на 716 000 акций.

В 2006 году Компания разместила дополнительный выпуск обыкновенных именных (бездокументарных) акций общим объемом 1 285 488 штук. Акции размещались по цене около 70 долларов США в результате чего объем дополнительной эмиссии составил 90 миллионов долларов США в денежном выражении. Отчет об итогах выпуска был зарегистрирован ФСФР 27 апреля 2006 года.

## Информация для акционеров

### Годовое собрание

Общее годовое собрание акционеров ОАО «Открытые инвестиции» назначается Советом директоров Компании и планируется к проведению в конце июня 2006 года.

### Сведения о реестродержателе

Держателем Реестра акционеров (регистратором) ОАО «Открытые инвестиции» является Закрытое акционерное общество «Национальная регистрационная компания» (ЗАО «НРК»).

### Полное и сокращенное фирменные наименования регистратора:

ЗАО «Национальная регистрационная компания» (ЗАО «НРК»)

### Место нахождения регистратора:

121357, Москва, ул. Вересаева, 6  
тел.: (495) 440-63-45  
факс: (495) 440-63-55  
электронная почта: info@nrcreg.ru

### Номер, дата выдачи, срок действия лицензии регистратора на осуществление деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг, орган, выдавший указанную лицензию

Дата выдачи: 06 сентября 2002 г.  
Номер: 10-000-1-00252  
Бланк: серия 03–000397  
Срок действия: бессрочно  
Выдана: ФКЦБ России

С момента создания ЗАО «НРК» является членом Профессиональной Ассоциации Регистраторов, Трансфер-агентов и Депозитариев (ПАРТАД). Представители Компании активно участвуют в работе Комитета регистраторов, Комитета по стандартизации и сертификации, Рабочей группы по раскрытию информации. Представитель ЗАО «НРК» входит в Совет директоров ПАРТАД.

Ответственность ЗАО «НРК» застрахована на сумму 5 миллионов долларов США, договор заключен со страховой компанией РОСНО и перестрахован в Кёльнском перестраховочном обществе (Германия), для чего была проведена процедура страхового аудита по международным стандартам.

**Перечень совершенных ОАО «Открытые инвестиции» (именуемом в данном разделе «Общество») в отчетном году сделок, признаваемых в соответствии с Федеральным законом «Об акционерных обществах» крупными сделками, а также иных сделок, на совершение которых согласно Уставу Общества распространяется порядок одобрения крупных сделок, с указанием по каждой сделке ее существенных условий и органа управления Общества, принявшего решение о ее одобрении:**

#### а) Описание сделки

Договор займа, цена которого превышает 10% балансовой стоимости активов Общества, со следующими существенными условиями:

сторона сделки: Заимодавец – ОАО «Открытые инвестиции», Заемщик – ООО «Инвест Капитал»;

предмет сделки: Заимодавец передает в собственность Заемщика денежные средства, а Заемщик обязуется вернуть сумму займа в оговоренный договором срок; цена сделки – 35 000 000 (тридцать пять миллионов) долларов США;

цель сделки: приобретение земельных участков общей площадью около 125 га для реализации инвестиционно-го проекта по строительству организованного коттеджного поселка по Дмитровскому шоссе на расстоянии 22 км от МКАД в районе деревень Драчево и Румянцево; срок возврата займа – 2 (два) года.

На данную сделку распространяется порядок одобрения крупных сделок. Сделка одобрена Советом директоров, протокол Заседания Совета директоров № 24 от 28.03.05 г.

#### б) Описание сделки

Договор займа со следующими существенными условиями:

Заимодавец – Общество с ограниченной ответственностью «Павлово»;

сумма займа – 50 000 000 (пятьдесят миллионов) долларов США по курсу ЦБ РФ на дату выдачи займа;

процентная ставка – 11,2 (одиннадцать целых две десятых) % годовых;

срок – 5 лет с даты выдачи займа.

Сделка одобрена Советом директоров, протокол Заседания Совета директоров № 26 от 16.05.05 г.

#### в) Описание сделки

Одобрить в качестве крупной сделки заключение Кредитного Договора со следующими существенными условиями:

Кредитор – ING BANK N.V. (местонахождение: 60 London Wall London EC2M 5TQ);

сумма кредита – не более 150 000 000 (сто пятьдесят миллионов) долларов США по курсу ЦБ РФ на дату выдачи кредита;

плата за пользование кредитом (проценты на сумму кредита, комиссионное вознаграждение и другие необходимые расходы) – не более 35 500 000 (тридцать пять миллионов пятьсот тысяч) долларов США;

срок – 2 года с даты предоставления кредита;

погашение процентов на сумму кредита: один раз в 6 месяцев;

применимое право: Кредитный Договор заключается в рамках норм английского права (English law);

обеспечение возврата кредита – солидарное поручительство следующих дочерних компаний ОАО «Открытые инвестиции»:

- ООО «Павлово»;
- ОАО «Гостиница «Новослободская»;
- ООО «ОИ – управляющая компания»;
- ООО «Инвестпроект Групп»;
- ООО «Жилая и коммерческая недвижимость»;
- ООО «Пестово»;
- ООО «Эстейт Менеджмент»;
- ООО «Яхт-клуб «Пестовский»;
- ООО «ПАВЛОВО ПОДВОРЬЕ»;
- ООО «САХАРОВ ОФИС ПАРК»;
- ООО «Строй Групп»;
- ООО «Строй Инвест Групп»;
- ООО «Проект Капитал»;
- ООО «Строй Сервис Групп»;
- ООО «АМАЛЬЯ»;
- ООО «Мартемьяново»;
- ООО «Инвест Групп»;
- ООО «ИР Девелопмент»;
- ООО «ЭкспоДом»;
- ООО «Открытые инвестиции – СПб»;
- Growth Technologies (Russia) Ltd.

Сделка одобрена Советом директоров, протокол Заседания Совета директоров № 35 (протокол составлен и подписан 07.11.2005 г., решение принято 03.11.2005 г.).

## Контакты

По вопросам, касающимся владением акциями, акционерам рекомендуется обращаться к реестродержателю (регистратору) ОАО «Открытые инвестиции» – ЗАО «НРК».

Место нахождения регистратора:  
121357, Москва, ул. Вересаева, 6  
тел.: (495) 440-63-45  
факс: (495) 440-63-55  
электронная почта: info@nrcreg.ru

Акционеры могут также обратиться непосредственно в ОАО «Открытые инвестиции»:

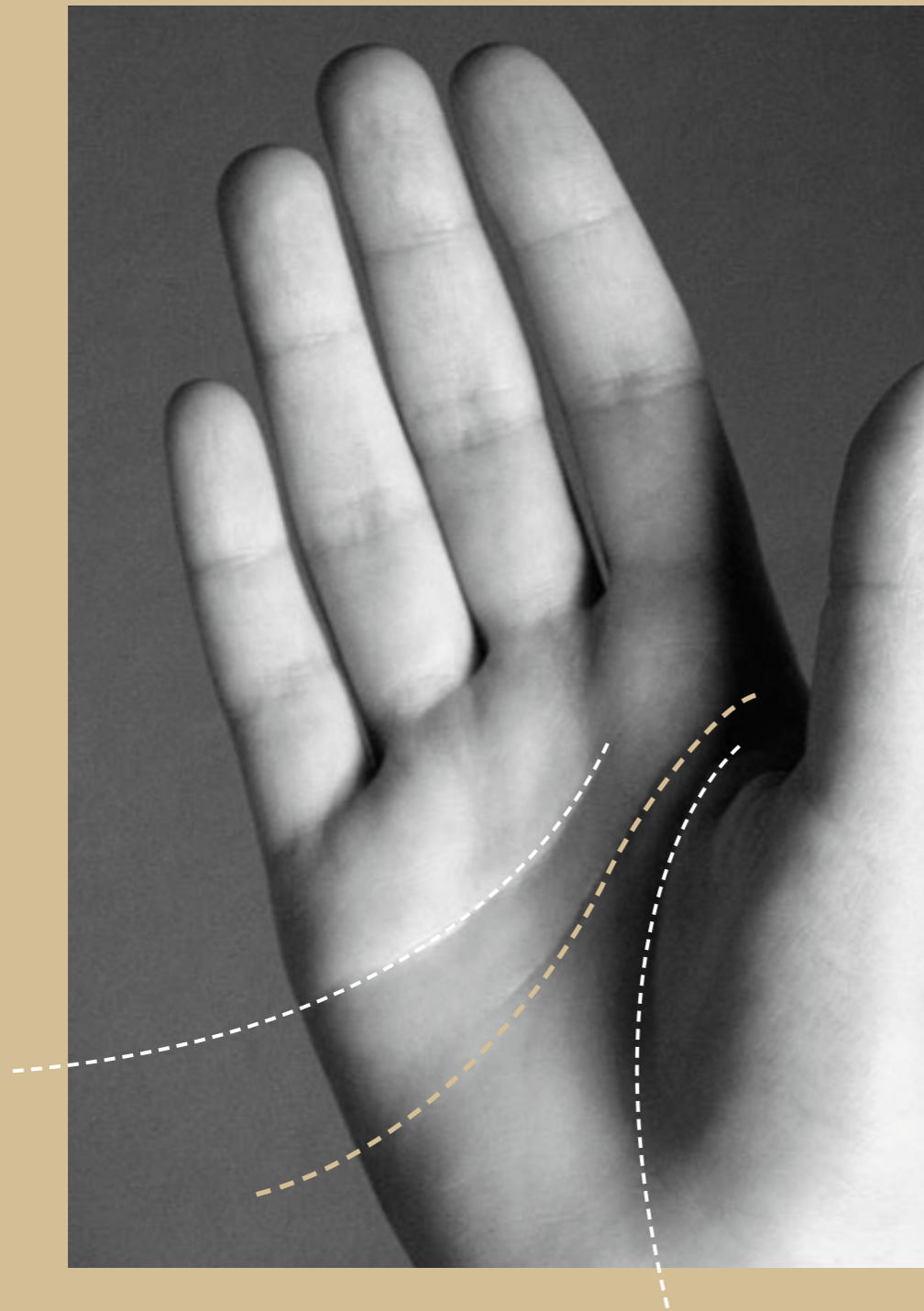
Отдел рынков капитала и развития отношений с инвесторами ОАО «Открытые инвестиции»:  
Начальник отдела – Гончарова Наталья Эдуардовна  
тел.: (495) 363-14-57 или (495) 363-14-58;  
электронная почта: GoncharovaNE@opin.ru

Отдел корпоративного права юридического департамента ОАО «Открытые инвестиции»:  
Начальник отдела – Овчинников Сергей Алексеевич  
тел.: (495) 363-14-57 или (495) 363-14-58;  
электронная почта: OvchinnikovSA@opin.ru

адрес: 127055, Российская Федерация, Москва, ул. Новослободская, 23; ОАО «Открытые инвестиции»



# О Т К Р Ы Т О С Т Ь



## ОАО «Открытые инвестиции» и дочерние предприятия

**Независимое аудиторское заключение**

**Консолидированная финансовая отчетность**  
за год, закончившийся 31 декабря 2005 года

## СОДЕРЖАНИЕ

	Стр.
Положение об ответственности руководства за подготовку и утверждение консолидированной финансовой отчетности за год, закончившийся 31 декабря 2005 года	65
Независимое аудиторское заключение	66
<b>КОНСОЛИДИРОВАННАЯ ФИНАНСОВАЯ ОТЧЕТНОСТЬ ЗА ГОД, ЗАКОНЧИВШИЙСЯ 31 ДЕКАБРЯ 2005 ГОДА:</b>	
Консолидированный бухгалтерский баланс по состоянию на 31 декабря 2005 года	67–68
Консолидированный отчет о прибылях и убытках за год, закончившийся 31 декабря 2005 года	69–70
Консолидированный отчет об изменениях в капитале за год, закончившийся 31 декабря 2005 года	71
Консолидированный отчет о движении денежных средств за год, закончившийся 31 декабря 2005 года	72–74
Примечания к консолидированной финансовой отчетности за год, закончившийся 31 декабря 2005 года	75–123

## ПОЛОЖЕНИЕ ОБ ОТВЕТСТВЕННОСТИ РУКОВОДСТВА ЗА ПОДГОТОВКУ И УТВЕРЖДЕНИЕ КОНСОЛИДИРОВАННОЙ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ ЗА ГОД, ЗАКОНЧИВШИЙСЯ 31 ДЕКАБРЯ 2005 ГОДА

Нижеследующее заявление, которое должно рассматриваться совместно с описанием обязанностей независимых аудиторов, содержащимся в представленном на странице 66 независимом аудиторском заключении, сделано с целью разграничения ответственности аудиторов и руководства в отношении консолидированной финансовой отчетности ОАО «Открытые инвестиции» и его дочерних компаний (далее – «Группа»).

Руководство Группы отвечает за подготовку консолидированной финансовой отчетности, достоверно отражающей во всех существенных аспектах финансовое положение Группы по состоянию на 31 декабря 2005 года, а также результаты ее деятельности, движение денежных средств и изменения в капитале за год, закончившихся на эту дату, в соответствии с Международными стандартами финансовой отчетности (далее – «МСФО»).

При подготовке консолидированной финансовой отчетности руководство несет ответственность за:

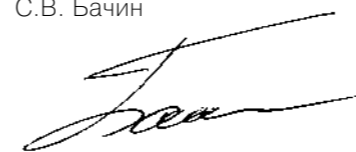
- выбор надлежащих принципов бухгалтерского учета и их последовательное применение;
- применение обоснованных оценок и расчетов;
- соблюдение требований МСФО или раскрытие всех существенных отклонений от МСФО в примечаниях к консолидированной финансовой отчетности; и
- подготовку консолидированной финансовой отчетности, исходя из допущения, что Группа будет продолжать свою деятельность в обозримом будущем, за исключением случаев, когда такое допущение неправомерно.

Руководство также несет ответственность за:

- разработку, внедрение и обеспечение функционирования эффективной и надежной системы внутреннего контроля во всех компаниях Группы;
- поддержание системы бухгалтерского учета, позволяющей в любой момент подготовить с достаточной степенью точности информацию о финансовом положении Группы и обеспечить соответствие консолидированной финансовой отчетности требованиям МСФО;
- ведение бухгалтерского учета в соответствии с законодательством и стандартами бухгалтерского учета Российской Федерации;
- принятие мер в пределах своей компетенции для защиты активов Группы;
- выявление и предотвращение фактов мошенничества и прочих злоупотреблений.

Консолидированная финансовая отчетность за год, закончившийся 31 декабря 2005 года, утверждена 25 апреля 2006 года от имени руководства Группы:

С.В. Бачин



Генеральный директор  
ОАО «Открытые инвестиции»

Москва  
25 апреля 2006 года

### НЕЗАВИСИМОЕ АУДИТОРСКОЕ ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Акционерам и Совету директоров ОАО «Открытые инвестиции»

Мы провели аудиторскую проверку прилагаемого консолидированного баланса ОАО «Открытые инвестиции» и его дочерних предприятий (далее по тексту – «Группа») по состоянию на 31 декабря 2005 года и соответствующих консолидированных отчетов о прибылях и убытках, изменениях в капитале и движении денежных средств за год, закончившийся на эту дату. Ответственность за подготовку и достоверность прилагаемой консолидированной финансовой отчетности несет руководство Группы. Наша обязанность заключается в том, чтобы высказать мнение о достоверности указанной консолидированной финансовой отчетности на основании проведенного аудита.

Мы провели аудит в соответствии с Международными стандартами аудита. В соответствии с этими стандартами аудит планировался и проводился таким образом, чтобы получить достаточную уверенность в том, что финансовая отчетность не содержит существенных искажений. Аудит включал проверку на выборочной основе, документальных подтверждений сумм и пояснений к консолидированной финансовой отчетности. Наша работа также состояла в том, чтобы оценить используемые принципы бухгалтерского учета и значительные допущения, сделанные руководством, а также общее представление финансовой отчетности. Мы считаем, что проделанная нами работа дает достаточные основания для нашего заключения.

По нашему мнению, прилагаемая консолидированная финансовая отчетность достоверно отражает во всех существенных аспектах консолидированное финансовое положение Группы по состоянию на 31 декабря 2005 года, а также консолидированные результаты ее деятельности и движение денежных средств за год, закончившийся на эту дату, в соответствии с Международными стандартами финансовой отчетности.



25 апреля 2006 года  
г. Москва

### КОНСОЛИДИРОВАННЫЙ БУХГАЛТЕРСКИЙ БАЛАНС ПО СОСТОЯНИЮ НА 31 ДЕКАБРЯ 2005 ГОДА

Примечания	31 декабря	
	2005 года	2004 года
	тыс. долл. США	тыс. долл. США
<b>АКТИВЫ</b>		
<b>ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ:</b>		
Гудвилл	4 633	633
Нематериальные активы	5 62	–
Основные средства, нетто	6 65,465	49,510
Авансы, выданные на капитальные затраты	7 41,520	–
Инвестиции в недвижимость	8 49,271	28,000
Земельные участки под застройкой, включая улучшения	9 294,317	67,327
Инвестиции в наличии для продажи	10 10	–
Налог на добавленную стоимость к возмещению	7,606	7,895
Отложенные налоговые требования	17 586	469
	<u>459,470</u>	<u>153,834</u>
<b>ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ:</b>		
Земельные участки для перепродажи	34,658	24,076
Товарно-материальные запасы	355	410
Авансы уплаченные	33 7,725	4,902
Налог на добавленную стоимость к возмещению	6,470	4,681
Дебиторская задолженность по договорам на строительство	33 21,160	3,854
Дебиторская задолженность покупателей и заказчиков	33 1,116	661
Прочая дебиторская задолженность и расходы будущих периодов	10, 33 5,685	1,051
Предоставленные займы	11, 33 3,690	8,480
Суммы, зарезервированные в банках в соответствии с валютным регулированием	3,005	–
Денежные средства и их эквиваленты	12, 33 55,428	58,358
	<u>139,292</u>	<u>106,473</u>
<b>ИТОГО АКТИВЫ</b>	<b><u>598,762</u></b>	<b><u>260,307</u></b>

### КОНСОЛИДИРОВАННЫЙ БУХГАЛТЕРСКИЙ БАЛАНС ПО СОСТОЯНИЮ НА 31 ДЕКАБРЯ 2005 ГОДА (продолжение)

	Примечания	31 декабря	31 декабря
		2005 года	2004 года
		тыс. долл. США	тыс. долл. США
<b>КАПИТАЛ И ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>			
КАПИТАЛ:			
Уставный капитал	13	119,797	119,797
Добавочный капитал	14	19,024	19,024
Фонд переоценки земельных участков под застройкой	15	69,368	23,247
Нераспределенная прибыль		36,147	20,482
Капитал акционеров материнской компании		244,336	182,550
Доля миноритарных акционеров	16	5,901	–
		<u>250,237</u>	<u>182,550</u>
ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА:			
Отложенные налоговые обязательства	17	59,276	12,801
Долгосрочная кредиторская задолженность	33	8,840	–
Долгосрочные кредиты и займы	18, 33	221,402	26,321
		<u>289,518</u>	<u>39,122</u>
ТЕКУЩИЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА:			
Краткосрочные кредиты, займы и начисленные проценты	19, 33	3,414	574
Кредиторская задолженность по основной деятельности и прочая кредиторская задолженность	20, 33	17,791	10,601
Налоговые обязательства, кроме налога на прибыль		932	643
Текущие обязательства по налогу на прибыль		844	231
Кредиторская задолженность по договорам на строительство	33	29,854	26,586
Авансы, полученные от покупателей за земельные участки	33	6,172	–
		<u>59,007</u>	<u>38,635</u>
<b>ИТОГО КАПИТАЛ И ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>		<b><u>598,762</u></b>	<b><u>260,307</u></b>

Примечания на стр. 75–123 являются составной частью данной консолидированной финансовой отчетности. Положение об ответственности руководства за подготовку и утверждение консолидированной финансовой отчетности представлено на стр. 65. Независимое аудиторское заключение представлено на стр. 66.

### КОНСОЛИДИРОВАННЫЙ ОТЧЕТ О ПРИБЫЛЯХ И УБЫТКАХ ЗА ГОД, ЗАКОНЧИВШИЙСЯ 31 ДЕКАБРЯ 2005 ГОДА

	Примечания	Год,	Год,
		закончившийся	закончившийся
		31 декабря	31 декабря
		2005 года	2004 года
		тыс. долл. США	тыс. долл. США
<b>ВЫРУЧКА</b>			
Доход от аренды недвижимости		2,896	3,162
Выручка по договорам на строительство	21, 33	67,710	32,344
Продажа земельных участков		436	734
Выручка от реализации гостиничных услуг		16,831	–
Выручка от оказания прочих услуг	33	5,255	500
		<u>93,128</u>	<u>36,740</u>
<b>СЕБЕСТОИМОСТЬ РЕАЛИЗАЦИИ</b>			
Себестоимость аренды недвижимости	23	(437)	(927)
Себестоимость по договорам на строительство	22	(42,315)	(17,401)
Себестоимость проданных земельных участков		(436)	(734)
Себестоимость реализации гостиничных услуг	24, 33	(11,365)	–
Себестоимость прочих услуг	25, 33	(3,857)	–
		<u>(58,410)</u>	<u>(19,062)</u>
<b>ВАЛОВАЯ ПРИБЫЛЬ</b>		<b>34,718</b>	<b>17,678</b>
Коммерческие, общехозяйственные и административные расходы	26, 33	(12,877)	(5,515)
<b>ПРИБЫЛЬ ОТ ОСНОВНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ</b>		<b>21,841</b>	<b>12,163</b>
Процентные доходы	27, 33	1,309	364
Процентные расходы	28, 33	(4,694)	(3,420)
Прибыль от переоценки инвестиций в недвижимость	8	5,411	2,500
Прибыль от выбытия дочерних предприятий	32, 33	30	–
Чистый (убыток)/прибыль по операциям в иностранной валюте		(1,895)	743
Прочие доходы		42	85
Прочие расходы	33	(484)	(643)

**КОНСОЛИДИРОВАННЫЙ ОТЧЕТ О ПРИБЫЛЯХ И УБЫТКАХ  
ЗА ГОД, ЗАКОНЧИВШИЙСЯ 31 ДЕКАБРЯ 2005 ГОДА (продолжение)**

Примечания	Год, закончившийся 31 декабря 2005 года	Год, закончившийся 31 декабря 2004 года
	тыс. долл. США	тыс. долл. США
ПРИБЫЛЬ ДО НАЛОГА НА ПРИБЫЛЬ И ИЗМЕНЕНИЯ В УЧЕТНОЙ ПОЛИТИКЕ	21,560	11,792
Кумулятивный эффект изменения в учетной политике	–	8,730
ПРИБЫЛЬ ДО НАЛОГООБЛОЖЕНИЯ	21,560	20,522
НАЛОГ НА ПРИБЫЛЬ (включая эффект изменения в учетной политике)	17 (7,484)	(6,530)
ЧИСТАЯ ПРИБЫЛЬ	14,076	13,992
Принадлежащая:		
Акционерам материнской компании	14,094	13,992
Миноритарным акционерам	16 (18)	–
ПРИБЫЛЬ НА ОДНУ АКЦИЮ, в долларах США (базовая и разводненная)	29 3.93	6.64

Примечания на стр. 75–123 являются составной частью данной консолидированной финансовой отчетности. Положение об ответственности руководства за подготовку и утверждение консолидированной финансовой отчетности представлено на стр. 65. Независимое аудиторское заключение представлено на стр. 66.

**КОНСОЛИДИРОВАННЫЙ ОТЧЕТ ОБ ИЗМЕНЕНИЯХ В КАПИТАЛЕ  
ЗА ГОД, ЗАКОНЧИВШИЙСЯ 31 ДЕКАБРЯ 2005 ГОДА**

тыс. долл. США	Уставный капитал	Добавочный капитал	Фонд переоценки земельных участков под застройкой	Нераспределенная прибыль	Капитал акционеров материнской компании	Доля миноритарных акционеров	Итого капитал
			под		ринской		
<b>Остаток на 31 декабря 2003 года</b>	56,636	–	9,426	8,148	74,210	–	74,210
Увеличение уставного и добавочного капитала	63,161	19,024	–	–	82,185	–	82,185
Чистая прибыль	–	–	–	13,992	13,992	–	13,992
Объявленные дивиденды	–	–	–	(1,864)	(1,864)	–	(1,864)
Увеличение стоимости в результате переоценки (Примечание 15)	–	–	14,027	–	14,027	–	14,027
Переоценка выбывших активов (Примечание 15)	–	–	(206)	206	–	–	–
<b>Остаток на 31 декабря 2004 года</b>	<b>119,797</b>	<b>19,024</b>	<b>23,247</b>	<b>20,482</b>	<b>182,550</b>	<b>–</b>	<b>182,550</b>
Чистая прибыль	–	–	–	14,094	14,094	(18)	14,076
Уменьшение отложенного налогового обязательства в результате изменения налоговой базы активов	–	–	–	1,571	1,571	–	1,571
Увеличение стоимости в результате переоценки (Примечание 15)	–	–	48,763	–	48,763	635	49,398
Увеличение доли миноритарных акционеров в связи с изменением доли Группы в дочернем предприятии	–	–	(2,642)	–	(2,642)	5,284	2,642
<b>Остаток на 31 декабря 2005 года</b>	<b>119,797</b>	<b>19,024</b>	<b>69,368</b>	<b>36,147</b>	<b>244,336</b>	<b>5,901</b>	<b>250,237</b>

Примечания на стр. 75–123 являются составной частью данной консолидированной финансовой отчетности. Положение об ответственности руководства за подготовку и утверждение консолидированной финансовой отчетности представлено на стр. 65. Независимое аудиторское заключение представлено на стр. 66.

**КОНСОЛИДИРОВАННЫЙ ОТЧЕТ О ДВИЖЕНИИ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ  
ЗА ГОД, ЗАКОНЧИВШИЙСЯ 31 ДЕКАБРЯ 2005 ГОДА**

Примечания	Год, закончившийся 31 декабря 2005 года	Год, закончившийся 31 декабря 2004 года
	тыс. долл. США	тыс. долл. США
<b>ОПЕРАЦИОННАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ:</b>		
Прибыль до уплаты налога на прибыль	21,560	20,522
Корректировки:		
Амортизация	6	40
Процентный доход	27	(364)
Процентные расходы	28	3,420
Прибыль от выбытия дочерних предприятий	32	–
Переоценка инвестиций в недвижимость		
Денежные средства от операционной деятельности до изменений в оборотном капитале	(5,411)	(11,230)
	<u>21,304</u>	<u>12,388</u>
Уменьшение / (увеличение)		
товарно-материальных запасов	55	(55)
Увеличение дебиторской задолженности по договорам на строительство	(17,306)	(1,517)
Увеличение прочей дебиторской задолженности и расходов будущих периодов (Увеличение) / уменьшение дебиторской задолженности покупателей и заказчиков	(433)	78
Увеличение налога на добавленную стоимость к возмещению	(7,205)	(8,619)
Увеличение авансов выданных	(2,769)	(3,938)
Увеличение долгосрочной кредиторской задолженности	8,840	–
Увеличение / (уменьшение) кредиторской задолженности по основной деятельности и прочей кредиторской задолженности	3,784	(8,857)
Увеличение кредиторской задолженности по договорам на строительство	3,704	19,670
Увеличение авансов, полученных от покупателей за земельные участки	6,172	–
Увеличение прочих налоговых обязательств	242	20
Денежные средства, полученные от операционной деятельности	<u>5,320</u>	<u>9,097</u>
Проценты уплаченные	(5,994)	(3,463)
Налог на прибыль уплаченный	(841)	(2,281)
<b>Чистые денежные средства, (использованные в) / полученные от операционной деятельности</b>	<b><u>(1,515)</u></b>	<b><u>3,353</u></b>

**КОНСОЛИДИРОВАННЫЙ ОТЧЕТ О ДВИЖЕНИИ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ  
ЗА ГОД, ЗАКОНЧИВШИЙСЯ 31 ДЕКАБРЯ 2005 ГОДА (продолжение)**

Примечания	Год, закончившийся 31 декабря 2005 года	Год, закончившийся 31 декабря 2004 года
	тыс. долл. США	тыс. долл. США
<b>ИНВЕСТИЦИОННАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ:</b>		
Приобретение дочерних предприятий, за вычетом денежных средств приобретенных компаний	31	21,387
Выбытие дочерних предприятий, за вычетом денежных средств выбывших компаний	32	–
Выданные займы	(13,753)	(8,857)
Поступления от погашения выданных займов	14,151	1,073
Полученные проценты	1,421	364
Приобретение инвестиций в наличие для продажи	(10)	–
Приобретение основных средств и прочих долгосрочных активов	(48,584)	(9,713)
Приобретение земельных участков и улучшения	(58,252)	(20,686)
<b>Чистые денежные средства, использованные в инвестиционной деятельности</b>	<b><u>(200,232)</u></b>	<b><u>(16,432)</u></b>
<b>ФИНАНСОВАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ:</b>		
Поступления от увеличения уставного и добавочного капитала	–	82,185
Дивиденды уплаченные	–	(1,864)
Полученные кредиты и займы	238,790	5,000
Суммы, зарезервированные в банках в соответствии с валютным регулированием	(3,005)	–
Погашенные кредиты и займы	(36,803)	(30,000)
<b>Чистые денежные средства, полученные от финансовой деятельности</b>	<b><u>198,982</u></b>	<b><u>55,321</u></b>

**КОНСОЛИДИРОВАННЫЙ ОТЧЕТ О ДВИЖЕНИИ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ  
ЗА ГОД, ЗАКОНЧИВШИЙСЯ 31 ДЕКАБРЯ 2005 ГОДА (продолжение)**

	Примечания	Год, закончившийся 31 декабря 2005 года	Год, закончившийся 31 декабря 2004 года
		тыс. долл. США	тыс. долл. США
ВЛИЯНИЕ ИЗМЕНЕНИЯ ОБМЕННОГО КУРСА НА ДЕНЕЖНЫЕ СРЕДСТВА И ИХ ЭКВИВАЛЕНТЫ		(165)	(893)
ЧИСТОЕ (УМЕНЬШЕНИЕ) / УВЕЛИЧЕНИЕ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ И ИХ ЭКВИВАЛЕНТОВ		(2,930)	41,349
ДЕНЕЖНЫЕ СРЕДСТВА И ИХ ЭКВИВАЛЕНТЫ, начало года	12	<u>58,358</u>	<u>17,009</u>
ДЕНЕЖНЫЕ СРЕДСТВА И ИХ ЭКВИВАЛЕНТЫ, конец года	12	<u>55,428</u>	<u>58,358</u>

Сумма процентных расходов, капитализированных Группой в течение года, закончившегося 31 декабря 2005 года, составила 5,069 тыс. долл. США. По состоянию на 31 декабря 2005 года капитализированные процентные расходы в размере 375 тыс. долл. США не были оплачены.

В течение года, закончившегося 31 декабря 2004 года, Группа не капитализировала процентные расходы.

Примечания на стр. 75–123 являются составной частью данной консолидированной финансовой отчетности. Положение об ответственности руководства за подготовку и утверждение консолидированной финансовой отчетности представлено на стр. 65. Независимое аудиторское заключение представлено на стр. 66.

**ПРИМЕЧАНИЯ К КОНСОЛИДИРОВАННОЙ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ  
ЗА ГОД, ЗАКОНЧИВШИЙСЯ 31 ДЕКАБРЯ 2005 ГОДА**

**1. ОПИСАНИЕ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ**

ОАО «Открытые инвестиции» (далее – «Компания») расположено в Москве и осуществляет строительство, управление и инвестиции на рынке недвижимости. Компания была зарегистрирована в г. Москва, Российская Федерация, 4 сентября 2002 года в форме Открытого акционерного общества и осуществляет деятельность в соответствии с нормами российского законодательства. Стратегия бизнеса Компании направлена на строительство, управление и продажу инвестиционной недвижимости категорий «А» и «Б», включая офисные здания, жилые помещения и объекты коммерческой недвижимости. Центральный офис Компании расположен по адресу: Российская Федерация, 127055, г. Москва, Новослободская ул., д. 23.

Компания является материнской компанией группы предприятий (далее – «Группа»), консолидированных в данной финансовой отчетности по состоянию на 31 декабря 2005 года и 31 декабря 2004 года.

Основные виды деятельности и страны регистрации предприятий Группы по состоянию на 31 декабря 2005 года и 31 декабря 2004 года представлены ниже:

Предприятие	Проект	Основная деятельность	Доля участия на 31 декабря 2005 года	Доля участия на 31 декабря 2004 года	Страна регистрации
Growth Technologies (Russia) Limited	Проекты Группы	Консультационные услуги по инвестициям на рынке недвижимости, совместные инвестиции в недвижимость	100%	100%	Кипр
ООО «Павлово»	«Павлово»	Осуществление инвестиций, строительство, управление и продажа активов проекта «Павлово»	100%	100%	Россия
ООО «ПАВЛОВО ПОДВОРЬЕ»	«Павлово подворье»	Инвестиции, строительство, управление и продажа активов проекта «Павлово подворье»	100%	100%	Россия
ООО «Строй Инвест Групп»	«Павлово-2»	Инвестиции, строительство, управление и продажа активов проекта «Павлово-2»	100%	100%	Россия

**ПРИМЕЧАНИЯ К КОНСОЛИДИРОВАННОЙ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ  
ЗА ГОД, ЗАКОНЧИВШИЙСЯ 31 ДЕКАБРЯ 2005 ГОДА (продолжение)**

Предприятие	Проект	Основная деятельность	Доля участия на 31 декабря 2005 года	Доля участия на 31 декабря 2004 года	Страна регистрации
ООО «Сахарова Бизнес Плаза»	Проект «Сахаров Бизнес Плаза»	Компания, владеющая правами аренды земельного участка. Инвестиции, строительство, управление и продажа активов проекта «Сахаров Бизнес Плаза»	60%	100%	Россия
ООО «Бэнк Тауэр»	Проект «Сахаров Бизнес Плаза»	Инвестор и будущий владелец здания «Росбанк»	–	100%	Россия
ООО «САХАРОВ ОФИС ПАРК»	Проект «Сахаров Бизнес Плаза»	Инвестор и будущий владелец коммерческой части «Сахаров Бизнес Плаза»	100%	100%	Россия
ООО «Инвестпроект Групп»	Офисный центр класса «А»	Инвестиции, строительство, управление и продажа активов Офисного центра класса «А»	100%	100%	Россия
ООО «Яхт-клуб «Пестовский»	Проект «Пестово»	Инвестиции, строительство, управление и продажа активов проекта «Пестово»	100%	100%	Россия
ООО «Эстейт Менеджмент»	Проект Группы	Строительство, продажа и управление активами будущего проекта	100%	100%	Россия
ООО «Инвест Групп»	Проект Группы	Инвестиции, строительство, управление и продажа активов будущего проекта	100%	100%	Россия
ООО «ОИ-управляющая компания»	Проект Группы в Тверской области	Инвестиции, строительство, управление и продажа активов будущего проекта в Тверской области	100%	100%	Россия

**ПРИМЕЧАНИЯ К КОНСОЛИДИРОВАННОЙ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ  
ЗА ГОД, ЗАКОНЧИВШИЙСЯ 31 ДЕКАБРЯ 2005 ГОДА (продолжение)**

Предприятие	Проект	Основная деятельность	Доля участия на 31 декабря 2005 года	Доля участия на 31 декабря 2004 года	Страна регистрации
ООО «ЭкспоДом»	Недвижимость Группы	Управление недвижимостью и техническое обслуживание	100%	100%	Россия
ООО «ИР Девелопмент»	Строительные проекты Группы	Технический контроль и руководство строительством	100%	100%	Россия
ООО «Пестово»	Проект «Пестово»	Инвестиции, строительство, управление и продажа активов проекта «Пестово»	100%	100%	Россия
ООО «Открытые инвестиции – Санкт-Петербург»	Проекты Группы в Санкт-Петербурге	Инвестиции, строительство, управление и продажа активов будущих проектов в Санкт-Петербурге	100%	100%	Россия
ООО «Жилая и коммерческая недвижимость»	Проект Группы	Инвестиции, строительство, управление и продажа активов будущего проекта	100%	100%	Россия
ОАО «Гостиница «Новослободская»	«Новотель Москва-Центр»	Гостиничное обслуживание	100%	100%	Россия
ООО «Строй Групп»	«Павлово-2»	Инвестиции, строительство, управление и продажа активов проекта «Павлово-2»	100%	–	Россия
ООО «Проект Капитал»	Проект «Мартемьяново»	Инвестиции, строительство, управление и продажа активов проекта «Мартемьяново»	100%	–	Россия
ООО «Строй Сервис Групп»	Проект «Мартемьяново»	Инвестиции, строительство, управление и продажа активов проекта «Мартемьяново»	100%	–	Россия



**ПРИМЕЧАНИЯ К КОНСОЛИДИРОВАННОЙ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ  
ЗА ГОД, ЗАКОНЧИВШИЙСЯ 31 ДЕКАБРЯ 2005 ГОДА (продолжение)**

Предприятие	Проект	Основная деятельность	Доля участия на 31 декабря 2005 года	Доля участия на 31 декабря 2004 года	Страна регистрации
ООО «Мартемьяново»	Проект «Мартемьяново»	Инвестиции, строительство, управление и продажа активов проекта «Мартемьяново»	100%	–	Россия
ООО «Амалья»	«Павлово-2»	Инвестиции, строительство, управление и продажа активов проекта «Павлово-2»	100%	–	Россия
ООО «ИННОМОТОРС»	Проект «Жуков Плаза»	Инвестиции, строительство, управление и продажа активов Офисного центра класса «А»	100%	–	Россия
ООО «Красная Горка»	Проект «Самара»	Инвестиции, строительство, управление и продажа активов проекта «Самара»	100%	–	Россия
ООО «Белый Парус»	Жилищно-гостиничный комплекс в Сочи	Инвестиции, строительство, управление и продажа активов жилищно-гостиничного комплекса в Сочи	100%	–	Россия
ООО «Инвест Недвижимость»	Проект «Новорижский»	Инвестиции, строительство, управление и продажа активов проекта «Новорижский»	100%	–	Россия
ООО «Лукино»	Проект «Новорижский»	Инвестиции, строительство, управление и продажа активов проекта «Новорижский»	100%	–	Россия
ООО «Проект Строй»	Проект «Новорижский»	Инвестиции, строительство, управление и продажа активов проекта «Новорижский»	100%	–	Россия

Кроме того, Компания владеет 100% паев Закрытого паевого инвестиционного фонда «Новый дом» («Новый дом»), действующего под управлением ООО «Управляющая компания Росбанка».

**ПРИМЕЧАНИЯ К КОНСОЛИДИРОВАННОЙ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ  
ЗА ГОД, ЗАКОНЧИВШИЙСЯ 31 ДЕКАБРЯ 2005 ГОДА (продолжение)**

По состоянию на 31 декабря 2005 и 2004 годов структура акционеров Компании была представлена следующим образом:

Акционер	31 декабря 2005 года	31 декабря 2004 года
МАВЕРЛЕЙН ПРОПЕРТИЗ ЛИМИТЕД (MOTHERLANE PROPERTIES LIMITED)	61.47%	58.49%
ЗАО «ИНТЕРПОС ЭСТЕЙТ»	0.00%	2.98%
ПРОЧИЕ	38.53%	38.53%
Итого	100.00%	100.00%

Конечными собственниками Группы являются г-н В. О. Потанин и г-н М. Д. Прохоров, каждый из которых косвенно владеет 30.73% акций Компании.

**2. ПРЕДСТАВЛЕНИЕ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ**

**Основы представления отчетности** – Консолидированная финансовая отчетность Группы подготовлена в соответствии с Международными стандартами финансовой отчетности («МСФО»). Международные стандарты финансовой отчетности включают стандарты и интерпретации, утвержденные Комитетом по Международным стандартам финансовой отчетности («КМСФО»), включая Международные стандарты бухгалтерского учета («МСБУ») и интерпретации, опубликованные Комитетом по интерпретациям Международных стандартов финансовой отчетности («КИМСФО»).

Данная консолидированная финансовая отчетность представлена в тысячах долларов США («долл. США»), если не указано иное.

Все предприятия Группы, кроме Growth Technologies (Russia) Limited, ведут бухгалтерский учет в российских рублях в соответствии с законодательством Российской Федерации в области бухгалтерского учета и отчетности. Компания Growth Technologies (Russia) Limited ведет бухгалтерский учет в долл. США в соответствии с МСФО.

Руководство Группы решило подготовить консолидированную финансовую отчетность в долларах США (валюта отчетности) по следующим причинам:

- большая часть операций Группы номинирована или осуществляется в долларах США;
- исходя из характера деятельности Группы, большая часть экономических и операционных решений руководства основывается на долларах США;
- руководство Группы считает, что отчетность в долларах США будет лучше отражать экономическую суть соответствующих событий и обстоятельств, относящихся к Группе.

Существующие в Российской Федерации принципы и процедуры бухгалтерского учета существенно отличаются от общепринятых принципов и процедур, соответствующих МСФО. В связи с этим, в консолидированную финансовую отчетность, которая была подготовлена на основе форм бухгалтерской отчетности зарегистрированных в России предприятий Группы, составленных по российским стандартам, были внесены корректировки, необходимые для представления данной финансовой отчетности в соответствии с МСФО. Корректировки финансовой отчетности включали реклассификации определенных активов и пассивов, доходов и расходов в соответствующие статьи баланса и отчета о прибылях и убытках для целей отражения экономической сущности операций.

## ПРИМЕЧАНИЯ К КОНСОЛИДИРОВАННОЙ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ ЗА ГОД, ЗАКОНЧИВШИЙСЯ 31 ДЕКАБРЯ 2005 ГОДА (продолжение)

Руководство рассматривает доллар США как функциональную валюту финансовой отчетности предприятий, зарегистрированных в Российской Федерации, и поэтому при переводе данных, содержащихся в финансовой отчетности предприятий, зарегистрированных в Российской Федерации, в доллары США для включения в консолидированную финансовую отчетность, Группа руководствуется политикой перевода в соответствии с МСБУ № 21 «Влияние изменений валютных курсов» («МСБУ № 21»), а также следующим подходом:

- денежные активы и обязательства переводятся по обменному курсу на конец отчетного периода;
- неденежные активы и обязательства переводятся по обменному курсу на дату приобретения актива или возникновения обязательства;
- статьи доходов и расходов переводятся по обменному курсу на день совершения операции;
- все возникающие курсовые разницы отражаются в отчете о прибылях и убытках как убыток от операций с иностранной валютой.

Обменный курс, установленный Центральным банком Российской Федерации и использованный при переводе финансовой отчетности предприятий, зарегистрированных в Российской Федерации, в доллары США, составил 28.7825 рублей за 1 долл. США на 31 декабря 2005 года и 27.7487 рублей за 1 долл. США на 31 декабря 2004 года.

Пересчет рублевых сумм активов и пассивов в доллары США на 31 декабря 2005 и 2004 годов не означает, что Группа может или намеревается в будущем реализовать свои активы или погасить свои обязательства, а также выплатить акционерам долларовые суммы капитала и нераспределенной прибыли, отраженные в прилагаемой отчетности.

Консолидированная финансовая отчетность Группы подготовлена в соответствии с принципом учета по первоначальной стоимости и методом начисления, за исключением:

- оценки активов и обязательств приобретенных дочерних предприятий по справедливой стоимости согласно МСФО № 3 «Объединение компаний» («МСФО № 3»);
- оценки земельных участков под застройкой, которые производились в соответствии с МСБУ № 16 «Основные средства» («МСБУ № 16»);
- оценки инвестиций в недвижимость, которые производились в соответствии с МСБУ № 40 «Инвестиции в недвижимость» («МСБУ № 40»);
- оценки финансовых инструментов, которые производились в соответствии с МСБУ № 39 «Финансовые инструменты: признание и оценка» («МСБУ № 39»).

**Использование оценок и допущений** – Подготовка консолидированной финансовой отчетности в соответствии с МСФО требует от руководства выработки оценок и допущений, влияющих на указанные в отчетности суммы активов и обязательств, доходов и расходов, а также на включенные в отчетность пояснения относительно условных активов и обязательств. В связи с погрешностью, присущей таким допущениям и оценкам, фактические результаты, которые будут включены в отчетность за будущие периоды, могут отличаться от данных оценок.

## ПРИМЕЧАНИЯ К КОНСОЛИДИРОВАННОЙ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ ЗА ГОД, ЗАКОНЧИВШИЙСЯ 31 ДЕКАБРЯ 2005 ГОДА (продолжение)

Основные допущения в отношении будущей деятельности и другие основные источники оценок на дату составления отчетности, несущие риск значительного изменения балансовой стоимости активов и обязательств в течение последующего финансового года, включают:

**31 декабря 2005 года**  
**тыс. долл. США**

Инвестиции в недвижимость	49,271
Земельные участки под застройкой, включая улучшения	294,317

Недвижимость и земельные участки под застройкой, включая улучшения, оцениваются по переоцененной стоимости. Дата последней переоценки – 31 декабря 2005 года. Руководство считает, что переоценка недвижимости и земельных участков под застройкой, включая улучшения, отраженных в финансовой отчетности по состоянию на 31 декабря 2005 года, в следующем финансовом году не будет значительно отличаться от их балансовой стоимости. Следующая переоценка должна быть проведена 30 июня 2006 года.

### 3. ОСНОВНЫЕ ПРИНЦИПЫ УЧЕТНОЙ ПОЛИТИКИ

**Принципы консолидации** – Консолидированная финансовая отчетность включает отчетность Компании и предприятий, контролируемых Компанией (ее дочерних предприятий). Предприятие считается контролируемым Компанией, если Компания имеет возможность определять финансовую и хозяйственную политику предприятия для получения прибыли от его деятельности. Доля собственности Компании в ее значительных предприятиях по состоянию на 31 декабря 2005 и 2004 годов представлена в Примечании 1.

В случае приобретения активы, обязательства и условные обязательства дочерних предприятий оцениваются по справедливой стоимости на дату приобретения. Любое превышение стоимости приобретения над справедливой стоимостью идентифицируемых чистых активов приобретенного предприятия отражается в качестве гудвилл. Отрицательная разница, на которую стоимость приобретения идентифицируемых чистых активов отличается от их справедливой стоимости (дисконт при приобретении), отражается в отчете о прибылях и убытках в период приобретения. Доля миноритарных акционеров отражается пропорционально их доли в справедливой стоимости активов и обязательств. В последствии все убытки, относящиеся к доле миноритарных акционеров, которые превышают долю миноритарных акционеров, относятся на счет материнской компании.

Результаты приобретения или выбытия дочерних предприятий в течение года включаются в консолидированный отчет о прибылях и убытках, начиная с даты приобретения или до фактической даты продажи, соответственно.

В необходимых случаях в финансовую отчетность дочерних предприятий были внесены корректировки для приведения ее в соответствие с принципами учетной политики, используемыми Группой.

При подготовке консолидированной финансовой отчетности все остатки по расчетам и операциям внутри Группы исключаются.

## ПРИМЕЧАНИЯ К КОНСОЛИДИРОВАННОЙ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ ЗА ГОД, ЗАКОНЧИВШИЙСЯ 31 ДЕКАБРЯ 2005 ГОДА (продолжение)

**Гудвилл** – Гудвилл, возникающий в результате консолидации, представляет собой превышение стоимости приобретения над долей Группы в справедливой стоимости идентифицируемых активов и пассивов дочернего предприятия на дату приобретения.

Гудвилл отражается в составе активов и ежегодно пересматривается на предмет обесценения. Любой убыток от обесценения отражается в отчете о прибылях и убытках и впоследствии не подлежит корректировке.

При выбытии дочернего предприятия соответствующая сумма гудвилла учитывается при определении прибыли или убытка от выбытия.

**Признание и оценка финансовых инструментов** – Финансовые активы и финансовые обязательства отражаются в балансе Группы, когда Группа становится стороной по договору в отношении соответствующего финансового инструмента. Группа отражает имеющие регулярный характер приобретения и реализацию финансовых активов и обязательств по дате расчетов. Приобретенные таким образом финансовые инструменты, которые будут впоследствии оцениваться по справедливой стоимости, с даты заключения сделки и до установленной даты расчетов учитываются так же, как учтенные инструменты.

Финансовые активы и обязательства первоначально отражаются по справедливой стоимости, а также, в случае если финансовые активы и обязательства оцениваются не по справедливой стоимости с признанием ее изменения в отчете о прибылях или убытках, включают затраты, которые непосредственно относятся на стоимость приобретения или выпуска финансового актива или финансового обязательства. Принципы бухгалтерского учета, используемые для последующей оценки стоимости финансовых активов и обязательств, раскрываются в соответствующих положениях учетной политики, описанных ниже.

**Резервы** – Резервы отражаются в учете при наличии у Группы текущих обязательств (определяемых нормами права или подразумеваемых), возникших в результате прошлых событий, для погашения которых вероятно потребуется выбытие ресурсов, заключающих в себе экономические выгоды; причем размер таких обязательств может быть оценен с достаточной степенью точности.

**Уставный и добавочный капитал** – Уставный капитал отражается по фактической стоимости. Вложения в уставный капитал в форме неденежных активов отражаются по справедливой стоимости на дату внесения вклада. Собственные акции, выкупленные у акционеров, отражаются по фактической стоимости. Прибыль и убытки, возникающие в связи с продажей собственных акций, относятся на эмиссионный доход.

Расходы, непосредственно связанные с выпуском новых акций (кроме случаев объединения), отражаются как уменьшение собственных средств акционеров за вычетом всех применимых налогов на прибыль.

Дивиденды по обыкновенным акциям отражаются как уменьшение собственных средств акционеров в том периоде, в котором они были объявлены. Дивиденды, объявленные после отчетной даты, рассматриваются в качестве события после отчетной даты согласно МСБУ № 10 «События после отчетной даты», и информация о них раскрывается соответствующим образом.

## ПРИМЕЧАНИЯ К КОНСОЛИДИРОВАННОЙ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ ЗА ГОД, ЗАКОНЧИВШИЙСЯ 31 ДЕКАБРЯ 2005 ГОДА (продолжение)

**Пенсионные обязательства** – Группа не имеет дополнительных схем пенсионного обеспечения, кроме участия в государственной пенсионной системе Российской Федерации, которая предусматривает расчет текущих взносов работодателя как процент от текущих общих выплат работникам. Такие расходы признаются в периоде, к которому относятся соответствующие выплаты работникам. Кроме того, Группа не имеет льгот, предоставляемых работникам после выхода на пенсию, или иных существенных предоставляемых льгот, требующих начисления.

**Условные активы и обязательства** – Условные обязательства отражаются в финансовой отчетности только в том случае, если в связи с погашением таких обязательств потребуется выбытие ресурсов, величина которых может быть определена с достаточной степенью точности. Условные активы не отражаются в финансовой отчетности, но подлежат раскрытию при наличии вероятности притока экономических выгод.

**Операции в иностранной валюте** – Операции, выраженные в денежных единицах, не являющихся долларом США, первоначально отражаются по курсу на дату операции. Денежные активы и обязательства, выраженные в таких денежных единицах, затем пересчитываются по курсу на дату составления отчетности. Прибыли и убытки от пересчета отражаются в консолидированном отчете о прибылях и убытках за соответствующий период.

**Зачет финансовых активов и обязательств** – Финансовый актив и финансовое обязательство зачитываются, и в балансе отражается сальдированная сумма, когда Группа имеет юридически закрепленное право осуществить зачет признанных в балансе сумм и намеревается либо произвести зачет по сальдированной сумме, либо реализовать актив и исполнить обязательство одновременно. В случае передачи финансового актива, которая не квалифицируется как списание, Группа не признает эту операцию как списание переданного актива и относящегося к нему обязательства.

**Признание выручки** – Выручка признается, если существует возможность получения предприятием экономической выгоды от сделки, причем эта выгода может быть достоверно измерена. Выручка отражается без учета налога на добавленную стоимость.

Выручка от продажи земельных участков признается в момент перехода права собственности к покупателю.

Группа заключает со своими заказчиками договоры на строительство домов на земельных участках, принадлежащих Группе. Договор на строительство представляет собой контракт, специально заключенный для строительства актива или совокупности активов, тесно взаимосвязанных или взаимозависимых с точки зрения конструкции, технологии или функции, либо их предназначения или целевого использования. Группа заключает договоры с фиксированной ценой, по которым подрядчик обязуется осуществить работы по цене, зафиксированной в договоре, либо по фиксированной ставке за единицу измерения работы, которая в ряде случаев может изменяться в соответствии с договорным условием о скользящих ценах.

## ПРИМЕЧАНИЯ К КОНСОЛИДИРОВАННОЙ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ ЗА ГОД, ЗАКОНЧИВШИЙСЯ 31 ДЕКАБРЯ 2005 ГОДА (продолжение)

Выручка по договорам включает первоначальную сумму выручки, определенную в договоре, плюс недостатки в работе подрядчика, требования и премиальные, в той мере, в какой существует вероятность того, что они могут принести выручку; и при условии, что они могут быть достоверно оценены.

Затраты по договорам включают затраты, приходящиеся непосредственно на конкретный договор; затраты, которые в целом относятся к деятельности по договору и могут быть отнесены на договор; а также прочие затраты, оплачиваемые заказчиком в соответствии с договором.

При возможности достоверной оценки результатов договора на строительство, выручка по договору и затраты по договору на строительство признаются, соответственно, в составе выручки и расходов с учетом стадии завершенности договорной деятельности на отчетную дату. Ожидаемый убыток по договору на строительство сразу же признается в составе расходов.

Процентные доходы и расходы отражаются по принципу начисления и рассчитываются по методу эффективной процентной ставки. Плата за предоставление/получение кредитов и займов (при условии, что ее сумма является существенной) включается в состав доходов/расходов будущих периодов (вместе с соответствующими прямыми затратами) и отражается в качестве корректировки фактических доходов/расходов по кредитам и займам. Комиссионные доходы/расходы отражаются на основе метода начисления. Непроцентные расходы отражаются в консолидированном отчете о прибылях и убытках в момент совершения операции, за исключением расходов, понесенных в результате приобретения инвестиций, которые включаются в стоимость инвестиций, а также расходов по реализации инвестиций, которые вычитаются из доходов от реализации.

**Банковские комиссии** – Банковские комиссии включают комиссии, уплаченные при получении кредитов, займов и гарантий, а также за обслуживание кредитов и займов. Комиссия, уплаченная при получении кредитов и займов, включается в состав расходов будущих периодов (вместе с соответствующими прямыми затратами) и отражается в качестве корректировки эффективной процентной ставки кредита или займа. Комиссия, уплаченная при получении гарантий, включается в состав расходов будущих периодов (вместе с соответствующими прямыми затратами) и отражается в качестве расхода в течение срока действия гарантии. Комиссия за обслуживание кредитов и займов учитывается по мере получения услуг. Прочие комиссии отражаются по мере получения услуг.

**Нематериальные активы** – Нематериальные активы первоначально отражаются по стоимости приобретения и амортизируются на основе линейного метода в течение срока ожидаемого полезного использования, в среднем 5 лет.

**Основные средства** – Основные средства отражены в учете по первоначальной стоимости, за исключением недвижимости, занимаемой владельцем, переведенной из категории «инвестиции в недвижимость», за вычетом накопленной амортизации и накопленных убытков от обесценения. В фактическую стоимость основных средств включаются существенные расходы на модернизацию и замену отдельных частей, позволяющие увеличить срок полезной службы имущества или повысить его способность приносить доход. Затраты на ремонт и обслуживание, не соответствующие упоминаемому критерию капитализации, включаются в отчет о прибылях и убытках по мере возникновения.

## ПРИМЕЧАНИЯ К КОНСОЛИДИРОВАННОЙ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ ЗА ГОД, ЗАКОНЧИВШИЙСЯ 31 ДЕКАБРЯ 2005 ГОДА (продолжение)

Незавершенное строительство включает в себя расходы, связанные с приобретением основных средств, включая соответствующие переменные накладные расходы, непосредственно относимые на стоимость строительства. Амортизация данных активов, тем же способом, что и для прочих объектов имущества, начинается с момента ввода в эксплуатацию.

Амортизация основных средств начисляется с целью списания активов в течение срока их полезного использования. Начисление производится на основе линейного метода с использованием следующих установленных ежегодных норм:

Здания	2.5%
Сооружения	6.7–10%
Машины и оборудование	20%
Транспорт	20%
Мебель и офисное оборудование	20%

На каждую отчетную дату Группа оценивает, не превышает ли балансовая стоимость основных средств их восстановительную стоимость. В случае превышения балансовой стоимости основных средств над их восстановительной стоимостью, Группа уменьшает балансовую стоимость основных средств до их восстановительной стоимости. Убыток от обесценения основных средств признается в соответствующем отчетном периоде и включается в состав операционных расходов. После отражения убытка от обесценения амортизационные отчисления по основным средствам корректируются в последующих периодах с целью распределения пересчитанной балансовой стоимости активов за вычетом остаточной стоимости (если таковая предполагается) равномерно в течение оставшегося срока полезного использования.

Прибыль или убыток, возникший в результате выбытия актива, определяется как разница между выручкой от реализации и балансовой стоимостью актива, и учитывается в отчете о прибылях и убытках.

Амортизация капиталовложений в арендованные основные средства начисляется в течение срока полезного использования соответствующих активов. Расходы на текущий и капитальный ремонт отражаются в учете по мере их осуществления и включаются в состав операционных расходов, за исключением случаев, когда они подлежат включению в стоимость основных средств.

**Убыток от обесценения** – Если восстановительная стоимость актива меньше его балансовой стоимости, балансовую стоимость уменьшают до величины восстановительной стоимости. Разница, представляющая собой убыток от обесценения, отражается в качестве расхода в консолидированном отчете о прибылях и убытках за год, в котором она возникла.

**Авансы, выданные на капитальные затраты** – Авансы, выданные на капитальные затраты представляют собой суммы, перечисленные подрядчикам на строительство объектов капитального характера, приобретение основных средств, земельных участков и инвестиций в недвижимость. Данные авансы учитываются по фактической стоимости.

## ПРИМЕЧАНИЯ К КОНСОЛИДИРОВАННОЙ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ ЗА ГОД, ЗАКОНЧИВШИЙСЯ 31 ДЕКАБРЯ 2005 ГОДА (продолжение)

**Земельные участки под застройкой** – Земельные участки под застройкой представляют собой землю, на которой Группа осуществляет строительство. Руководство приняло решение о применении альтернативного метода учета, в соответствии с которым после первоначального признания данные земельные участки учитываются по стоимости, полученной в результате переоценки, произведенной независимым оценщиком, и которая является их справедливой стоимостью на дату проведения переоценки. Руководство планирует осуществлять переоценку земельных участков под застройкой на достаточно регулярной основе с тем, чтобы балансовая стоимость не отличалась существенным образом от стоимости, которая могла бы быть определена на отчетную дату по методу учета по справедливой стоимости.

Если в результате переоценки балансовая стоимость актива увеличивается, это увеличение включается в капитал в составе фонда переоценки. Однако данная сумма увеличения стоимости признается в отчете о прибылях и убытках в той степени, в которой она компенсирует сумму уменьшения стоимости того же актива, признанную ранее в отчете о прибылях и убытках. Если в результате переоценки балансовая стоимость актива уменьшается, это уменьшение признается в отчете о прибылях и убытках. Однако такое уменьшение стоимости относится непосредственно на собственный капитал как уменьшение фонда переоценки в сумме, не превышающей кредитового остатка такого фонда в отношении соответствующего актива.

При изменении намерений руководства в отношении определенного находящегося под застройкой земельного участка такой участок переходит в категорию земельных участков для перепродажи, и его балансовая стоимость учитывается как первоначальная стоимость, начиная с даты перехода.

**Земельные участки для перепродажи** – Земельные участки для перепродажи представлены участками, на которых осуществляется строительство домов по договорам на строительство и в отношении которых имеется намерение об их продаже после завершения строительства. Земельные участки для перепродажи отражаются по наименьшей из двух величин: первоначальной стоимости или справедливой стоимости, в соответствии с МСФО № 5 «Внеоборотные активы, предназначенные для продажи, и прекращаемая деятельность» («МСФО № 5»).

## ПРИМЕЧАНИЯ К КОНСОЛИДИРОВАННОЙ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ ЗА ГОД, ЗАКОНЧИВШИЙСЯ 31 ДЕКАБРЯ 2005 ГОДА (продолжение)

**Инвестиции в недвижимость** – Инвестиции в недвижимость представлены имуществом (земельными участками, зданием и/или частями зданий, или и тем, и другим), находящимся в распоряжении Группы с целью получения дохода от аренды и дохода от повышения его стоимости, а также имуществом, дальнейшее предназначение которого в настоящее время пока не определено. Инвестиции в недвижимость первоначально отражаются по цене приобретения. Последующие расходы, относящиеся к инвестициям в недвижимость, которые уже были признаны в учете, увеличивают балансовую стоимость объекта инвестиций, если Группа с большой долей вероятности получит в будущем экономические выгоды, превышающие первоначально рассчитанные нормативные показатели данного объекта инвестиций. Все прочие последующие затраты признаются как расходы за период, в котором они были понесены.

Группа приняла решение использовать модель учета по справедливой стоимости для оценки инвестиций в недвижимость после первоначального признания. Таким образом, инвестиции в недвижимость отражаются по справедливой стоимости (см. также далее **Изменения в учетной политике**).

При переводе объекта инвестиций в недвижимость, отражаемого по справедливой стоимости, в категорию недвижимости, занимаемой владельцем или удерживаемой для продажи, его справедливая стоимость по состоянию на дату перевода выступает в качестве фактических затрат для последующего учета в соответствии с МСБУ № 16 и МСФО № 5.

**Товарно-материальные запасы** – Товарно-материальные запасы отражаются по наименьшей из двух величин: фактической стоимости или цене возможной реализации.

**Дебиторская задолженность по основной деятельности и прочая дебиторская задолженность** – Дебиторская задолженность по основной деятельности и прочая дебиторская задолженность отражается по цене возможной реализации после вычета резервов под обесценение.

**Денежные средства и их эквиваленты** – Денежные средства и их эквиваленты включают денежные средства в кассе, текущие счета в банках и краткосрочные банковские депозиты. Эквиваленты денежных средств включают краткосрочные инвестиции, по которым можно получить заранее определенные суммы денег, и риск изменения стоимости которых является незначительным.

**Кредиты и займы полученные** – Кредиты и займы первоначально отражаются в сумме полученных денежных средств за вычетом прямых расходов по совершению сделки. Впоследствии признания все кредиты и займы отражаются по амортизированной стоимости, определяемой с учетом дисконта или премии, выплачиваемой при погашении.

## ПРИМЕЧАНИЯ К КОНСОЛИДИРОВАННОЙ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ ЗА ГОД, ЗАКОНЧИВШИЙСЯ 31 ДЕКАБРЯ 2005 ГОДА (продолжение)

**Предоставленные займы** – Займы, предоставленные Группой, представляют собой финансовые активы, созданные Группой, посредством предоставления денежных средств заемщику или участия в оказании кредитных услуг, за исключением тех активов, которые были созданы с намерением продажи сразу или в течение короткого периода, и которые классифицируются как «предназначенные для торговли». Предоставленные займы учитываются по стоимости приобретения за вычетом резерва под обесценение.

Займы, предоставленные Группой по стоимости ниже рыночной, дисконтируются до справедливой стоимости на основании метода эффективной процентной ставки.

**Расходы по займам** – Руководство приняло решение о применении альтернативного метода учета, разрешенного МСБУ № 23 «Расходы по займам». Расходы по займам, непосредственно относимые на стоимость приобретения, незавершенного строительства или создания активов, на подготовку которых к запланированному использованию или продаже должно быть затрачено значительное время, включаются в стоимость таких активов до тех пор, пока они не будут готовы к целевому использованию или продаже. Все прочие расходы по кредитам и займам учитываются в составе расходов за период, к которому они относятся.

**Кредиторская задолженность по основной деятельности и прочая кредиторская задолженность** – Кредиторская задолженность по основной деятельности и прочая кредиторская задолженность отражается по первоначальной стоимости.

**Операционная аренда** – Аренда, при которой арендодатель фактически сохраняет за собой риски и выгоды, связанные с владением активом, классифицируется как операционная аренда.

**Группа в качестве арендатора** – Платежи по договорам операционной аренды равномерно списываются на расходы в течение срока аренды и учитываются в составе операционных расходов.

**Группа в качестве арендодателя** – Группа отражает средства, переданные в операционную аренду, в бухгалтерском балансе в соответствии с характером таких средств. Доход от операционной аренды признается в консолидированном отчете о прибылях и убытках на равномерной основе на протяжении срока аренды в качестве прочего операционного дохода. Совокупная стоимость льгот, предоставляемых арендаторам, признается в учете как снижение дохода от аренды в течение срока аренды на равномерной основе. Первоначальные прямые затраты, осуществленные в целях получения дохода от операционной аренды, признаются как расходы в отчете о прибылях и убытках в периоде, в котором они были понесены.

## ПРИМЕЧАНИЯ К КОНСОЛИДИРОВАННОЙ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ ЗА ГОД, ЗАКОНЧИВШИЙСЯ 31 ДЕКАБРЯ 2005 ГОДА (продолжение)

**Налог на прибыль** – Налог на прибыль исчисляется в соответствии с требованиями законодательства Российской Федерации и Кипра. Отложенный налог, если такой имеется, начисляется на объекты, учитываемые в различных периодах для целей финансовой отчетности и налога на прибыль, с использованием балансового метода по ставкам налога, которые, как предполагается, будут действовать в период реализации требования или погашения обязательства. Отложенные налоговые обязательства, если таковые имеются, возникающие в результате временных расхождений, начисляются полностью. Отложенные налоговые требования отражаются в том объеме, по которому имеется достаточная уверенность, что такие требования будут реализованы.

Отложенные налоговые требования и обязательства принимаются к зачету, когда:

- Группа имеет право зачесть отраженные суммы текущих налоговых требований и текущих налоговых обязательств в соответствии с законом;
- Группа имеет намерение произвести расчет взаимозачетом или одновременно реализовать требование и погасить обязательство;
- Отсроченные налоговые требования и отсроченные налоговые обязательства относятся к налогам на прибыль, взимаемым одним и тем же налоговым органом в будущем периоде, в котором ожидается погашение/возмещение отсроченных налоговых обязательств и требований.

Помимо этого, в Российской Федерации действуют различные налоги, применяющиеся в отношении деятельности Группы. Эти налоги отражаются в отчете о прибылях и убытках в составе операционных расходов.

**Операционные и географические сегменты** – Для целей управления Группа осуществляет деятельность в четырех основных сегментах: жилая недвижимость, строительство коммерческих объектов, коммерческая недвижимость и гостиничный бизнес. Деятельность по всем сегментам осуществляется на территории Российской Федерации.

Данные о выручке, расходах и производительности по каждому сегменту включают эффект операций между сегментами. Такие операции отражаются на основании рыночных цен на аналогичные услуги, использованных в операциях с неаффилированными клиентами. Эффект от операций между сегментами исключается из консолидированной отчетности.

**Изменение в учетной политике** – В 2004 году Группа приняла решение учитывать инвестиции в недвижимость с использованием справедливой стоимости, включая доход от изменения справедливой стоимости инвестиций в недвижимость в чистую прибыль или убыток за период, в котором они возникают. По состоянию на 31 декабря 2003 года инвестиции в недвижимость учитывались по первоначальной стоимости.

В соответствии с МСБУ № 8 «Чистая прибыль или убыток за период, фундаментальные ошибки и изменения в учетной политике» изменения, классифицируемые как изменения метода учета, применяются ретроспективно с целью улучшения отражения событий и операций, а также представления более значимой и достоверной информации. Группа решила применять допустимый альтернативный порядок учета, таким образом, все корректировки, необходимые в связи с изменением метода учета, относящиеся к предыдущим периодам, отражены как корректировка чистой прибыли или убытка за год, закончившийся 31 декабря 2004 года.

### ПРИМЕЧАНИЯ К КОНСОЛИДИРОВАННОЙ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ ЗА ГОД, ЗАКОНЧИВШИЙСЯ 31 ДЕКАБРЯ 2005 ГОДА (продолжение)

**Реклассификации** – В консолидированной финансовой отчетности за год, закончившийся 31 декабря 2004 года, были произведены изменения классификации для приведения ее в соответствие с формой предоставления отчетности за год, закончившийся 31 декабря 2005 года в связи с тем, что форма представления отчетности текущего периода дает лучшее представление о финансовой отчетности:

<b>Характер изменения классификации</b>	<b>Сумма тыс. долл. США</b>	<b>Статья бухгалтерского баланса / отчета о прибылях и убытках согласно предыдущему отчету</b>	<b>Статья бухгалтерского баланса / отчета о прибылях и убытках согласно текущему отчету</b>
Изменение классификации налога на имущество	18	Прочие расходы	Коммерческие, общехозяйственные и административные расходы
Изменение классификации налога на имущество	387	Прочие расходы	Себестоимость аренды недвижимости
Изменение классификации операционных расходов, связанных с арендой недвижимости	540	Коммерческие, общехозяйственные и административные расходы	Себестоимость аренды недвижимости
Изменение классификации долгосрочной части налога на добавленную стоимость к возмещению	7,895	Оборотные активы	Внеоборотные активы

**Применение новых и пересмотренных стандартов** – Группа приняла решение о более раннем применении МСБУ № 1, МСБУ № 16, МСБУ № 24 «Раскрытие информации о связанных сторонах», МСБУ № 27 «Консолидированная финансовая отчетность и учет инвестиций в дочерние предприятия», МСБУ № 32 «Финансовые инструменты: раскрытие и представление информации», МСБУ № 39, МСБУ № 40 (с учетом изменений, вступающих в действие с 1 января 2005 года) и МСФО № 5, начиная с 1 января 2005 года за период, закончившийся 31 декабря 2005 года.

### ПРИМЕЧАНИЯ К КОНСОЛИДИРОВАННОЙ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ ЗА ГОД, ЗАКОНЧИВШИЙСЯ 31 ДЕКАБРЯ 2005 ГОДА (продолжение)

**Эффект применения стандартов, вступающих в силу после отчетной даты** – Группа произвела оценку эффекта от применения новых стандартов и внесенных изменений в существующие стандарты, которые еще не вступили в силу по состоянию на 31 декабря 2005 года.

В соответствии с МСФО №7 «Финансовые инструменты: раскрытие», вступающим в действие с 1 января 2007 года, требуется раскрытие дополнительной информации по финансовым инструментам. Группа оценила влияние данного стандарта на финансовую отчетность, и разработала план мероприятий по модификации систем учета и отчетности, которые обеспечат раскрытие требуемой информации.

В соответствии с новой редакцией МСБУ №1 «Представление финансовой отчетности», для финансовой отчетности, период для которой начинается с 1 января 2007 года, требуется раскрытие дополнительной информации по политике в области управления капиталом. Группа оценила влияние данного стандарта на финансовую отчетность, и разработала план мероприятий по модификации систем учета и отчетности, которые обеспечат раскрытие требуемой информации.

#### 4. ГУДВИЛЛ

	<b>тыс. долл. США</b>
На 31 декабря 2004 года	633
Изменение за период	–
<b>На 31 декабря 2005 года</b>	<b>633</b>

#### 5. НЕМАТЕРИАЛЬНЫЕ АКТИВЫ

Нематериальные активы по состоянию на 31 декабря 2005 и 2004 годов представлены следующим образом:

<b>тыс. долл. США</b>	<b>Программное обеспечение</b>	<b>Торговые марки и логотипы</b>	<b>Итого</b>
<b>Первоначальная стоимость</b>			
На 31 декабря 2004 года	–	–	–
Поступления	46	16	62
На 31 декабря 2005 года	46	16	62
<b>Накопленная амортизация</b>			
На 31 декабря 2004 года	–	–	–
Начисление за период	–	–	–
На 31 декабря 2005 года	–	–	–
<b>Чистая балансовая стоимость</b>			
<b>На 31 декабря 2004</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>
<b>На 31 декабря 2005</b>	<b>46</b>	<b>16</b>	<b>62</b>

**ПРИМЕЧАНИЯ К КОНСОЛИДИРОВАННОЙ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ  
ЗА ГОД, ЗАКОНЧИВШИЙСЯ 31 ДЕКАБРЯ 2005 ГОДА (продолжение)**

**6. ОСНОВНЫЕ СРЕДСТВА**

Основные средства по состоянию на 31 декабря 2005 и 2004 годов представлены следующим образом:

тыс. долл. США	Земля и здания	Соору- жения	Транспорт,	Мебель	Незавер-	Итого
			машины и обору- дование	и офисное обору- дование	шенное строи- тельство	
<b>Первоначальная стоимость</b>						
На 31 декабря 2004 года	37,600	91	732	464	11,051	49,938
Поступления	186	75	345	495	6,396	7,497
Приобретение дочерних предприятий (Примечание 31)	–	–	–	27	–	27
Перевод из инвестиций в недвижимость (Примечание 8)	10,233	–	–	–	–	10,233
Перевод из земельных участков под застройкой (Примечание 9)	121	–	–	–	–	121
Перевод в состав улучшений земельных участков (Примечание 9)	–	–	–	–	(121)	(121)
Ввод в эксплуатацию	–	4,458	792	–	(5,250)	–
На 31 декабря 2005 года	<u>48,140</u>	<u>4,624</u>	<u>1,869</u>	<u>986</u>	<u>12,076</u>	<u>67,695</u>
<b>Накопленная амортизация</b>						
На 31 декабря 2004 года	–	13	310	105	–	428
Приобретение дочерних предприятий (Примечание 31)	–	–	–	2	–	2
Начисление за период	1,161	196	348	95	–	1,800
На 31 декабря 2005 года	<u>1,161</u>	<u>209</u>	<u>658</u>	<u>202</u>	<u>–</u>	<u>2,230</u>
<b>Чистая балансовая стоимость</b>						
На 31 декабря 2004 года	<u>37,600</u>	<u>78</u>	<u>422</u>	<u>359</u>	<u>11,051</u>	<u>49,510</u>
На 31 декабря 2005 года	<u>46,979</u>	<u>4,415</u>	<u>1,211</u>	<u>784</u>	<u>12,076</u>	<u>65,465</u>

В состав незавершенного строительства включены, главным образом, затраты на строительство торгово-развлекательного центра имени А.И. Райкина и инфраструктуры коттеджного поселка «Павлово».

По состоянию на 31 декабря 2005 года здание балансовой стоимостью 36,675 тыс. долл. США использовано в качестве обеспечения по кредиту, полученному от ОАО АК «Сберегательный банк Российской Федерации» (Примечание 18).

В течение года, закончившегося 31 декабря 2005 года, Группа капитализировала в составе незавершенного строительства затраты по займам в размере 82 тыс. долл. США.

**ПРИМЕЧАНИЯ К КОНСОЛИДИРОВАННОЙ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ  
ЗА ГОД, ЗАКОНЧИВШИЙСЯ 31 ДЕКАБРЯ 2005 ГОДА (продолжение)**

**7. АВАНСЫ, ВЫДАННЫЕ НА КАПИТАЛЬНЫЕ ЗАТРАТЫ**

По состоянию на 31 декабря 2005 года авансы, выданные на капитальные затраты, представлены следующим образом:

	тыс. долл. США
Авансы, выданные на приобретение земельных участков	2,290
Прочие авансы, выданные на капитальные затраты	39,230
<b>Итого</b>	<b>41,520</b>

В течение года, закончившегося 31 декабря 2005 года, Группа капитализировала в составе авансов, выданных на капитальные затраты, затраты по займам в размере 398 тыс. долл. США.

**8. ИНВЕСТИЦИИ В НЕДВИЖИМОСТЬ**

тыс. долл. США	Здания	Земельные участки	Земельные участки со зданиями	Итого
<b>На 31 декабря 2004 года</b>				
Перевод из земельных участков под застройкой, включая улучшения (Примечание 9)	28,000	–	–	28,000
Перевод в состав основных средств (Примечание 6)	–	–	4,269	4,269
Приобретение дочерних предприятий (Примечание 31)	(10,233)	–	–	(10,233)
Изменение справедливой стоимости	–	10,359	11,465	21,824
	1,904	641	2,866	5,411
<b>На 31 декабря 2005 года</b>	<b>19,671</b>	<b>11,000</b>	<b>18,600</b>	<b>49,271</b>



## ПРИМЕЧАНИЯ К КОНСОЛИДИРОВАННОЙ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ ЗА ГОД, ЗАКОНЧИВШИЙСЯ 31 ДЕКАБРЯ 2005 ГОДА (продолжение)

### 9. ЗЕМЕЛЬНЫЕ УЧАСТКИ ПОД ЗАСТРОЙКОЙ, ВКЛЮЧАЯ УЛУЧШЕНИЯ

По состоянию на 31 декабря 2005 и 2004 годов земельные участки под застройкой, включая улучшения, представлены следующим образом:

тыс. долл. США	Земельные участки	Улучшения	Итого
<b>На 31 декабря 2004 года</b>	50,120	17,207	67,327
Поступления	34,984	60,513	95,497
Перевод в состав инвестиций в недвижимость (Примечание 8)	(1,128)	(3,141)	(4,269)
Перевод в состав основных средств (Примечание 6)	(121)	–	(121)
Перевод из основных средств (Примечание 6)	–	121	121
Приобретение дочерних предприятий (Примечание 31)	113,212	–	113,212
Увеличение стоимости в результате переоценки	65,480	–	65,480
Выбытие дочерних предприятий (Примечание 32)	–	(578)	(578)
Перевод в состав земельных участков для перепродажи	(11,018)	–	(11,018)
Себестоимость по договорам на строительство (Примечание 22)	–	(31,334)	(31,334)
<b>На 31 декабря 2005 года</b>	<b>251,529</b>	<b>42,788</b>	<b>294,317</b>

Земельные участки учитываются по стоимости, определенной в результате переоценки, произведенной независимым оценщиком, с учетом имеющихся улучшений, но за вычетом понесенных затрат на создание этих улучшений, с использованием доходного подхода, при котором оценка основывается на прогнозируемых доходах от использования собственности. При оценке земельных участков под застройкой проектов «Павлово» и «Павлово-2» используются доходный и сравнительный подходы, с последующим присвоением удельного веса значениям, полученным в соответствии с каждым из подходов. Улучшения учитываются по первоначальной стоимости.

В течение года, закончившегося 31 декабря 2005 года, Группа капитализировала в составе земельных участков под застройкой, включая улучшения, затраты по займам в размере 4,535 тыс. долл. США.

По состоянию на 31 декабря 2005 года земельные участки под застройкой балансовой стоимостью 56,912 тыс. долл. США были переданы в качестве обеспечения по кредиту, полученному от ОАО АКБ «Росбанк» (Примечание 18).

## ПРИМЕЧАНИЯ К КОНСОЛИДИРОВАННОЙ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ ЗА ГОД, ЗАКОНЧИВШИЙСЯ 31 ДЕКАБРЯ 2005 ГОДА (продолжение)

### 10. ПРОЧАЯ ДЕБИТОРСКАЯ ЗАДОЛЖЕННОСТЬ И РАСХОДЫ БУДУЩИХ ПЕРИОДОВ

По состоянию на 31 декабря 2005 и 2004 годов прочая дебиторская задолженность и расходы будущих периодов представлены следующим образом:

	31 декабря 2005 года тыс. долл. США	31 декабря 2004 года тыс. долл. США
Дебиторская задолженность по операциям с векселями	4,431	–
Прочая дебиторская задолженность	606	172
Расходы будущих периодов	422	392
Авансовые платежи по налогу на прибыль	224	229
Авансовые платежи по прочим налогам	2	258
<b>Итого</b>	<b>5,685</b>	<b>1,051</b>

### 11. ПРЕДОСТАВЛЕННЫЕ ЗАЙМЫ

По состоянию на 31 декабря 2005 и 2004 годов предоставленные займы представлены следующим образом:

	Процентная ставка	Валюта	31 декабря 2005 года тыс. долл. США	31 декабря 2004 года тыс. долл. США
ООО «Бэнк Тауэр»	3.0%	Руб.	2,318	–
ООО «Бэнк Тауэр»	10.0%	Руб.	1,350	–
Пенаты 1	14.3%	Руб.	22	–
First London Sales Limited	9.0%	Долл. США	–	3,431
ООО «ПМД-Сервис»	3.5%	Руб.	–	2,728
ООО «Веледниково»	3.0%	Руб.	–	199
ООО «Девиз-2000»	2.0%	Руб.	–	154
ООО «Строй Групп»	от 2.0% до 17.5%	Руб.	–	76
Простые векселя				
ООО «Колор авто-2000»	0%	Руб.	–	1,892
<b>Итого</b>			<b>3,690</b>	<b>8,480</b>

**ПРИМЕЧАНИЯ К КОНСОЛИДИРОВАННОЙ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ  
ЗА ГОД, ЗАКОНЧИВШИЙСЯ 31 ДЕКАБРЯ 2005 ГОДА (продолжение)**

**12. ДЕНЕЖНЫЕ СРЕДСТВА И ИХ ЭКВИВАЛЕНТЫ**

По состоянию на 31 декабря 2005 и 2004 годов денежные средства и их эквиваленты представлены следующим образом:

	<b>31 декабря 2005 года</b>	<b>31 декабря 2004 года</b>
	<b>тыс. долл. США</b>	<b>тыс. долл. США</b>
Рублевые счета в банках	16,728	17,701
Валютные счета в банках	6,474	10,193
Касса	9	6
Краткосрочные депозиты в банках	32,217	30,458
<b>Итого</b>	<b>55,428</b>	<b>58,358</b>

**13. УСТАВНЫЙ КАПИТАЛ**

По состоянию на 31 декабря 2005 и 2004 годов уставный капитал Группы состоял из 3,590,000 обыкновенных акций, выпущенных и полностью оплаченных, номинальной стоимостью 1,000 руб. каждая.

Внеочередное общее собрание акционеров Компании, состоявшееся 14 ноября 2005 года, приняло решение об увеличении уставного капитала путем размещения посредством открытой подписки 1,285,488 дополнительных обыкновенных акций номинальной стоимостью 1,000 руб. каждая. Цена размещения одной акции определена в размере 70 долл. США в рублях по курсу Центрального банка Российской Федерации на дату размещения. Акционеры получили преимущественное право приобретения дополнительных акций в количестве, пропорциональном количеству принадлежащих им обыкновенных акций (Примечание 30).

В июне 2004 года Группа объявила дивиденды за год, закончившийся 31 декабря 2003 года, в размере 1,864 тыс. долл. США, которые были выплачены в июле 2004 года.

**14. ДОБАВОЧНЫЙ КАПИТАЛ**

По состоянию на 31 декабря 2005 и 2004 годов добавочный капитал представлен следующим образом:

	<b>31 декабря 2005 года</b>	<b>31 декабря 2004 года</b>
	<b>тыс. долл. США</b>	<b>тыс. долл. США</b>
Эмиссионный доход, полученный от выпуска акций	22,876	22,876
За вычетом услуг андеррайтеров	(3,349)	(3,349)
За вычетом расходов на юридические и консультационные услуги	(503)	(503)
<b>Итого</b>	<b>19,024</b>	<b>19,024</b>

**ПРИМЕЧАНИЯ К КОНСОЛИДИРОВАННОЙ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ  
ЗА ГОД, ЗАКОНЧИВШИЙСЯ 31 ДЕКАБРЯ 2005 ГОДА (продолжение)**

**15. ФОНД ПЕРЕОЦЕНКИ ЗЕМЕЛЬНЫХ УЧАСТКОВ ПОД ЗАСТРОЙКОЙ**

Фонд переоценки земельных участков под застройкой на 31 декабря 2005 и 2004 годов представлен следующим образом:

	<b>31 декабря 2005 года</b>	<b>31 декабря 2004 года</b>
	<b>тыс. долл. США</b>	<b>тыс. долл. США</b>
<b>На 31 декабря 2004 года</b>	23,247	9,426
Увеличение стоимости земельных участков в результате переоценки	64,845	18,457
Отложенные налоговые обязательства, возникающие в результате увеличения стоимости земельных участков в результате переоценки (Примечание 17)	(16,082)	(4,430)
Переоценка выбывших активов	–	(271)
Отложенные налоговые обязательства, относящиеся к переоценке выбывших активов	–	65
Увеличение доли миноритарных акционеров в связи с изменением доли Группы в дочернем предприятии (Примечание 32)	(2,642)	–
<b>На 31 декабря 2005 года</b>	<b>69,368</b>	<b>23,247</b>

**16. ДОЛЯ МИНОРИТАРНЫХ АКЦИОНЕРОВ**

	<b>тыс. долл. США</b>
<b>На 31 декабря 2004 года</b>	–
Доля миноритарных акционеров в чистом убытке дочернего предприятия за период	(18)
Увеличение доли миноритарных акционеров в связи с изменением доли участия Группы в дочернем предприятии	5,284
Доля миноритарных акционеров в фонде переоценки дочерней компании за период	635
<b>На 31 декабря 2005 года</b>	<b>5,901</b>

**17. НАЛОГ НА ПРИБЫЛЬ**

Группа составляет расчеты по налогу за текущий период на основании данных налогового учета, осуществляемого в соответствии с требованиями российского налогового законодательства, которые отличаются от Международных стандартов финансовой отчетности. За годы, закончившиеся 31 декабря 2005 и 2004 годов, на территории Российской Федерации ставка налога на прибыль, кроме дохода по государственным ценным бумагам, для юридических лиц составляла 24%. Ставка налога на процентные доходы по государственным ценным бумагам составляла 15%.

В связи с тем, что в соответствии с российским налоговым законодательством определенные расходы и доходы не учитываются для целей налогообложения, у Группы возникают постоянные налоговые разницы в отношении некоторых видов доходов и расходов.

### ПРИМЕЧАНИЯ К КОНСОЛИДИРОВАННОЙ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ ЗА ГОД, ЗАКОНЧИВШИЙСЯ 31 ДЕКАБРЯ 2005 ГОДА (продолжение)

Отложенный налог отражает чистый налоговый эффект от временных разниц между учетной стоимостью активов и обязательств в целях финансовой отчетности и суммой, определяемой в целях налогообложения. Временные разницы на 31 декабря 2005 года и 31 декабря 2004 года, в основном, связаны с различными методами учета доходов и расходов, а также с учетной стоимостью некоторых активов.

Налоговый эффект от временных разниц по состоянию на 31 декабря 2005 и 2004 годов представлен следующим образом:

	<b>31 декабря 2005 года тыс. долл. США</b>	<b>31 декабря 2004 года тыс. долл. США</b>
Отложенные требования:		
Перенос убытков прошлых лет	430	–
Основные средства	2,674	3,685
Прочая кредиторская задолженность и начисленные расходы	1,773	586
Прочая дебиторская задолженность и расходы будущих периодов	8,966	–
Влияние пересчета прочих активов, выраженных в иностранной валюте	495	3,495
<b>Итого отложенные требования</b>	<b>14,338</b>	<b>7,766</b>
	<b>31 декабря 2005 года тыс. долл. США</b>	<b>31 декабря 2004 года тыс. долл. США</b>
Отложенные обязательства:		
Земельные участки под застройкой и земельные участки для перепродажи	187,465	30,859
Кредиторская задолженность по договорам на строительство	34,455	17,062
Прочая дебиторская задолженность и расходы будущих периодов	2,098	–
Инвестиции в недвижимость	29,566	11,230
Основные средства	4,719	–
Влияние пересчета прочих активов, выраженных в иностранной валюте	576	–
<b>Итого отложенные обязательства</b>	<b>258,879</b>	<b>59,151</b>
	<b>31 декабря 2005 года тыс. долл. США</b>	<b>31 декабря 2004 года тыс. долл. США</b>
Чистые отложенные обязательства	(244,541)	(51,385)
Отложенные налоговые обязательства (по ставке 24%)	(59,276)	(12,801)
Отложенные налоговые требования (по ставке 24%)	586	469
<b>Чистые отложенные налоговые обязательства</b>	<b>(58,690)</b>	<b>(12,332)</b>

### ПРИМЕЧАНИЯ К КОНСОЛИДИРОВАННОЙ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ ЗА ГОД, ЗАКОНЧИВШИЙСЯ 31 ДЕКАБРЯ 2005 ГОДА (продолжение)

Соотношение между расходами по уплате налогов и прибылью по бухгалтерскому учету за годы, закончившиеся 31 декабря 2005 и 2004 годов, представлено следующим образом:

	<b>Год, закончившийся 31 декабря 2005 года тыс. долл. США</b>	<b>Год, закончившийся 31 декабря 2004 года тыс. долл. США</b>
<b>Прибыль до уплаты налога на прибыль</b>	<b>21,560</b>	<b>20,522</b>
Установленная законом ставка налога	24%	24%
Налог по установленной ставке	5,174	4,925
Налог на дивиденды дочернего предприятия, зарегистрированного на Кипре	–	1,800
Налоговый эффект от продажи дочернего предприятия, зарегистрированного в Российской Федерации, дочернему предприятию, зарегистрированному на Кипре	1,571	–
Налоговый эффект от постоянных разниц	739	(195)
Расходы по налогу на прибыль	<b>7,484</b>	<b>6,530</b>
<b>Расходы по налогу на прибыль</b>		
Отложенные расходы по налогу на прибыль	5,936	4,535
Текущие расходы по налогу на прибыль	1,548	1,995
<b>Расходы по налогу на прибыль</b>	<b>7,484</b>	<b>6,530</b>
<b>Отложенные налоговые обязательства</b>		
На начало периода	12,801	3,836
Уменьшение отложенного налога на прибыль, отнесенное на нераспределенную прибыль	(1,571)	–
Увеличение отложенного налога на прибыль, отнесенное на счет прибылей и убытков	6,053	4,535
Увеличение отложенного налога на прибыль, отнесенное на капитал (Примечание 15)	16,082	4,430
Приобретение дочерних предприятий (Примечание 31)	25,916	–
Выбытие дочерних предприятий (Примечание 32)	(5)	–
<b>На конец периода</b>	<b>59,276</b>	<b>12,801</b>
<b>Отложенные налоговые требования</b>		
На начало периода	469	–
Приобретение дочерних предприятий	–	469
Увеличение отложенных налоговых требований, отнесенное на счет прибылей и убытков	117	–
<b>На конец периода</b>	<b>586</b>	<b>469</b>

## ПРИМЕЧАНИЯ К КОНСОЛИДИРОВАННОЙ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ ЗА ГОД, ЗАКОНЧИВШИЙСЯ 31 ДЕКАБРЯ 2005 ГОДА (продолжение)

### 18. ДОЛГОСРОЧНЫЕ КРЕДИТЫ И ЗАЙМЫ

Долгосрочная задолженность по кредитам и займам по состоянию на 31 декабря 2005 и 2004 годов представлена следующим образом:

	Валюта	Процентная ставка	31 декабря 2005 года тыс. долл. США	31 декабря 2004 года тыс. долл. США
ОАО АКБ «Росбанк»	Долл. США	11%	50,000	–
ОАО АК «Сбергательный банк Российской Федерации»	Долл. США	11%	23,500	25,000
ING Bank N.V.	Долл. США	9.125%	150,000	–
Предоплата расходов по обслуживанию кредита Accor Limited Company	Долл. США		(2,098)	–
	Евро	9%	–	1,321
<b>Итого</b>			<b>221,402</b>	<b>26,321</b>

По состоянию на 31 декабря 2005 года акции ОАО «Гостиница «Новослободская» и здание балансовой стоимостью 36,675 тыс. долл. США использованы в качестве обеспечения по кредиту, полученному от ОАО АК «Сбергательный банк Российской Федерации» (Примечание 6).

По состоянию на 31 декабря 2005 года 100% долей ООО «Мартемьяново» и земельные участки под застройкой балансовой стоимостью 56,912 тыс. долл. США были переданы в качестве обеспечения по кредиту, полученному от ОАО АКБ «Росбанк» (Примечание 9).

По состоянию на 31 декабря 2005 и 2004 годов обязательства по долгосрочным кредитам и займам подлежат погашению следующим образом:

	31 декабря 2005 года тыс. долл. США	31 декабря 2004 года тыс. долл. США
В течение года	1,500	528
В течение второго года	150,652	2,028
С третьего по пятый год включительно	70,750	24,293
Более чем через пять лет	–	–
За вычетом краткосрочной задолженности по долгосрочным кредитам и займам (Примечание 19)	(1,500)	(528)
<b>Итого</b>	<b>221,402</b>	<b>26,321</b>

15 января 2005 года Группа полностью погасила займ, полученный от Accor Limited Company, ранее установленного срока.

## ПРИМЕЧАНИЯ К КОНСОЛИДИРОВАННОЙ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ ЗА ГОД, ЗАКОНЧИВШИЙСЯ 31 ДЕКАБРЯ 2005 ГОДА (продолжение)

### 19. КРАТКОСРОЧНЫЕ КРЕДИТЫ, ЗАЙМЫ И НАЧИСЛЕННЫЕ ПРОЦЕНТЫ

Краткосрочные кредиты, займы и начисленные проценты по состоянию на 31 декабря 2005 и 2004 годов представлены следующим образом:

	Процентная ставка	31 декабря 2005 года тыс. долл. США	31 декабря 2004 года тыс. долл. США
Краткосрочная часть задолженности по долгосрочному кредиту ОАО АК «Сбергательный банк Российской Федерации» (Примечание 18)	11%	1,500	–
Краткосрочная часть задолженности по долгосрочному займу Accor Limited Company (Примечание 18)	9%	–	528
Прочие займы		743	–
Начисленные проценты по долгосрочным и краткосрочным займам		2,062	46
Предоплата банковских процентов		(891)	–
<b>Итого</b>		<b>3,414</b>	<b>574</b>

### 20. КРЕДИТОРСКАЯ ЗАДОЛЖЕННОСТЬ ПО ОСНОВНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ И ПРОЧАЯ КРЕДИТОРСКАЯ ЗАДОЛЖЕННОСТЬ

Кредиторская задолженность по основной деятельности и прочая кредиторская задолженность по состоянию на 31 декабря 2005 и 2004 годов представлена следующим образом:

	31 декабря 2005 года тыс. долл. США	31 декабря 2004 года тыс. долл. США
Кредиторская задолженность по приобретению дочерних компаний (Примечание 31)	11,057	–
Кредиторская задолженность по основной деятельности перед поставщиками товаров и услуг	3,696	8,861
Авансы полученные	1,277	1,365
Кредиторская задолженность по выплате вознаграждения персоналу	1,543	5
Прочая кредиторская задолженность и начисленные расходы	218	370
<b>Итого</b>	<b>17,791</b>	<b>10,601</b>

## ПРИМЕЧАНИЯ К КОНСОЛИДИРОВАННОЙ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ ЗА ГОД, ЗАКОНЧИВШИЙСЯ 31 ДЕКАБРЯ 2005 ГОДА (продолжение)

### 21. ВЫРУЧКА ПО ДОГОВОРАМ НА СТРОИТЕЛЬСТВО

Выручка по договорам на строительство за годы, закончившиеся 31 декабря 2005 и 2004 годов, представлена следующим образом:

	Год, закончившийся 31 декабря 2005 года тыс. долл. США	Год, закончившийся 31 декабря 2004 года тыс. долл. США
Выручка по договорам на строительство коттеджей	56,727	32,344
Выручка по договорам на строительство инфраструктуры и прочих объектов	10,983	–
<b>Итого</b>	<b>67,710</b>	<b>32,344</b>

### 22. СЕБЕСТОИМОСТЬ ПО ДОГОВОРАМ НА СТРОИТЕЛЬСТВО

Себестоимость по договорам на строительство за годы, закончившиеся 31 декабря 2005 и 2004 годов, представлена следующим образом:

	Год, закончившийся 31 декабря 2005 года тыс. долл. США	Год, закончившийся 31 декабря 2004 года тыс. долл. США
Себестоимость по договорам на строительство коттеджей (Примечание 9)	31,334	17,401
Себестоимость по договорам на строительство инфраструктуры и прочих объектов	10,981	–
<b>Итого</b>	<b>42,315</b>	<b>17,401</b>

## ПРИМЕЧАНИЯ К КОНСОЛИДИРОВАННОЙ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ ЗА ГОД, ЗАКОНЧИВШИЙСЯ 31 ДЕКАБРЯ 2005 ГОДА (продолжение)

### 23. СЕБЕСТОИМОСТЬ АРЕНДЫ НЕДВИЖИМОСТИ

Себестоимость аренды недвижимости за годы, закончившиеся 31 декабря 2005 и 2004 годов, представлена следующим образом:

	Год, закончившийся 31 декабря 2005 года тыс. долл. США	Год, закончившийся 31 декабря 2004 года тыс. долл. США
Налог на имущество	255	387
Коммунальные услуги	73	197
Расходы на аренду	54	76
Ремонт и техническое обслуживание	46	267
Прочие расходы	9	–
<b>Итого</b>	<b>437</b>	<b>927</b>

### 24. СЕБЕСТОИМОСТЬ РЕАЛИЗАЦИИ ГОСТИНИЧНЫХ УСЛУГ

Себестоимость реализации гостиничных услуг за год, закончившийся 31 декабря 2005 года, представлена следующим образом:

	Год, закончившийся 31 декабря 2005 года тыс. долл. США
Заработная плата	2,516
Управленческие услуги	1,698
Материалы	1,342
Амортизация	1,186
Ремонт и техническое обслуживание	892
Налог на имущество	844
Единый социальный налог	475
Комиссии	344
Банковская комиссия по обслуживанию кредитных карт	271
Услуги прачечной	238
Консультационные услуги	182
Телевидение	162
Страхование	138
Расходы на обеспечение безопасности	79
Декорации	31
Прочие расходы	967
<b>Итого</b>	<b>11,365</b>

**ПРИМЕЧАНИЯ К КОНСОЛИДИРОВАННОЙ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ  
ЗА ГОД, ЗАКОНЧИВШИЙСЯ 31 ДЕКАБРЯ 2005 ГОДА (продолжение)**

**25. СЕБЕСТОИМОСТЬ ПРОЧИХ УСЛУГ**

Себестоимость прочих услуг за год, закончившийся 31 декабря 2005 года, представлена следующим образом:

	<b>Год, закончившийся 31 декабря 2005 года тыс. долл. США</b>
Профессиональные услуги	3,034
Банковская комиссия по гарантии полученной	216
Заработная плата	175
Ремонт и техническое обслуживание	116
Расходы на охрану	69
Расходы на аренду	37
Налог на имущество	21
Единый социальный налог	19
Амортизация основных средств	4
Страхование	1
Прочие расходы	165
<b>Итого</b>	<b>3,857</b>

**ПРИМЕЧАНИЯ К КОНСОЛИДИРОВАННОЙ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ  
ЗА ГОД, ЗАКОНЧИВШИЙСЯ 31 ДЕКАБРЯ 2005 ГОДА (продолжение)**

**26. КОММЕРЧЕСКИЕ, ОБЩЕХОЗЯЙСТВЕННЫЕ И АДМИНИСТРАТИВНЫЕ РАСХОДЫ**

Коммерческие, общехозяйственные и административные расходы за годы, закончившиеся 31 декабря 2005 и 2004 годов, представлены следующим образом:

	<b>Год, закончившийся 31 декабря 2005 года тыс. долл. США</b>	<b>Год, закончившийся 31 декабря 2004 года тыс. долл. США</b>
Заработная плата	4,971	810
Брокерское вознаграждение	1,615	1,332
Консультационные услуги	978	404
Прочие операционные налоги	970	16
Расходы на рекламу	668	390
Амортизация основных средств	610	40
Единый социальный налог	376	108
Страхование	318	55
Налог на имущество	286	20
Банковская комиссия	193	24
Расходы на охрану	192	75
Расходы на аренду	92	10
Ремонт и техническое обслуживание	57	19
Коммунальные услуги	52	16
Управленческие услуги	30	1,661
Услуги по техническому надзору	–	214
Прочие расходы	1,469	321
<b>Итого</b>	<b>12,877</b>	<b>5,515</b>

**27. ПРОЦЕНТНЫЕ ДОХОДЫ**

Процентные доходы за годы, закончившиеся 31 декабря 2005 и 2004 годов, представлены следующим образом:

	<b>Год, закончившийся 31 декабря 2005 года тыс. долл. США</b>	<b>Год, закончившийся 31 декабря 2004 года тыс. долл. США</b>
Процентные доходы по банковским депозитам	697	104
Процентные доходы по займам выданным	612	260
<b>Итого</b>	<b>1,309</b>	<b>364</b>

**ПРИМЕЧАНИЯ К КОНСОЛИДИРОВАННОЙ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ  
ЗА ГОД, ЗАКОНЧИВШИЙСЯ 31 ДЕКАБРЯ 2005 ГОДА (продолжение)**

**28. ПРОЦЕНТНЫЕ РАСХОДЫ**

Процентные расходы за годы, закончившиеся 31 декабря 2005 и 2004 годов, представлены следующим образом:

	<b>Год, закончившийся 31 декабря 2005 года тыс. долл. США</b>	<b>Год, закончившийся 31 декабря 2004 года тыс. долл. США</b>
Проценты по банковским кредитам	9,523	3,420
Расходы по обслуживанию кредитных счетов	191	–
Проценты по прочим займам	49	–
Итого процентные расходы	9,763	3,420
За минусом расходов, капитализированных в составе долгосрочных активов	(5,069)	–
<b>Итого</b>	<b>4,694</b>	<b>3,420</b>

**29. ПРИБЫЛЬ, ПРИХОДЯЩАЯСЯ НА ОДНУ АКЦИЮ**

Расчет базовой и разводненной прибыли на акцию основан на следующих данных:

	<b>Базовая</b>		<b>Разводненная</b>		
	<b>Средне- взвешенное число акций, находя- щихся в обращении в течение периода</b>	<b>Чистая прибыль, принадле- жащая акционерам материнской компании (тыс. долл. США)</b>	<b>Средне- взвешенное число акций, находя- щихся в обращении в течение периода</b>	<b>Чистая прибыль, принадле- жащая акционерам материнской компании (тыс. долл. США)</b>	<b>Прибыль на акцию (долл. США)</b>
<b>За год, закончившийся 31 декабря 2005 года</b>	3,590,000	14,094	3,590,000	14,094	3.93
<b>За год, закончившийся 31 декабря 2004 года</b>	2,107,937	13,992	2,107,937	13,992	6.64

**ПРИМЕЧАНИЯ К КОНСОЛИДИРОВАННОЙ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ  
ЗА ГОД, ЗАКОНЧИВШИЙСЯ 31 ДЕКАБРЯ 2005 ГОДА (продолжение)**

**30. СОБЫТИЯ ПОСЛЕ ОТЧЕТНОЙ ДАТЫ**

26 января 2006 года Компания зарегистрировала Проспект ценных бумаг по дополнительному выпуску акций в Федеральной службе по финансовым рынкам. 24 марта 2006 года Компания подвела итоги осуществления преимущественного права. Компания разместила 1,251,424 обыкновенных именных акций среди существующих акционеров. Остальные 34,064 акций были размещены посредством открытой подписки.

**31. ПРИОБРЕТЕНИЕ ДОЧЕРНИХ ПРЕДПРИЯТИЙ**

В апреле 2005 года Группа приобрела 100% долей в уставном капитале ООО «Строй Групп» общей стоимостью 12.6 млн. долл. США, оплаченных денежными средствами. Гудвилл по этой операции не отражался, поскольку цена приобретения долей в уставном капитале предприятия была равна справедливой стоимости идентифицируемых чистых активов и обязательств на момент их приобретения.

В июне 2005 года Группа приобрела 100% долей в уставном капитале ООО «Проект Капитал», ООО «Строй Сервис Групп» и ООО «Мартемьяново» общей стоимостью 29.8 млн. долл. США. Из этой суммы 24 млн. долл. США были выплачены денежными средствами. Оставшаяся часть стоимости подлежит погашению в течение 8 месяцев. Гудвилл по этой операции не отражался, поскольку цена приобретения долей в уставном капитале предприятий была равна справедливой стоимости идентифицируемых чистых активов и обязательств на момент их приобретения.

В августе 2005 года Группа приобрела 100% долей в уставном капитале ООО «Амалья» общей стоимостью 2.1 млн. долл. США, оплаченных денежными средствами. Гудвилл по этой операции не отражался, поскольку цена приобретения долей в уставном капитале предприятия была равна справедливой стоимости идентифицируемых чистых активов и обязательств на момент их приобретения.

В декабре 2005 года Группа приобрела 100% долей в уставном капитале ООО «Красная Горка» общей стоимостью 9 млн. долл. США, оплаченных денежными средствами. Гудвилл по этой операции не отражался, поскольку цена приобретения долей в уставном капитале предприятия была равна справедливой стоимости идентифицируемых чистых активов и обязательств на момент их приобретения.

В декабре 2005 года Группа приобрела 100% долей в уставном капитале ООО «Белый Парус» общей стоимостью 5.3 млн. долл. США. Из этой суммы 0.1 млн. долл. США были выплачены в виде денежных средств. Оставшаяся часть стоимости была выплачена в январе 2006 года. По состоянию на 31 декабря 2005 года 100% долей ООО «Белый Парус» переданы в качестве обеспечения погашения кредиторской задолженности по приобретению данной компании. Гудвилл по этой операции не отражался, поскольку цена приобретения долей в уставном капитале предприятия была равна справедливой стоимости идентифицируемых чистых активов и обязательств на момент их приобретения.

В декабре 2005 года Группа приобрела 100% долей в уставном капитале ООО «ИННОМОТОРС» общей стоимостью 8.3 млн. долл. США, оплаченных денежными средствами. Гудвилл по этой операции не отражался, поскольку цена приобретения долей в уставном капитале предприятия была равна справедливой стоимости идентифицируемых чистых активов и обязательств на момент их приобретения.

## ПРИМЕЧАНИЯ К КОНСОЛИДИРОВАННОЙ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ ЗА ГОД, ЗАКОНЧИВШИЙСЯ 31 ДЕКАБРЯ 2005 ГОДА (продолжение)

В декабре 2005 года Группа приобрела 100% долей в уставном капитале ООО «Инвест Недвижимость», ООО «Проект Строй» и ООО «Лукино» общей стоимостью 39.7 млн. долл. США, оплаченных денежными средствами. Гудвилл по этой операции не отражался, поскольку цена приобретения долей в уставном капитале предприятий была равна справедливой стоимости идентифицируемых чистых активов и обязательств на момент их приобретения.

На момент приобретения агрегированные данные по всем вышеперечисленным компаниям представлены следующим образом:

	<u>тыс. долл. США</u>
<b>Приобретенные чистые активы:</b>	
Инвестиции в недвижимость (Примечание 8)	21,824
Земельные участки под застройкой, включая улучшения (Примечание 9)	113,212
Основные средства (Примечание 6)	25
Авансы, выданные на капитальные затраты	371
Авансы уплаченные	54
Налог на добавленную стоимость к возмещению	23
Дебиторская задолженность по основной деятельности	22
Прочая дебиторская задолженность и расходы будущих периодов	4,694
Денежные средства и их эквиваленты	431
Краткосрочные кредиты, займы и начисленные проценты	(7,385)
Кредиторская задолженность по основной деятельности и прочая кредиторская задолженность	(490)
Налоговые обязательства, кроме налога на прибыль	(47)
Отложенные налоговые обязательства (Примечание 17)	(25,916)
<b>Итого:</b>	<b>106,818</b>
<b>Стоимость приобретения:</b>	
Оплачено денежными средствами	(95,761)
Кредиторская задолженность по приобретению дочерних компаний (Примечание 20)	(11,057)
<b>Итого:</b>	<b>106,818</b>
Чистый отток денежных средств в связи с приобретением:	
Оплачено денежными средствами	(95,761)
Приобретенные денежные средства и их эквиваленты	431
	<u>(95,330)</u>

## ПРИМЕЧАНИЯ К КОНСОЛИДИРОВАННОЙ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ ЗА ГОД, ЗАКОНЧИВШИЙСЯ 31 ДЕКАБРЯ 2005 ГОДА (продолжение)

### 32. ВЫБЫТИЕ ДОЧЕРНИХ ПРЕДПРИЯТИЙ

В августе 2005 года Группа продала 100% долей в уставном капитале ООО «Бэнк Тауэр». В результате этой операции Группа также сократила долю в уставном капитале ООО «Сахарова Бизнес Плаза» со 100% до 60%.

Данные на момент выбытия:

	<u>тыс. долл. США</u>
Выбывшие чистые отрицательные активы:	
Земельные участки под застройкой, включая улучшения (Примечание 9)	578
Налог на добавленную стоимость к возмещению	77
Прочая дебиторская задолженность и расходы будущих периодов	2,991
Денежные средства и их эквиваленты	51
Долгосрочные кредиты и займы	(3,812)
Краткосрочные кредиты и займы	(2,301)
Кредиторская задолженность по основной деятельности	(75)
Отложенные налоговые обязательства (Примечание 17)	(5)
	<u>(2,496)</u>
Доля миноритарных акционеров в фонде переоценки дочернего предприятия (Примечание 15)	2,642
Прибыль от выбытия дочерних предприятий	30
	<u>176</u>
Получено денежными средствами	176
Чистый приток денежных средств в связи с выбытием:	
Оплачено денежными средствами	176
Выбывшие денежные средства и их эквиваленты	(51)
	<u>125</u>



**ПРИМЕЧАНИЯ К КОНСОЛИДИРОВАННОЙ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ  
ЗА ГОД, ЗАКОНЧИВШИЙСЯ 31 ДЕКАБРЯ 2005 ГОДА (продолжение)**

**33. ОПЕРАЦИИ СО СВЯЗАННЫМИ СТОРОНАМИ**

Связанные стороны или операции со связанными сторонами в соответствии с определением, данным в МСБУ 24 «Раскрытие информации о связанных сторонах», представляют собой:

- (а) компании, которые прямо или косвенно, через одного или нескольких посредников, контролируют Группу, контролируются ей, или вместе с ней находятся под общим контролем (к ним относятся холдинговые компании, дочерние компании и другие дочерние компании одной материнской фирмы);
- (б) ассоциированные компании – компании, на деятельность которых Группа оказывает существенное влияние, но которые не являются ни дочерними, ни совместными компаниями инвестора;
- (в) частные лица, прямо или косвенно владеющие пакетами акций с правом голоса Группы, которые дают им возможность оказывать значительное влияние на деятельность Группы;
- (г) ключевой управленческий персонал, то есть те лица, которые уполномочены и ответственны за осуществление планирования, управления и контроля за деятельностью Группы, в том числе директора и старшие должностные лица (а также неисполнительные директора и ближайшие родственники этих лиц);
- (д) компании, значительные пакеты акций с правом голоса в которых принадлежат прямо или косвенно любому из лиц, описанному в пунктах (в) или (г), или лицу, на которое такие лица оказывают значительное влияние. К ним относятся компании, принадлежащие директорам или крупным акционерам Группы, и компании, которые имеют общего с Группой ключевого члена управления;
- (е) стороны, имеющие совместный контроль над Группой;
- (ж) совместные предприятия, участником в которых является Группа; и
- (з) программы пенсионного обеспечения для сотрудников Группы или любой компании, которая является связанной стороной Группы.

При рассмотрении каждой возможной связанной стороны, особое внимание уделяется содержанию отношений, а не только их юридической форме.

**ПРИМЕЧАНИЯ К КОНСОЛИДИРОВАННОЙ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ  
ЗА ГОД, ЗАКОНЧИВШИЙСЯ 31 ДЕКАБРЯ 2005 ГОДА (продолжение)**

Информация об операциях Группы со связанными сторонами по состоянию на 31 декабря 2005 и 2004 годов представлена далее:

тыс. долл. США	31 декабря 2005 года		31 декабря 2004 года	
	Операции со связанными сторонами	Итого по категории в соответствии со статьями финансовой отчетности	Операции со связанными сторонами	Итого по категории в соответствии со статьями финансовой отчетности
Долгосрочные кредиты и займы (от сторон, имеющих совместный контроль или влияние на Группу)	50,000	221,402	–	26,321
Долгосрочная кредиторская задолженность (сторонам, имеющим совместный контроль или влияние на Группу)	8,840	8,840	–	–
Кредиторская задолженность по основной деятельности (сторонам, имеющим совместный контроль или влияние на Группу)	–	3,696	5,215	8,861
Авансы полученные (от сторон, имеющих совместный контроль или влияние на Группу)	268	1,277	–	1,365
Кредиторская задолженность по выплате вознаграждения персоналу (ключевому управленческому персоналу Группы)	803	1,543	–	5
Кредиторская задолженность по договорам на строительство (ключевому управленческому персоналу Группы и ее материнской компании)	381	29,854	608	26,586
Авансы, полученные от покупателей за землю (от ключевого управленческого персонала Группы и ее материнской компании)	2,806	6,172	–	–
Дебиторская задолженность по договорам на строительство (ключевому управленческому персоналу Группы и ее материнской компании)	–	21,160	419	3,854

**ПРИМЕЧАНИЯ К КОНСОЛИДИРОВАННОЙ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ  
ЗА ГОД, ЗАКОНЧИВШИЙСЯ 31 ДЕКАБРЯ 2005 ГОДА (продолжение)**

	31 декабря 2005 года		31 декабря 2004 года	
	Операции со связанными сторонами	Итого по категории в соответствии со статьями финансовой отчетности	Операции со связанными сторонами	Итого по категории в соответствии со статьями финансовой отчетности
<b>тыс. долл. США</b>				
Дебиторская задолженность покупателей и заказчиков (сторон, имеющих совместный контроль или влияние на Группу)	73	1,116	–	661
Предоплата процентов (сторонам, имеющим совместный контроль или влияние на Группу)	891	891	–	–
Авансы уплаченные (сторонам, имеющим совместный контроль или влияние на Группу)	–	7,725	48	4,902
Прочая дебиторская задолженность и расходы будущих периодов (сторон, имеющих совместный контроль или влияние на Группу)	78	5,685	–	1,051
Предоставленные займы (сторонам, имеющим совместный контроль или влияние на Группу)	3,668	3,690	–	8,480
Денежные средства и их эквиваленты (у сторон, имеющих совместный контроль или влияние на Группу)	53,393	55,428	44,143	58,358

**ПРИМЕЧАНИЯ К КОНСОЛИДИРОВАННОЙ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ  
ЗА ГОД, ЗАКОНЧИВШИЙСЯ 31 ДЕКАБРЯ 2005 ГОДА (продолжение)**

В консолидированном отчете о прибылях и убытках за годы, закончившиеся 31 декабря 2005 и 2004 годов, были отражены следующие суммы, возникшие по операциям со связанными сторонами:

	Год, закончившийся 31 декабря 2005 года		Год, закончившийся 31 декабря 2004 года	
	Операции со связанными сторонами	Итого по категории в соответствии со статьями финансовой отчетности	Операции со связанными сторонами	Итого по категории в соответствии со статьями финансовой отчетности
<b>тыс. долл. США</b>				
Выручка по договорам на строительство (с ключевым управленческим персоналом Группы и ее материнской компании)	568	67,710	934	32,344
Выручка от оказания прочих услуг (сторонам, имеющим совместный контроль или влияние на Группу)	260	5,255	–	500
Плата за управленческие услуги (сторонам, имеющим совместный контроль или влияние на Группу)	30	30	1,661	1,661
Коммунальные услуги (от сторон, имеющих совместный контроль или влияние на Группу)	–	52	248	248
Банковская комиссия по гарантии полученной (сторонами имеющими совместный контроль или влияние на Группу)	216	216	–	–
Банковская комиссия (сторон, имеющих совместный контроль или влияние на Группу)	85	193	9	24
Процентные расходы (сторонам, имеющим совместный контроль или влияние на Группу)	851	4,694	3,420	3,420
Процентные доходы (от сторон, имеющих совместный контроль или влияние на Группу)	29	1,309	–	364
Услуги по техническому надзору (сторон, имеющих совместный контроль или влияние на Группу)	–	–	214	214
Прочие расходы (от сторон, имеющих совместный контроль или влияние на Группу)	92	484	–	643



**ПРИМЕЧАНИЯ К КОНСОЛИДИРОВАННОЙ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ  
ЗА ГОД, ЗАКОНЧИВШИЙСЯ 31 ДЕКАБРЯ 2005 ГОДА (продолжение)**

	Строительство					Исклю- чения	Всего по Группе Год, закон- чившийся 31 декабря 2004 года тыс. долл. США
	Жилая недви- жимость	коммер- ческих объектов	Коммер- ческая недви- жимость	Гости- ничный бизнес	Прочие		
<b>ВЫРУЧКА</b>							
Внешняя реализация	33,265	–	3,162	–	313	–	36,740
Реализация между сегментами	–	–	340	–	944	(1,284)	–
<b>Итого выручка</b>	<u>33,265</u>	<u>–</u>	<u>3,502</u>	<u>–</u>	<u>1,257</u>	<u>(1,284)</u>	<u>36,740</u>
<b>ПРИБЫЛЬ</b>							
Операционная прибыль по сегментам	12,419	–	2,235	–	115	–	14,769
Нераспределенные расходы	–	–	–	–	–	–	(2,606)
Прибыль от основной деятельности	–	–	–	–	–	–	<u>12,163</u>
Прибыль по сегментам до налогообложения и изменения в учетной политике	12,419	–	4,735	–	115	–	17,269
Нераспределенные расходы, нетто							<u>(5,477)</u>
Прибыль до налогообложения и изменения в учетной политике							<u>11,792</u>

**ПРИМЕЧАНИЯ К КОНСОЛИДИРОВАННОЙ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ  
ЗА ГОД, ЗАКОНЧИВШИЙСЯ 31 ДЕКАБРЯ 2005 ГОДА (продолжение)**

Прочая информация, касающаяся консолидированных сегментов Группы по состоянию на 31 декабря 2005 и 2004 годов, представлена следующим образом:

	Строительство					Всего по Группе 31 декабря 2005 года тыс. долл. США
	Жилая недви- жимость	коммер- ческих объектов	Коммер- ческая недви- жимость	Гости- ничный бизнес	Прочие	
<b>ПРОЧАЯ ИНФОРМАЦИЯ</b>						
Активы по сегментам	369,501	81,670	32,903	40,503	1,085	525,662
Нераспределенные активы						78,122
Исключение балансов						(5,022)
<b>Итого активы</b>						<u>598,762</u>
Обязательства по сегментам	212,046	47,717	6,531	23,776	2,003	292,073
Нераспределенные обязательства						61,474
Исключение балансов						(5,022)
<b>Итого обязательства</b>						<u>348,525</u>
Капитальные затраты по сегментам	194,565	36,123	11,465	109	–	242,262
Нераспределенные капитальные затраты						24
<b>Капитальные затраты</b>						<u>242,286</u>
Амортизация по сегментам	291	–	–	1,186	–	1,477
Нераспределенная амортизация						323
<b>Итого амортизация</b>						<u>1,800</u>

**ПРИМЕЧАНИЯ К КОНСОЛИДИРОВАННОЙ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ  
ЗА ГОД, ЗАКОНЧИВШИЙСЯ 31 ДЕКАБРЯ 2005 ГОДА (продолжение)**

	Строительство				Прочие	Всего по Группе 31 декабря 2004 года тыс. долл. США
	Жилая недви- жимость	коммер- ческих объектов	Коммер- ческая недви- жимость	Гости- ничный бизнес		
<b>ПРОЧАЯ ИНФОРМАЦИЯ</b>						
Активы по сегментам	111,918	22,646	28,049	53,035	803	216,451
Нераспределенные активы						67,279
Исключение балансов						(23,423)
<b>Итого активы</b>						<u>260,307</u>
Обязательства по сегментам	49,623	6,642	9,251	27,774	342	93,632
Нераспределенные обязательства						7,548
Исключение балансов						(23,423)
<b>Итого обязательства</b>						<u>77,757</u>
Капитальные затраты по сегментам	16,018	14,980	–	37,994	112	69,104
Нераспределенные капитальные затраты						271
<b>Капитальные затраты</b>						<u>69,375</u>
Амортизация по сегментам	–	–	–	–	–	–
Нераспределенная амортизация						40
<b>Итого амортизация</b>						<u>40</u>

**35. УСЛОВНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА**

**Обязательства по капитальным затратам** – По состоянию на 31 декабря 2005 года существенные обязательства Группы по предстоящим капитальным затратам в рамках заключенных соглашений составили около 130 млн. долл. США. Группа имеет право на досрочное расторжение всех заключенных договоров на капитальное строительство.

**Операционная аренда** – По состоянию на 31 декабря 2005 и 2004 годов будущие минимальные арендные платежи Группы по нерасторгаемым соглашениям операционной аренды земельного участка под офисное здание представлены ниже.

	31 декабря 2005 года тыс. долл. США	31 декабря 2004 года тыс. долл. США
Не более одного года	257	210
Более одного года, но не более пяти лет	318	330
Более пяти лет	94	165
<b>Итого операционная аренда</b>	<u>669</u>	<u>705</u>

**ПРИМЕЧАНИЯ К КОНСОЛИДИРОВАННОЙ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ  
ЗА ГОД, ЗАКОНЧИВШИЙСЯ 31 ДЕКАБРЯ 2005 ГОДА (продолжение)**

**Обязательства по долгосрочным контрактам** – В мае 2005 года Группа стала победителем конкурса на определение генерального проектировщика (подрядчика) для заключения государственного контракта на выполнение работ «Разработка обоснования инвестиций в строительство Центральной кольцевой автомобильной дороги Московской области». Организатором конкурса является Федеральное государственное учреждение «Дирекция государственного заказчика по реализации подпрограммы «Автомобильные дороги» федеральной целевой программы «Модернизация транспортной системы России (2002-2010 годы)» Федерального дорожного агентства. Для целей участия в конкурсе и последующей реализации данного проекта был создан международный консорциум. Государственный контракт с ФГУ «Дороги России» при Федеральном дорожном агентстве Министерства транспорта РФ на «Разработку обоснования инвестиций в строительство Центральной кольцевой автомобильной дороги Московской области» от лица международного консорциума подписало ООО «ИР Девелопмент» 14 июня 2005 года. Общая стоимость работ по данному контракту составляет 279,855 тыс. руб. (9,723 тыс. долл. США по курсу, установленному Центральным банком Российской Федерации на 31 декабря 2005 года), включая НДС.

Для обеспечения основного обязательства ООО «ИР Девелопмент» по государственному контракту 15 июня 2005 года получена безотзывная банковская гарантия ОАО АКБ «Росбанк» на сумму 279,855 тыс. руб. (9,723 тыс. долл. США по курсу, установленному Центральным банком Российской Федерации на 31 декабря 2005 года). Гарантия выдана на срок до 15 августа 2006 года. Ежеквартальное комиссионное вознаграждение банка составляет 1 процент от суммы банковской гарантии. ООО «Павлово» предоставляет встречную гарантию по банковской гарантии.

**Опционная программа** – В августе 2005 года Совет директоров Компании утвердил «Положение о вознаграждениях по результатам деятельности ОАО «Открытые Инвестиции» (далее «Положение»). Положением устанавливается порядок формирования суммы, рассчитываемой и направляемой на выплату ежегодного вознаграждения работникам Компании по итогам работы за год, и принципы приобретения работниками акций в рамках дополнительной формы поощрения. В рамках реализации Опционной программы в 2006-2008 годах Компания обеспечит возможность ежегодного приобретения работниками Компании обыкновенных именных акций по цене, равной 49.75 долл. США за 1 акцию (далее «Акции Опционной программы»). Суммарное количество Акции Опционной программы, которые ежегодно в течение 2006-2008 годов вправе приобрести участники Опционной программы составляет 133,000 штук. На дату опубликования данной консолидированной финансовой отчетности реализация Опционной программы не началась.

**Судебные иски** – Время от времени в процессе деятельности Группы клиенты и контрагенты выдвигают претензии к Группе. Руководство считает, что в результате разбирательства по ним Группа не понесет существенных убытков и, соответственно, резервы в финансовой отчетности не создавались.

## ПРИМЕЧАНИЯ К КОНСОЛИДИРОВАННОЙ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ ЗА ГОД, ЗАКОНЧИВШИЙСЯ 31 ДЕКАБРЯ 2005 ГОДА (продолжение)

**Налогообложение** – По причине наличия в российском коммерческом и, в частности, в налоговом законодательстве положений, которые могут иметь неоднозначное толкование, а также в связи с практикой налоговых органов, установившейся в условиях нестабильного окружения, выносить произвольное суждение по вопросам деятельности Группы, в случае, если какие-либо конкретные действия, основанные на толковании законодательства в отношении деятельности Группы со стороны руководства, будут оспорены налоговыми органами, это может привести к начислению дополнительных налогов, штрафов и пени. Руководство уверено, что Группой соблюдены все применимые нормативные акты и требования, однако нормативные акты не всегда четко изложены, и их будущее истолкование регулятивными органами, а также результаты такого истолкования являются труднопредсказуемыми. Руководство Группы оценивает вероятность наложения каких-либо санкций на Группу местными органами власти как низкую и полагает, что Группе не будут начислены какие-либо штрафы и пени. Налоговые органы могут проводить проверку данных налоговых деклараций за последние три года.

**Пенсионные выплаты** – В соответствии с законодательством Российской Федерации все сотрудники Группы имеют право на государственное пенсионное обеспечение. По состоянию на 31 декабря 2005 и 2004 годов у Группы не было обязательств перед своими нынешними или бывшими сотрудниками по дополнительным пенсионным выплатам, оплате медицинского обслуживания после ухода на пенсию, страховым выплатам или иным льготам при уходе на пенсию.

**Экономическая ситуация** – Основная экономическая деятельность Группы осуществляется в Российской Федерации. Законодательство и нормативные документы, влияющие на экономическую ситуацию в Российской Федерации, подвержены частым изменениям, активы и операции Группы могут подвергнуться риску в случае ухудшения политической и экономической ситуации.

## ПРИМЕЧАНИЯ К КОНСОЛИДИРОВАННОЙ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ ЗА ГОД, ЗАКОНЧИВШИЙСЯ 31 ДЕКАБРЯ 2005 ГОДА (продолжение)

### 36. ПОЛИТИКА УПРАВЛЕНИЯ РИСКАМИ

Управление рисками играет важную роль в деятельности Группы. Основные риски, присущие деятельности Группы, включают операционные, кредитные риски, риски ликвидности, риск изменения процентных ставок и курсов валют. Описание политики управления указанными рисками Группы приведено ниже.

**Кредитный риск** – Группа подвергается кредитному риску, т.е. риску неисполнения своих обязательств одной стороной по финансовому инструменту и, вследствие этого, возникновения у другой стороны финансового убытка.

Группа разделила все свои кредитные риски на несколько уровней. Каждому уровню соответствуют определенные ограничения по размеру принимаемого на себя риска в отношении одного или нескольких контрагентов/покупателей. Перед заключением существенных договоров Группа проводит процедуру анализа контрагента, включая проверку его финансового состояния и кредитоспособности, опыта работы, квалификации и репутации в соответствующей области сотрудничества. Группа также получает экспертные юридические заключения своих собственных или независимых юридических консультантов относительно юридической силы данных договоров, а также любой другой существенной документации, связанной с соответствующими сделками. Совокупный кредитный риск Группы в отношении конкретного контрагента/покупателя или групп покупателей, установленный Инвестиционным комитетом, пересматривается ежеквартально и утверждается Инвестиционным комитетом.

*Контрагенты/покупатели Группы* – это, главным образом, подрядчики, покупатели/продавцы имущества, арендаторы и банки. По каждой категории Группа разработала дополнительные процедуры снижения кредитного риска.

*Подрядчики:* Группа использует дополнительные инструменты снижения кредитного риска, включая получение гарантийных депозитов, гарантий завершения и выполнения работ, предоставленных первоклассными банками, привлечение профессиональных консультантов для проведения контроля качества и технического надзора.

*Покупатели/продавцы имущества:* Финансовые гарантии (банковские гарантии, аккредитивы и аналогичные банковские инструменты) или предварительное выполнение обязательств контрагента, как правило, требуются от каждого потенциального покупателя/продавца.

*Арендаторы:* Группа проводит процедуры проверки состояния арендаторов. Договоры с арендаторами предусматривают размещение гарантийного депозита в сумме арендных платежей за 1–6 месяцев, что является достаточной суммой для покрытия затрат и реализации запланированной прибыли в течение периода поиска альтернативного арендатора.

*Банки и финансовые учреждения:* Группа проводит процедуру анализа финансового состояния банков и финансовых учреждений, предоставляющих услуги Группе, для подтверждения их кредитоспособности. Инвестиционный комитет устанавливает лимиты в отношении общего размера кредитного риска по банкам и финансовым учреждениям. Такие лимиты анализируются на ежеквартальной основе. Группа имеет счета в нескольких банках, с тем, чтобы обеспечить гибкость при реализации своей политики управления рисками.

## ПРИМЕЧАНИЯ К КОНСОЛИДИРОВАННОЙ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ ЗА ГОД, ЗАКОНЧИВШИЙСЯ 31 ДЕКАБРЯ 2005 ГОДА (продолжение)

**Валютный риск** – Валютный риск представляет собой риск изменения стоимости финансового инструмента в связи с изменением курсов обмена валют.

Группа по мере возможности сводит к минимуму любую диспропорцию между денежными единицами, в которых выражены ее основные статьи доходов и расходов, и между своими активами и обязательствами. В настоящий момент Группа использует доллар США в качестве валюты большинства своих договоров с поставщиками услуг, арендаторами, покупателями и продавцами собственности, а также находящихся в обращении долговых инструментов. Если согласно российскому законодательству Российской Федерации какой-либо расчет должен быть произведен в российских рублях, Группа устанавливает цену и стоимость в долларах США и осуществляет расчет в эквивалентной сумме в рублях, рассчитанной исходя из цены или стоимости в долларах США по валютному курсу Центрального банка Российской Федерации на дату платежа.

**Процентный риск** – Данный риск связан с вероятностью изменения процентных ставок, что ведет к уменьшению или увеличению стоимости финансовых инструментов.

Все долговые инструменты Группы, находящиеся в обращении, имеют фиксированную ставку. Руководство Группы планирует в будущем по-прежнему осуществлять заимствования по фиксированной ставке.

**Риск ликвидности (движения денежных средств)** – Риск ликвидности (движения денежных средств) является риском того, что Группа не сможет оплатить все обязательства при наступлении срока их погашения. Группа осуществляет тщательное управление и контроль за состоянием ликвидности. Группа разработала систему планирования бюджета и денежных потоков с целью обеспечения необходимых средств для удовлетворения своих финансовых потребностей.

Руководство контролирует эти виды рисков посредством анализа по срокам погашения, определяя стратегию Группы на следующий финансовый период. Управление текущей ликвидностью осуществляется Департаментом казначейства, который проводит операции на финансовых рынках для поддержания текущей ликвидности и управления денежными потоками.

Группа осознает, что проекты в сфере недвижимости характеризуются умеренной ликвидностью и значительной капиталоемкостью. В связи с этим Группа прилагает максимальные усилия, чтобы гарантировать существенную долю своих будущих потребностей в финансировании посредством долгосрочных займов, обеспечивая значительный объем финансирования за счет собственного капитала. Кроме того, Группа стремится в полном объеме финансировать свои проекты жилищного строительства за счет авансовых платежей, полученных по договорам на строительство.

## ПРИМЕЧАНИЯ К КОНСОЛИДИРОВАННОЙ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ ЗА ГОД, ЗАКОНЧИВШИЙСЯ 31 ДЕКАБРЯ 2005 ГОДА (продолжение)

### 37. СПРАВЕДЛИВАЯ СТОИМОСТЬ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

Приведенные ниже данные о расчетной справедливой стоимости финансовых инструментов соответствуют требованиям МСБУ № 32 «Финансовые инструменты: раскрытие и представление информации» и МСБУ № 39. Справедливая стоимость определяется как стоимость, по которой финансовый инструмент может быть приобретен при совершении сделки между хорошо осведомленными, желающими совершить такую сделку, независимыми друг от друга сторонами, кроме случаев принудительной или ликвидационной продажи. В связи с отсутствием на данный момент рынка для большей части финансовых инструментов Группы для определения их справедливой стоимости необходимо прибегать к оценке, учитывающей экономические условия и специфические риски, связанные с конкретным инструментом. Представленные оценки могут не отражать суммы, которые Группа смогла бы получить при фактической реализации имеющегося у него пакета тех или иных финансовых инструментов.

По состоянию на 31 декабря 2005 и 2004 годов Группой использовались следующие методы и допущения при расчете справедливой стоимости каждого типа финансовых инструментов, для которых это представляется возможным:

**Денежные средства и их эквиваленты** – Для данных краткосрочных финансовых инструментов балансовая стоимость в достаточной степени отражает их справедливую стоимость.

**Дебиторская и прочая задолженность** – По состоянию на 31 декабря 2005 и 2004 годов балансовая стоимость дебиторской и прочей задолженности представляет собой разумную оценку ее справедливой стоимости.

**Выданные займы** – По состоянию на 31 декабря 2005 и 2004 годов справедливую стоимость предоставленных займов определить невозможно.

**Долгосрочные кредиты банков** – По состоянию на 31 декабря 2005 и 2004 годов балансовая стоимость долгосрочных кредитов банков представляет собой разумную оценку их справедливой стоимости.

**Кредиторская и прочая задолженность** – По состоянию на 31 декабря 2005 и 2004 годов балансовая стоимость кредиторской и прочей задолженности представляет собой разумную оценку ее справедливой стоимости.

