



**ЦЕНТР ОЦЕНКИ
И ЭКСПЕРТИЗЫ
СОБСТВЕННОСТИ**



ОТЧЁТ № 2029/2015-1

**ОБ ОПРЕДЕЛЕНИИ
РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ
ОБЪЕКТА НЕДВИЖИМОСТИ,
РАСПОЛОЖЕННОГО ПО АДРЕСУ:
РОССИЯ, Г. МОСКВА, УЛ. СЕЛЕЗНЕВСКАЯ, Д. 4**

Общество с ограниченной ответственностью
«Центр оценки и экспертизы собственности»
390046, г.Рязань, ул.Есенина, Д.65, корп.2, помещение Н2, тел.: (4912) 99-32-30
РЯЗАНЬ 2015 г.

*Конкурсному управляющему
ООО «Эдвин»
г-ну Спирякину А.М.*

Уважаемый Александр Михайлович!

Согласно условиям договора № 1606/2015 от 16 июня 2015 года и задания на оценку от 16 июня 2015 года, а также дополнительного соглашения № 1 от 27 июля 2015 года, специалист ООО «Центр оценки и экспертизы собственности» произвел работы по определению рыночной стоимости объекта недвижимости – нежилого помещения, назначение: нежилое, площадь объекта 208,3 кв.м, кадастровый номер: 77:01:0004002:5963, адрес (местоположение) объекта: Россия, г.Москва, ул.Селезневская, д.4.

Оценка объекта оценки проведена на основе личного осмотра, изучения представленной технической документации, справочных материалов, сбора информации по предложениям и сделкам с сопоставимыми объектами.

Результаты оценки объекта оценки, проведенной на основании анализа имеющейся в распоряжении оценщика информации, с учётом назначения оценки, ограничительных условий и сделанных допущений, представлены в **подразделе 1.2** отчета об оценке.

Оценка была проведена, а отчет об оценке составлен в соответствии с Федеральными стандартами оценки №№ 1-3, 7 (ФСО №№ 1-3, 7), утвержденными Приказами Минэкономразвития России от 20.07.2007 г. №№ 254-256, от 25.09.2014 г. № 611, Стандартами и правилами осуществления оценочной деятельности РОО.

Предлагаемый Вашему вниманию отчёт об оценке содержит собранную нами фактическую информацию по объекту оценки, полученные результаты, а также ограничительные условия и сделанные допущения.

Если у Вас возникнут какие-либо вопросы по содержанию отчета об оценке, пожалуйста, обращайтесь непосредственно к нам.

Благодарим Вас за возможность оказать Вам услугу.

Директор
ООО «Центр оценки
и экспертизы собственности»

_____ Дуванов Д.Н.

ОГЛАВЛЕНИЕ

1. Задание на оценку и основные факты и выводы.....	4
1.1. Задание на оценку	4
1.2. Основные факты и выводы	6
2. Сведения о заказчике оценки и об оценщике.....	7
3. Общие сведения.....	8
3.1. Применяемые стандарты оценочной деятельности.....	8
3.2. Применяемые понятия и определения	8
3.3. Содержание и объём работы, осуществленной для проведения оценки	12
3.4. Допущения и ограничительные условия	12
4. Общая характеристика г.Москвы и анализ рынка объекта оценки	15
4.1. Общая характеристика г.Москвы	15
4.2. Анализ рынка объекта оценки	19
5. Описание объекта оценки	26
6. Определение рыночной стоимости объекта оценки	30
6.1. Анализ наилучшего и наиболее эффективного использования	30
6.3. Описание процесса оценки в части применения подходов.....	31
6.2.1. Определение стоимости сравнительным подходом	35
6.3.2. Определение стоимости доходным подходом	42
6.4. Согласование результатов	57
7. Заявление о соответствии	60
8. Перечень использованных для оценки данных.....	61
9. Перечень документов, устанавливающих количественные и качественные характеристики объекта оценки	62
10. Приложение.....	63
11. Документы оценщика	89

1. Задание на оценку и основные факты и выводы

1.1. Задание на оценку

Объект оценки:	Нежилое помещение, назначение: нежилое, площадь объекта 208,3 кв.м, кадастровый номер: 77:01:0004002:5963, адрес (местоположение) объекта: Россия, г.Москва, ул.Селезневская, д.4
Вид определяемой стоимости:	Рыночная стоимость
Цель оценки:	Определение рыночной стоимости объекта оценки
Предполагаемое использование результатов оценки и связанные с этим ограничения:	Результаты оценки могут быть использованы для принятия решения о начальной цене объекта оценки при продаже, в соответствии с ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)» от 26.10.2002 г. № 127-ФЗ
Основание для проведения оценки:	Договор № 1606/2015 от 16 июня 2015 года
Дата обследования объекта оценки:	30 июля 2015 года
Дата определения стоимости объекта оценки (дата оценки):	31 июля 2015 года
Срок проведения оценки:	16 июня – 27 августа 2015 года
Дата составления отчета об оценке:	27 августа 2015 года
Имущественные права на объект оценки:	<p>Вид права – собственность</p> <p>Существующие ограничения (обременения) права: ипотека</p> <p>Выписка из ЕГРП на недвижимое имущество и сделок с ним от 23.04.2015 г. № 62-00-4001/5001/2015-2581</p> <p><i>Техническая документация, устанавливающая количественные и качественные характеристики:</i></p> <p>Выписка из технического паспорта на здание (строение), № дела 702, литер 6, по состоянию на 04.07.2001 г. Поэтажный план на часть 1, антр. этажа помещ.№ II; Ia д.4, ул.Селезневская, кв.№ 702/6</p>
Субъект права:	<p>Общество с ограниченной ответственностью «Эдвин»</p> <p>390006, Россия, г.Рязань, пр.Речников, д.1А;</p> <p>ОГРН 1026201264737, дата присвоения ОГРН: 04.12.2002 г., ИНН 6231030420; КПП 623101001;</p> <p>р/сч 40702810158000000827 в ОАО «Россельхозбанк» г.Рязань,</p> <p>к/с 30101810900000000793, БИК 046126793</p>

Заказчик услуг по договору:	Общество с ограниченной ответственностью «Эдвин» 390006, Россия, г.Рязань, пр.Речников, д.1А; ОГРН 1026201264737, дата присвоения ОГРН: 04.12.2002 г., ИНН 6231030420; КПП 623101001; р/сч 40702810158000000827 в ОАО «Россельхозбанк» г.Рязань, к/с 30101810900000000793, БИК 046126793
Допущения и ограничения:	Отчет об оценке достоверен только в полном объеме. Использование отдельных положений и выводов вне контекста всего отчета об оценке является некорректным и может привести к искажению результатов исследований. Результат и содержание отчета об оценке достоверны и действительны только для указанной в отчёте об оценке цели и назначения оценки. Мнение оценщика относительно полученной величины стоимости действительно только на дату оценки. Оценщик не принимает на себя ответственности за изменение ситуации после даты оценки, которая может повлиять на стоимость объекта оценки. Отчет об оценке содержит профессиональное мнение оценщика относительно стоимости объекта оценки для указанной в отчёте об оценке цели оценки, и не является гарантией того, что сделка с объектом оценки будет совершена по цене, равной полученной в отчете об оценке стоимости (полный перечень допущений и ограничительных условий приведен в подразделе 3.4 отчета об оценке)

1.2. Основные факты и выводы

Результаты анализа имеющейся в распоряжении оценщика информации, с учётом ограничительных условий и сделанных допущений, позволяют сделать следующие выводы о рекомендуемой стоимости объекта оценки:

Таблица № 1

Объект оценки	Доходный подход, руб.	Сравнительный подход, руб.	Затратный подход, руб.	Рыночная стоимость, руб.
Нежилое помещение, назначение: нежилое, площадь объекта 208,3 кв.м, кадастровый номер: 77:01:0004002:5963, адрес (местоположение) объекта: Россия, г.Москва, ул.Селезневская, д.4	140 531 317	196 357 744	Не применим	182 401 000

Таким образом, рыночная стоимость объекта оценки, с учётом назначения оценки, ограничительных условий и сделанных допущений, округленная до ближайшей целой тысячи, составляет:

182 401 000 (Сто восемьдесят два миллиона четыреста одна тысяча) рублей

2. Сведения о заказчике оценки и об оценщике

Заказчик (сведения о заказчике – юридическом лице):	<p>Общество с ограниченной ответственностью «Эдвин» 390006, Россия, г.Рязань, пр.Речников, д.1А; ОГРН 1026201264737, дата присвоения ОГРН: 04.12.2002 г., ИНН 6231030420; КПП 623101001; р/сч 40702810158000000827 в ОАО «Россельхозбанк» г.Рязань, к/с 30101810900000000793, БИК 046126793</p>
Исполнитель (сведения о юридическом лице, с которым оценщик заключил трудовой договор):	<p>Общество с ограниченной ответственностью «Центр оценки и экспертизы собственности» 390046, г.Рязань, ул.Есенина, д.65, корп.2, пом.Н2, ОГРН 1026201263945, дата присвоения ОГРН: 19.11.2002 г., ИНН 6230036651; КПП 623001001, р/с 40702810900000006882 в ПРИО-ВНЕШТОРГБАНК (ОАО) г.Рязань, к/с 30101810500000000708 в ГРКЦ ГУ Банка России по Рязанской области г.Рязань, БИК 046126708; Полис страхования ответственности юридического лица, с которым оценщик заключил трудовой договор, № 14050В4000024 от 27.11.2014 г., срок страхования по 26.11.2015 г., страховщик – Рязанский филиал ОАО «Военно-страховая компания» (ИНН 7710026574)</p>
Оценщик (сведения об оценщике, работающем на основании трудового договора):	<p>Швечков Вадим Геннадьевич</p> <ul style="list-style-type: none"> – 390046, г.Рязань, ул.Есенина, д.65, корп.2, пом.Н2; – включен в реестр членов Общероссийской общественной организации «Российское общество оценщиков» 12.08.2011 г., № по реестру 007528; – очное обучение по специальности «Финансы и кредит», специализация «Оценка собственности» (Диплом ВСА 1120493, рег.№ 1473, выдан 10.06.2011 г. НОУ ВПО «Рязанский институт управления и права», г.Рязань); – Свидетельство о повышении квалификации, рег.№ 089-2013, выдано 26.04.2013 г. Московским государственным университетом геодезии и картографии, г.Москва; – Договор (полис) страхования ответственности оценщика № 433-566-028297/15 от 05.05.2015 г., срок страхования по 04.05.2016 г., страховщик – ОСаО «Ингосстрах» (ИНН 7705042179); – стаж работы в оценочной деятельности – с 12.08.2011 г.
Информация о привлекаемых к проведению оценки организациях и специалистах:	Не привлекались

3. Общие сведения

3.1. Применяемые стандарты оценочной деятельности

Настоящая оценка проводится в соответствии с:

– Федеральным законом от 29.07.1998 г. № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» (с изм. и доп.), **который согласно статье 2 определяет правовые основы регулирования оценочной деятельности.**

– Федеральным стандартом оценки «Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки (ФСО № 1)», утвержденным Приказом Минэкономразвития России от 20.07.2007 г. № 256 (с изм. и доп.), **который согласно пункту 2 является обязательным к применению при осуществлении оценочной деятельности.**

– Федеральным стандартом оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО № 2)», утвержденным Приказом Минэкономразвития России от 20.07.2007 г. № 255 (с изм. и доп.), **который согласно пункту 2 является обязательным к применению при осуществлении оценочной деятельности.**

– Федеральным стандартом оценки «Требования к отчету об оценке (ФСО № 3)», утвержденным Приказом Минэкономразвития России от 20.07.2007 г. № 254 (с изм. и доп.), **который согласно пункту 2 является обязательным к применению при осуществлении оценочной деятельности.**

– Федеральным стандартом оценки «Оценка недвижимости (ФСО № 7), утвержденным Приказом Минэкономразвития России от 25.09.2014 г. № 611, **который согласно пункту 2 развивает, дополняет и конкретизирует требования и процедуры, установленные ФСО № 1, ФСО № 2, ФСО № 3, и является обязательным к применению при оценке недвижимости.**

– Стандартами и правилами осуществления оценочной деятельности Общероссийской общественной организации «Российское общество оценщиков», **которым, в соответствии с пунктом 6.5 Правил деловой и профессиональной этики Общероссийской общественной организации «Российское общество оценщиков», утвержденных Советом РОО 20.06.2007 г., для обеспечения качества выполнения профессиональных услуг член РОО обязан строго следовать.**

3.2. Применяемые понятия и определения

В соответствии со статьей 3 ФЗ «Об оценочной деятельности в РФ» от 29.07.1998 г. № 135-ФЗ (далее – ФЗ «Об оценочной деятельности»), под **оценочной деятельностью** понимается профессиональная деятельность субъектов оценочной деятельности, направленная на установление в отношении объектов оценки рыночной, кадастровой или иной стоимости.

В соответствии со статьей 3 ФЗ «Об оценочной деятельности в РФ», **субъектами** оценочной деятельности признаются физические лица, являющиеся членами одной из саморегулируемых организаций оценщиков и застраховавшие свою ответственность в соответствии с требованиями статьи 24.6 ФЗ «Об оценочной деятельности в РФ».

В соответствии с разделом II ФСО «Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки (ФСО № 1)», утвержденным Приказом от 20.07.2007 г. № 256, к **объектам оценки** относятся объекты гражданских прав, в отношении которых законодательством Российской Федерации установлена возможность их участия в гражданском обороте.

При определении **цены** объекта оценки определяется денежная сумма, предлагаемая, запрашиваемая или уплаченная за объект оценки участниками совершенной или планируемой сделки.

При определении **стоимости** объекта оценки определяется расчетная величина цены объекта оценки, определенная на дату оценки в соответствии с выбранным видом стоимости. Совершение сделки с объектом оценки не является необходимым условием для установления его стоимости.

Итоговая стоимость объекта оценки определяется путем расчета стоимости объекта оценки при использовании подходов к оценке и обоснованного оценщиком согласования (обобщения) результатов, полученных в рамках применения различных подходов к оценке.

Подход к оценке представляет собой совокупность методов оценки, объединенных общей методологией. Методом оценки является последовательность процедур, позволяющая на основе существенной для данного метода информации определить стоимость объекта оценки в рамках одного из подходов к оценке.

Датой оценки (датой проведения оценки, датой определения стоимости) является дата, по состоянию на которую определяется стоимость объекта оценки.

Если в соответствии с законодательством Российской Федерации проведение оценки является обязательным, то с даты оценки до даты составления отчета об оценке должно пройти не более трех месяцев, за исключением случаев, когда законодательством Российской Федерации установлено иное.

При установлении **затрат** определяется денежное выражение величины ресурсов, требуемых для создания или производства объекта оценки, либо цену, уплаченную покупателем за объект оценки.

При определении **наиболее эффективного использования** объекта оценки определяется использование объекта оценки, при котором его стоимость будет наибольшей.

Срок экспозиции объекта оценки рассчитывается с даты представления на открытый рынок (публичная оферта) объекта оценки до даты совершения сделки с ним.

В соответствии с разделом III ФСО № 1, **доходный подход** – совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении ожидаемых доходов от использования объекта оценки.

Сравнительный подход – совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на сравнении объекта оценки с объектами-аналогами объекта оценки, в отношении которых имеется информация о ценах. **Объектом-аналогом** объекта оценки для целей оценки признается объект, сходный объекту оценки по основным экономическим, материальным, техническим и другим характеристикам, определяющим его стоимость.

Затратный подход – совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении затрат, необходимых для воспроизводства либо замещения объекта оценки с учетом износа и устареваний. **Затратами на воспроизводство** объекта оценки являются затраты, необходимые для создания точной копии объекта оценки с использованием применявшихся при создании объекта оценки материалов и технологий. **Затратами на замещение** объекта оценки являются затраты, необходимые для создания аналогичного объекта с использованием материалов и технологий, применяющихся на дату оценки.

В соответствии с разделом II ФСО «Цель оценки и виды стоимости (ФСО № 2)», утвержденным Приказом от 20.07.2007 г. № 255, **целью оценки** является определение стоимости объекта оценки, вид которой определяется в задании на оценку.

В соответствии с разделом III ФСО «Цель оценки и виды стоимости (ФСО № 2)», утвержденным Приказом от 20 июля 2007 г. № 255, при использовании понятия стоимости при осуществлении оценочной деятельности указывается конкретный вид стоимости, который определяется предполагаемым использованием результата оценки.

При осуществлении оценочной деятельности используются следующие **виды стоимости** объекта оценки:

- рыночная стоимость;
- инвестиционная стоимость;
- ликвидационная стоимость;
- кадастровая стоимость

При определении **рыночной стоимости** объекта оценки определяется наиболее вероятная цена, по которой объект оценки может быть отчужден на дату оценки на открытом рынке в условиях конкуренции, когда стороны сделки действуют разумно, располагая всей необходимой информацией, а на величине цены сделки не отражаются какие-либо чрезвычайные обстоятельства, то есть когда:

- одна из сторон сделки не обязана отчуждать объект оценки, а другая сторона не обязана принимать исполнение;
- стороны сделки хорошо осведомлены о предмете сделки и действуют в своих интересах;
- объект оценки представлен на открытом рынке посредством публичной оферты, типичной для аналогичных объектов оценки;

- цена сделки представляет собой разумное вознаграждение за объект оценки и принуждения к совершению сделки в отношении сторон сделки с чьей-либо стороны не было;
- платеж за объект оценки выражен в денежной форме

Возможность отчуждения на открытом рынке означает, что объект оценки представлен на открытом рынке посредством публичной оферты, типичной для аналогичных объектов, при этом срок экспозиции объекта на рынке должен быть достаточным для привлечения внимания достаточного числа потенциальных покупателей.

Разумность действий сторон сделки означает, что цена сделки - наибольшая из достижимых по разумным соображениям цен для продавца и наименьшая из достижимых по разумным соображениям цен для покупателя.

Полнота располагаемой информации означает, что стороны сделки в достаточной степени информированы о предмете сделки, действуют, стремясь достичь условий сделки, наилучших с точки зрения каждой из сторон, в соответствии с полным объемом информации о состоянии рынка и объекте оценки, доступным на дату оценки.

Отсутствие чрезвычайных обстоятельств означает, что у каждой из сторон сделки имеются мотивы для совершения сделки, при этом в отношении сторон нет принуждения совершить сделку.

Рыночная стоимость определяется оценщиком, в частности, в следующих случаях:

- при изъятии имущества для государственных нужд;
- при определении стоимости размещенных акций общества, приобретаемых обществом по решению общего собрания акционеров или по решению совета директоров (наблюдательного совета) общества;
- при определении стоимости объекта залога, в том числе при ипотеке;
- при определении стоимости неденежных вкладов в уставный (складочный) капитал;
- при определении стоимости имущества должника в ходе процедур банкротства;
- при определении стоимости безвозмездно полученного имущества

В соответствии с разделом I ФСО «Требования к отчету об оценке (ФСО № 3)», утвержденным Приказом от 20.07.2007 г. № 254, **отчет об оценке** представляет собой документ, составленный в соответствии с законодательством Российской Федерации об оценочной деятельности, ФСО «Требования к отчету об оценке (ФСО № 3)», стандартами и правилами оценочной деятельности, установленными саморегулируемой организацией оценщиков, членом которой является оценщик, подготовивший отчет, предназначенный для заказчика оценки и иных заинтересованных лиц (пользователей отчета об оценке), содержащий подтвержденное на основе собранной информации и расчетов профессиональное суждение оценщика относительно стоимости объекта оценки.

3.3. Содержание и объём работы, осуществленной для проведения оценки

Проведение оценки объекта оценки включает следующие этапы:

1. Заключение договора на проведение оценки, включающего задание на оценку.
2. Сбор и анализ информации, необходимой для проведения оценки:
 - a. получение от заказчика документов, устанавливающие количественные и качественные характеристики объектов оценки;
 - b. личный осмотр объектов оценки, для определения дополнительных характеристик и текущего физического состояния;
 - c. проведение анализа наилучшего и наиболее эффективного использования объектов оценки, с целью определения такого использования, которое из всех рациональных, физически осуществимых, финансово приемлемых, юридически допустимых видов использования имеет своим результатом максимально высокую текущую стоимость объектов оценки;
 - d. проведение анализа достаточности и достоверности имеющейся для оценки информации, с целью выбора подходов определения рыночной стоимости объектов оценки;
3. Применение выбранных подходов к оценке, включая осуществление необходимых расчетов с использованием справочной и методической литературы.
4. Согласование (обобщение) результатов применения подходов к оценке и определение итоговой величины стоимости объектов оценки.
5. Составление отчета об оценке.

3.4. Допущения и ограничительные условия

Общие условия

На основании договоренностей, допущения и ограничения подразумевают их полное однозначное понимание сторонами и они не могут быть изменены или преобразованы иным образом, кроме как за подписью обеих сторон.

Ограничительные условия и сделанные допущения

Сертификат качества оценки, являющийся частью отчета об оценке, ограничивается следующими условиями и допущениями.

Отчет об оценке достоверен только в полном объеме. Использование отдельных положений и выводов вне контекста всего отчета об оценке является некорректным и может привести к искажению результатов исследований.

Неотъемлемой частью отчета об оценке является приложение к нему. Содержание отчета об оценке без приложения к нему следует считать неполным.

Результат и содержание отчета об оценке достоверны и действительны только для указанной в отчёте об оценке цели и назначения оценки.

Содержание отчета об оценке является конфиденциальным для клиента и его профессиональных консультантов в части их касающейся. Ответственность или обязательства оценщика перед третьей стороной исключены.

Содержание отчета об оценке является конфиденциальным для оценщика, за исключением случаев представления его в соответствующие органы для целей сертификации, лицензирования, а также контроля качества при возникновении спорных ситуаций.

Во избежание некорректного истолкования результатов оценки любые ссылки на материалы отчета об оценке, а также перевод отчета об оценке на иностранные языки без соответствующей редакции и разрешения оценщика не допускаются.

Экспертиза юридических аспектов прав собственности не проводилась. Оцениваемая собственность считается свободной от всех претензий со стороны третьих сторон, за исключением оговоренных в отчете об оценке.

Оценщику не вменяется в обязанность доказывание существующих в отношении объекта оценки прав.

Мнение оценщика относительно полученной величины стоимости действительно только на дату оценки. Оценщик не принимает на себя ответственности за изменение ситуации после даты оценки, которая может повлиять на стоимость объекта оценки.

Результат оценки полностью зависит от адекватности и точности используемой информации и от сделанных допущений. Вследствие этого полученная величина стоимости носит вероятностный характер с определенными параметрами рассеивания, независимо от того, выражена она одним числом или в виде диапазона.

Использованные при проведении оценки объекта оценки данные принимаются за достоверные, при этом ответственность за соответствие действительности и формальную силу таких данных несут владельцы источников их получения.

Отчет об оценке содержит профессиональное мнение оценщика относительно стоимости объекта оценки для указанной в отчёте об оценке цели оценки, и не является гарантией того, что объект оценки будет продан по цене, равной и полученной в отчете об оценке стоимости – оценщик определяют начальную рекомендуемую стоимость объекта оценки для принятия решения о цене.

Конфиденциальность

Оценщик обязуется соблюдать конфиденциальность в отношении информации, представленной заказчиком.

Положения об ответственности

Оценщик не принимает на себя ответственность за финансовую и налоговую отчетность, связанную с объектом оценки. Ответственность такого рода за отчетность, относящуюся к исследованному объекту, несет собственник.

В своих действиях оценщик выступает как независимый исполнитель, размер вознаграждения которого не связан с выводами о стоимости объекта оценки.

В силу того, что все расчёты в рамках отчета об оценке ведутся с использованием программы для работы с электронными таблицами «Microsoft Office Excel 2003», в случае оспаривания математической точности (правильности)

определения промежуточных и конечного результатов, оценщик не ручается за её разработчиков и не несет ответственности за неточность округления (погрешность) данной программой, до десятых, значений (чисел) этих результатов при выполнении математических функций (сложение/ вычитание; умножение/ деление и прочее).

Заказчик принимает условие освободить и обезопасить оценщика от всякого рода расходов и материальной ответственности, происходящих из иска третьих сторон к оценщику, вследствие легального использования третьими сторонами отчета об оценке, кроме случаев, когда окончательным судебным порядком определено, что убытки, потери и задолженности были следствием мошенничества, общей халатности и умышленно неправомочных действий со стороны оценщика в процессе составления отчета об оценке.

Определение стоимости проводится с учетом ряда ограничительных условий и сделанных допущений, состав и существо которых, а также причины принятия их к учету в расчетах, приводятся и аргументируются последовательно в тексте отчета об оценке в рамках получения конкретных промежуточных и итоговых результатов расчета стоимости в описании таких расчетов и, непосредственно, в описании самого объекта оценки. Такие ограничительные условия и допущения, независимо от того, указаны они в настоящем подразделе или нет, принимаются заказчиком как необходимые и учтенные оценщиком для корректного расчета стоимости, и они будут приняты во внимание, в случае оспаривания результатов оценки и (или) возникновения иных спорных ситуаций по поводу определения стоимости в рамках отчета об оценке, наравне с ограничительными условиями и допущениями, изложенными в настоящем подразделе.

Скрытые характеристики и дефекты

Оценщик не несет ответственности за дефекты имущества, которые невозможно обнаружить иным путем, кроме как при обычном визуальном осмотре или путем изучения предоставленной документации или другой информации.

4. Общая характеристика г.Москвы и анализ рынка объекта оценки

4.1. Общая характеристика г.Москвы

Москва – столица Российской Федерации, город федерального значения, административный центр Центрального федерального округа и центр Московской области, в состав которой не входит. Крупнейший по численности населения город России и её субъект – 12 197 596 чел. (2015), самый населённый из городов, полностью расположенных в Европе, входит в первую десятку городов мира по численности населения. Центр Московской городской агломерации.¹

Согласно информации Мосгорстата, **объем промышленного производства**, доля которого в валовом региональном продукте города Москвы составляет 16%, к январю-ноябрю 2013 г. снизился на 5,3%, в том числе в обрабатывающих производствах – на 5,5% (доля в ВРП 12,5%).

Численность работников, занятых в промышленности (по полному кругу организаций), снизилась к аналогичному периоду 2013 г. на 1,1% и составила 401,4 тыс. чел. (8,3% работающих в экономике).

В обрабатывающей промышленности к январю-ноябрю 2013 г. увеличение производства наблюдалось только в производстве электрооборудования, электронного и оптического оборудования – на 8,3%.

За январь-ноябрь 2014 г. рост объемов **отгруженной продукции собственного производства по обрабатывающим производствам** к январю-ноябрю 2013 г. составил 17,4% (с учетом индекса цен московских предприятий-производителей промышленной продукции обрабатывающих производств).

Объем работ, выполненных по виду экономической деятельности «Строительство», за январь-ноябрь 2014 г. составил 594,7 млрд.руб. и вырос к январю-ноябрю 2013 г. на 5,1% в сопоставимых ценах.²

За январь-ноябрь 2014 г. **объем инвестиций в основной капитал** по крупным организациям составил 572,9 млрд.руб. и снизился к январю-ноябрю 2013 г. на 6,1% в сопоставимых ценах.

За январь-ноябрь 2014 г. введено в эксплуатацию 2 843,0 тыс.кв.м общей площади жилья за счет всех источников финансирования (111,4% к январю-ноябрю 2013 г.), ввод жилья за счет бюджета города Москвы составил 293,7 тыс.кв.м. На присоединенных к Москве территориях за одиннадцать месяцев 2014 г. введено в эксплуатацию 1 502,2 тыс.кв.м или 52,8% всех введенных жилых площадей, что выше аналогичного периода прошлого года в 1,29 раза.

Оборот розничной торговли за январь-ноябрь 2014 г. составил 3 911,5 млрд.руб. и вырос к январю-ноябрю 2013 г. на 2,2% в сопоставимых ценах, в том числе без продаж товаров на розничных рынках и ярмарках – 3 204,2 млрд.руб., рост – на 2,7% в сопоставимых ценах. Оборот розничной торговли на 81,9% сформирован за

¹ <https://ru.wikipedia.org/wiki/Москва>

счет организованной торговли. Сокращается доля продаж товаров в сфере неорганизованной торговли в общем объеме товарооборота – с 18,7% за январь-ноябрь 2013 г. до 18,1% за январь-ноябрь 2014 г.

Инфляция на потребительском рынке в январе-ноябре 2014 г. составила 7,6% к уровню января-ноября 2013 г.

Среднемесячная заработная плата за январь-октябрь 2014 г. составила 59,1 тыс.руб., рост к январю-октябрю 2013 г. – на 10,7%. Реальная заработная плата увеличилась на 3,1% при уровне инфляции за январь-октябрь 2014 г. 7,4% в среднегодовом исчислении. В соответствии с Федеральным планом статистических работ информация о среднемесячной заработной плате за январь-ноябрь 2014 г. будет представлена Мосгорстатом в конце января 2015 г.

Ситуация на **рынке труда** стабильная. Уровень зарегистрированной безработицы по состоянию на 01.12.2014 г. составил 0,35% от общей численности экономически активного населения города.

Сохранилась тенденция **естественного прироста населения**, который за январь-ноябрь 2014 г. составил 19,3 тыс.чел. В Москве родилось 125,9 тыс.детей.

По оперативным данным на 01.12.2014 **доходы бюджета города Москвы** исполнены в объеме 1 355,7 млрд.руб. По сравнению с аналогичным периодом прошлого года поступление доходов выросло на 3,2%.

Налоговые доходы зачислены в сумме 1 179,7 млрд.руб. (87,0% доходов бюджета) и выросли по сравнению с январем-ноябрем 2013 г. на 2,9%.

Налог на прибыль организаций поступил в доход бюджета города Москвы за январь-ноябрь 2014 г. в размере 443,6 млрд.руб. (32,7% доходов бюджета), что ниже уровня января-ноября 2013 г. на 1,4%.²

29.05.2015 г. Fitch Ratings подтвердило долгосрочные рейтинги дефолта эмитента («РДЭ») города Москвы, Российская Федерация, в иностранной и национальной валюте на уровне «BBB-» с «Негативным» прогнозом, краткосрочный РДЭ в иностранной валюте на уровне «F3» и национальный долгосрочный рейтинг «AAA(rus)» со «Стабильным» прогнозом. Рейтинги находящихся в обращении приоритетных необеспеченных облигаций города подтверждены на уровнях «BBB-» и «AAA(rus)».

Подтверждение рейтингов Москвы отражает высокие показатели благосостояния и сильную экономику города, сильные бюджетные показатели, гибкость капитальных расходов и высокий уровень обеспеченности долга. Рейтинги также учитывают замедление роста налоговых доходов ввиду снижения темпов роста национальной экономики и, как результат, давление на операционный баланс. Рейтинги Москвы сдерживаются рейтингами Российской Федерации («BBB-»/прогноз «Негативный»). «Негативный» прогноз отражает прогноз по суверенным рейтингам.

² http://depr.mos.ru/devatelnost_departamenta/socio-economic-development/analytical-materials/periodic-analyses/

КЛЮЧЕВЫЕ РЕЙТИНГОВЫЕ ФАКТОРЫ

Рейтинг «BBB-» отражает прогнозы Fitch, согласно которым город продолжит демонстрировать сильный операционный баланс на уровне около 20%-22% от операционных доходов в 2015-2017 гг., что близко к результатам 2014 г. (22,2%). Средняя операционная маржа города сократилась до 20% в 2009-2014 гг. в сравнении с высокими докризисными уровнями в 35%-40%. В то же время Москва продолжает поддерживать сильные финансовые позиции, что отражает способность города абсорбировать шоки.

Москва получает значительные налоговые поступления от крупнейших российских компаний, штаб-квартиры которых расположены в городе. В то же время ввиду крупной доли прямых налогов в бюджете город уязвим к экономическим потрясениям. Изменение налогового регулирования в отношении уплаты налога на прибыль организаций консолидированными группами налогоплательщиков также отрицательно сказалось на бюджете Москвы. Это обусловило замедление роста операционных доходов в среднем до 4% в годовом исчислении в 2012-2014 гг., что ниже среднего 16-процентного роста в 2011-2012 гг.

Сохранение давления на операционные расходы представляет собой еще одну сложность для города. На операционные доходы влияет необходимость индексации социальных расходов ввиду роста инфляции и решений федерального правительства по повышению зарплат в госсекторе. Fitch ожидает, что Москва будет контролировать неключевые операционные расходы и ограничит операционные расходы в соответствии с темпами роста операционных доходов.

Агентство полагает, что город продолжит реализацию масштабных инвестиционных программ, связанных с развитием социальной инфраструктуры и строительством дорог, и капитальные расходы в среднем будут находиться на высоком уровне в 25% от всех расходов в среднесрочной перспективе. Основная часть капрасходов будет финансироваться за счет сильного текущего баланса и, по мнению Fitch, Москва не будет привлекать заимствования на финансирование капитальных расходов в 2015 г.

Долговая нагрузка Москвы является низкой, как по национальным, так и по международным стандартам, и на конец 2014 г. прямой риск составлял 160,6 млрд.руб., или 10% от текущих доходов. С учетом сильного текущего баланса и значительных остатков денежных средств Fitch ожидает, что Москва будет использовать собственные ресурсы для погашения облигационного займа в размере 24,7 млрд.руб. в 2015 г. В то же время Москве предстоит пик рефинансирования в 2016 г., который в основном включает внутренние облигации на сумму 38 млрд.руб. и еврооблигации на сумму 407 млн.евро. Fitch ожидает, что Москва начнет привлекать рыночные заимствования для рефинансирования обязательств с наступающими сроками.

С учетом сильного операционного баланса и низкого долга город имеет высокую обеспеченность долга (прямой риск к текущему балансу), которая составляет менее одного года, и длинную структуру погашения прямого риска, распределенную

до 2022 г. Эти факторы в сочетании с сильной ликвидностью (147 млрд.руб. на 01.01.2015 г.) поддерживают его сильную финансовую позицию.

Москва напрямую и косвенно контролирует значительное число государственных предприятий. Это оказывает дополнительное давление на бюджетные расходы посредством административных расходов и субсидий. Ввиду большого размера бюджета города Fitch не считает риск от данного сектора существенным. Правительство города предпринимает значительные и успешные усилия по сокращению числа компаний госсектора и уже приватизировало несколько крупных пакетов акций в 2013-2014 гг.

Москва получает преимущества от статуса столицы Российской Федерации, являясь экономическим и финансовым центром страны. Город имеет сильную экономику, ориентированную на сектор услуг. Доля Москвы в агрегированном ВРП Российской Федерации была равна около 21,5% в 2013 г. Валовой городской продукт на душу населения почти в 2,5 раза превышал средний показатель в стране в 2013 г., что делает Москву одним из самых богатых субъектов Российской Федерации.

ФАКТОРЫ, КОТОРЫЕ МОГУТ ВЛИЯТЬ НА РЕЙТИНГИ В БУДУЩЕМ

Понижение рейтингов является маловероятным ввиду сильных позиций эмитента, если не произойдет понижения суверенного рейтинга. В то же время в случае существенного устойчивого отклонения от базового сценария в худшую сторону возможно негативное влияние на рейтинги города.

Позитивное влияние на рейтинг может оказать пересмотр прогноза по суверенным рейтингам с «Негативного» на «Стабильный» при условии хороших показателей долга и обеспеченности долга.³

Рейтинги г.Москвы⁴

Долгосрочный рейтинг дефолта эмитента	BBB- ●	29-май-2015	Подтверждение
Краткосрочный рейтинг дефолта эмитента	F3	29-май-2015	Подтверждение
Долгосрочный рейтинг дефолта эмитента в национальной валюте	BBB- ●	29-май-2015	Подтверждение
Национальный долгосрочный рейтинг	AAA(rus) ●	29-май-2015	Подтверждение
Раскрытие информации	ЕС (место присвоения) : Запрошен эмитентом или от лица эмитента (сторона продавца)		
Секторы рынка	Местные и региональные органы власти		
Страна	Россия		
Аналитик(и)	Redkin, Vladimir Ozhogova, Elena		

³ http://www.fitchratings.ru/ru/rws/press-release.html?report_id=985647

⁴ <http://www.fitchratings.ru/ru/rws/issuer.html?issuerId=80442306>

4.2. Анализ рынка объекта оценки

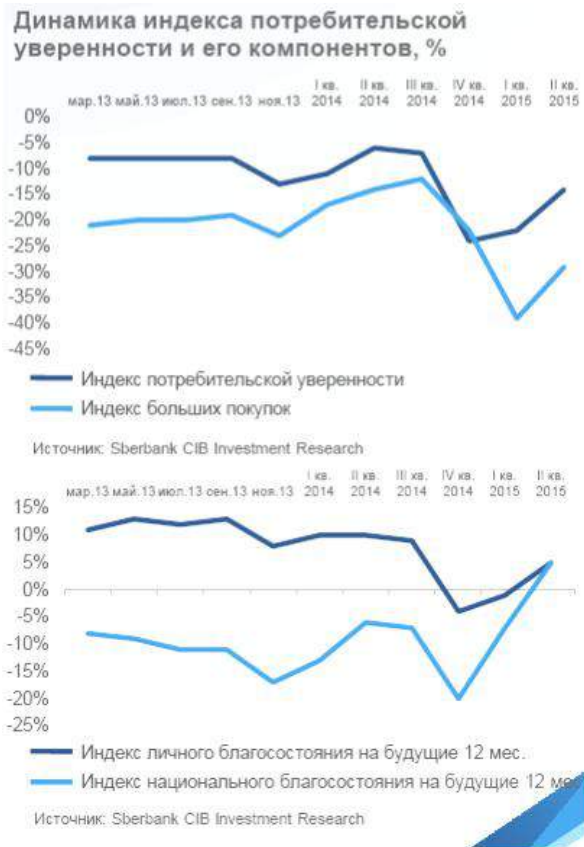
По данным международной консалтинговой компании Colliers International Group Inc., в результате экономических и политических событий в 2014 г. рост экономики России замедлился и в 2015 г. ожидается сокращение ВВП. Увеличилась неопределенность, снизились реальные доходы населения и розничные продажи. В частности, закрытие внешних рынков капитала и денежная политика ЦБ привели к увеличению стоимости финансирования, ослаблению рубля, значительному росту инфляции и, как следствие, к замедлению деловой активности и спаду потребительского спроса. Эти факторы стали определяющими на рынке торговой недвижимости.

Снижение инфляции с текущих 15,8% по прогнозам Минэкономразвития начнется не раньше осени 2015 г. С другой стороны, снизившиеся обороты компаний и их финансовые трудности оказывают влияние на зарплаты и повышают уровень безработицы. Поэтому в краткосрочной перспективе покупательная способность потребителей может продолжить снижаться, пока не стабилизируются уровень цен и финансовый климат в стране. Минэкономразвития ожидает, что существенный рост реальных располагаемых доходов (2,6%) начнется не ранее 2017 г.

По результатам регулярного опроса, проведенного Sberbank CIB Investment Research, индекс потребительской уверенности на конец I полугодия 2015 г. составляет -14%. Это существенное улучшение по сравнению с концом 2014 г., когда индекс был равен -24%. Однако, о полноценном восстановлении потребительской уверенности до уровня середины 2014 г. пока говорить рано.

Из компонентов индекса наиболее положительную динамику показала оценка потребителями национального благосостояния на ближайший год: за II квартал показатель увеличился с -7% до 5%, что говорит о позитивных макроэкономических ожиданиях. Также показал улучшение индекс больших покупок, поднявшийся за II квартал с -39% до -29%, что может свидетельствовать о потенциальном возвращении сегмента непродовольственных товаров к росту после падения в I квартале.





Предложение

В I полугодие 2015 г. в Москве открылись шесть торговых центров с суммарной арендной площадью 343 тыс.м. Это рекордный показатель ввода в первом полугодии за всю историю развития столичного рынка торговой недвижимости. 80% введенных в 2015 г. площадей приходятся на три суперрегиональных торговых центра – ТРЦ Columbus (140 тыс.кв.м арендной площади), МФК MARi (70 тыс. кв. м) и МФК «Кунцево Плаза» (65 тыс.кв.м).

В текущей ситуации большинство объектов открываются полупустыми – лишь около 30-40% торговых площадей начинают работу в день открытия. При этом в большинстве случаев в них уже подписаны соглашения на сдачу в аренду на 70-80% площадей. Такая разница возникает по причине финансовых трудностей торговых операторов, которые не начинают вовремя работы по внутренней отделке помещений.

По результатам первого полугодия общее предложение торговых площадей в Москве составило 5 885 тыс.кв.м – таким образом, на 1 000 жителей приходится 443 кв.м торговых площадей.

Объем ввода новых торговых площадей в 2015 г. составит около 498 тыс.кв.м. При этом на проектах с меньшей степенью готовности сказывается текущая нестабильность на рынке ритейла: по нашим оценкам, 14 проектов не откроются в 2015 г., а будут перенесены на следующие годы. Среди проектов, находящихся на стадии проектирования или подготовки к строительству, многие были заморожены до восстановления спроса как со стороны ритейлеров, так и со стороны потребителей.

Наиболее обеспеченным торговыми площадями округом Москвы продолжает быть Центральный (645 кв.м на 1 000 человек), наименее – Восточный (65 кв.м на 1

000 человек). Наибольший прирост обеспеченности за I полугодие 2015 года наблюдался в Южном (+27%), Юго-Восточном (+17%) и Западном (+17%) округах.

Основные показатели рынка, I пол. 2015 г.	
ПОКАЗАТЕЛЬ	ЗНАЧЕНИЕ
Общее предложение площадей современных торговых объектов, м ² (GLA)*	5 884 525
Общее предложение торговых площадей, м ² (GLA)	5 235 285
Общая площадь ТЦ, открытых в I пол. 2015 г., м ² (GLA)	343 240
Количество ТЦ, открытых в I пол. 2015 г.	6
Уровень вакантности, %	7
Обеспеченность торговыми площадями, м ² GLA/тыс. человек	443

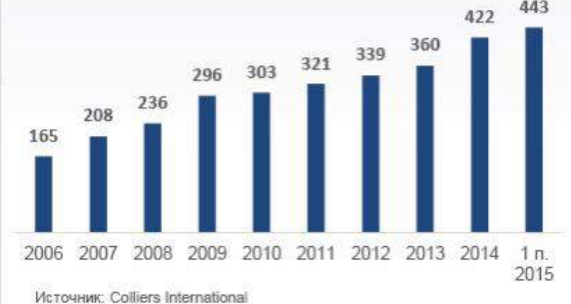
*Включая специализированные ТЦ
Источник: Colliers International



Обеспеченность торговыми площадями по округам Москвы на конец II кв. 2015 г., м² GLA на 1 000 чел.



Динамика обеспеченности торговыми площадями Москвы, м² GLA на 1 000 чел.



Спрос

В I полугодие 2015 г. 11 международных операторов вышли на московский рынок, еще 13 планируют открыться до конца года. Несмотря на возможности выгодной аренды торговых площадей, которые предлагает рынок, количество международных операторов, готовых выйти на московский рынок, сократилось.

С начала года шесть международных брендов объявили об уходе с московского рынка – это Carl's Jr. (США), Arnolds Bakery & Coffee Shop (Финляндия), Lindex (Финляндия), Flormar (Италия), Herve Leger (Франция) и Hauber (Германия). Также DIM (Франция) объявил о закрытии собственных магазинов в России и переходе на франчайзинг.

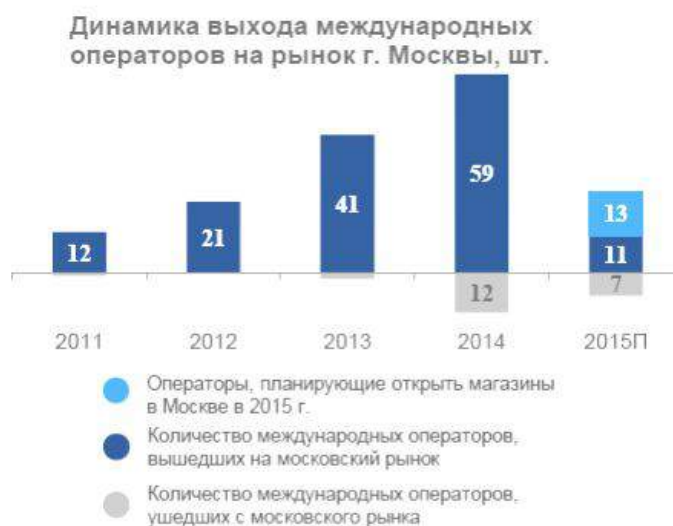
Падение товарооборота и девальвация рубля продолжают сказываться на рынке. С начала года практически все крупные операторы приняли различные меры по оптимизации сетей, такие как закрытие или смена формата неэффективных магазинов. Наиболее радикальными стали сокращения Incity, Melon Fashion Group, также сократили магазины Stockmann, Adidas, «М.Видео», «Спортмастер», магазины группы LPP, Burger King и др. Тем не менее многие ритейлеры будут готовы выходить на рынок и развиваться в случае возобновления экономической стабильности и роста.

В первом полугодии наиболее устойчивый уровень потребительского спроса сохранили сегменты продуктов и DIY. В особенности активное развитие, характерное для кризисных периодов, получили сети продуктовых дискаунтеров, например «Дикси», «Пятерочка», «Магнит». Наибольшее снижение спроса и товарооборота

произошло в сегментах fashion, ресторанов и развлечений. Такие изменения являются следствием резкого падения реальных располагаемых доходов потребителей и их стремления экономить на наименее необходимых товарах.

При этом во втором квартале многие сети анонсировали планы активного развития, например Leroy Merlin, Uniqlo, KFC, METRO и другие. Это показывает, что некоторые участники рынка адаптировались к новой ситуации и готовы использовать ее для усиления позиции своей сети. При этом операторы очень тщательно подходят к выбору площадок и предпочитают размещать новые точки исключительно в успешных торговых центрах или на торговых коридорах с высокой проходимостью.

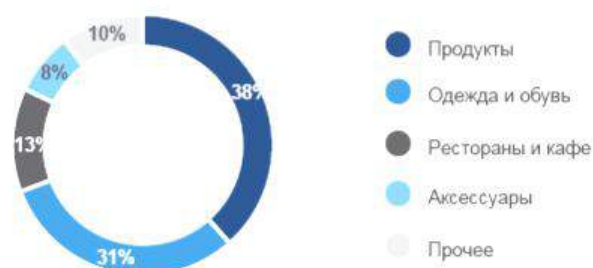
Большинство крупных сетей с начала года предприняли активные меры по сокращению расходов: обеспечили максимально выгодные для себя арендные условия, скорректировали выбор поставщиков, снизили затраты на рекламу – таким образом они предотвратили необходимость в значительном повышении цен. В то же время некоторые менее крупные компании не смогли адаптироваться к новой ситуации и были вынуждены пересмотреть цены вплоть до двукратного повышения.



Международные бренды, открытие которых планируется в Москве в 2015 г.

БРЕНД	СТРАНА	ПРОФИЛЬ
SuperDry	Великобритания	Одежда
F&F	Великобритания	Одежда
KidZania	Мексика	Город профессий
Plus	Германия	Продукты
Seiko	Япония	Аксессуары
Eataly	Италия	Общественное питание

Источник: Colliers International

Структура новых международных брендов, открывшихся и планирующих открыться до конца 2015 года по профилю, % от количества магазинов


Источник: Colliers International

Динамика* LFL-продаж на примере X5 Retail Group, прирост в %

Коммерческие условия

Рынок сместился от арендодателей в сторону арендаторов, и многим собственникам пришлось пойти на различные уступки. Самыми распространенными формами компромисса стали:

- льготная ставка на короткий срок (от 3 до 12 месяцев) с дальнейшим пересмотром;
- фиксация валютного курса или валютного коридора;
- step-rent – низкая ставка в первый год с дальнейшим ежегодным повышением, как правило, на протяжении 3 лет, до достижения объектом заявленного уровня посещаемости;
- ставка аренды на короткий срок (от 3 до 12 месяцев) в формате процента от товарооборота, размер уплаченного арендного платежа затем используется для установления фиксированной ставки, комфортной для обеих сторон;

– сар – ставка с ограничением в форме процента от товарооборота: выплачивается меньшее из фиксированной ставки и платы в форме процента от товарооборота;

– возмещение затрат на отделку арендаторам, в том числе торговой галереи (ранее отделка возмещалась преимущественно якорям и мини-якорям). Мы ожидаем, что во II пол. 2015 года не будет существенного роста арендных ставок и возвращения к докризисным показателям. Вакантные площади По итогам I пол. 2015 г. уровень вакантности поднялся до 7%. Большое влияние на данный показатель оказал МФЦ MARi, открывшийся с высокой долей свободных площадей (приблизительно 85%, по оценкам Colliers International). Другие крупные торговые центры, введенные в 2015, – ТРЦ Columbus и МФК «Кунцево Плаза» – также открылись с небольшим количеством магазинов, однако достаточно успешно заполняются. Мы ожидаем увеличения этого показателя до 8% в связи с низким спросом со стороны ритейлеров на фоне сравнительно большого объема ввода. На рынке также происходила активная ротация арендаторов в функционирующих торговых центрах. Операторы закрывали нерентабельные точки в менее удачных проектах и открывали новые точки в успешных и предоставляющих более гибкие условия аренды.



Уровень % от товарооборота, приемлемый для ритейлеров разных форматов

Формат	Арендваемая площадь, кв. м	% от товарооборота
Гипермаркет	>5 000	0,9–3%
Супермаркет	1 500–5 000	3–5%
Электроника и бытовая техника	>2 000	0–4,5%
Кинотеатр	>3 000	8–11%
Развлечения	1 000–8 000	4–6%
Товары для ремонта (DIY)	8 000–15 000	3–4%
Спортивные товары	>1 500	0–4%
	<1 500	5–7%
Товары для детей	<300	10–12%
	>800	6–11%
Одежда и обувь	70–200	10–15%
	200–1 000	10–15%
	>1 000	5–12%
Парфюмерия и косметика	300–1 000	8–12%
Рестораны	<300	8–12%
Фудкорт	250–800	10–15%
	40–120	10–15%

Источник: Colliers International

Динамика показателя вакантности в торговых центрах г. Москвы, %



Источник: Colliers International

Тенденции и прогнозы

До конца 2015 г. в соответствии с планами девелоперов в Москве заявлен ввод еще 11 торговых центров и очередей суммарной торговой площадью 434 тыс.кв.м. По нашим оценкам, 280 тыс.кв.м (5 проектов) будут отложены на 2016 г., т.е. ввод в II пол. составит не более 154 тыс.кв.м.

Для реализации нашего прогноза уровня вакантности в 8% необходимо, чтобы вакантность в новых проектах составляла не более 25% на конец 2015 г. По мере открытия торговых центров данный прогноз может быть пересмотрен в большую сторону.

Девелопмент торговых центров в Москве в I полугодие 2015 г. замедлился и почти полностью остановился: новые крупные проекты не заявляются, а по заявленным проектам не начинаются строительные работы. Это означает, что в двух- и трехлетней перспективе на рынке произойдет снижение объемов ввода новых площадей и в результате – снижение доли свободных площадей.⁵

⁵ <http://www.cre.ru/rus/analytics/3/2/36151/>, http://www.colliers.com/-/media/files/emea/russia/research/2015/h1/moscow_retail_rus.pdf?la=ru-RU

5. Описание объекта оценки

Оценке подлежит объект недвижимости – нежилое помещение, назначение: нежилое, площадь объекта 208,3 кв.м, кадастровый номер: 77:01:0004002:5963, адрес (местоположение) объекта: Россия, г.Москва, ул.Селезневская, д.4.

Объект оценки представляет собой встроенное помещение торгового назначения, расположенное на 1 этаже многоквартирного жилого дома с отдельным входом с улицы. Объект оценки расположен на 1-ой (красной) линии застройки в Центральном административном округе г.Москвы (ЦАО), в непосредственной близости от станции метро Новослободская – около 20 м, а также на расстоянии шаговой доступности от Садового кольца г.Москвы. Улица расположения объекта оценки имеет высокий пешеходный трафик, имеется парковка автомобилей.

Информация о текущем использовании: объект оценки используется по прямому назначению в качестве торгового помещения.

Объект оценки обеспечен всеми видами инженерных систем и коммуникаций.

Для оценки (визуальный осмотр) технического состояния использовалось учебно-методическое пособие РОО «Оценка технического состояния зданий и сооружений» под редакцией Главного специалиста Главгосархстройнадзора России Ю.В. Бейлезона. (М. ИПО, 2000 г.), в соответствии с описанием возможных характеристик состояния, представленных в Методике определения физического износа гражданских зданий, утвержденной Приказом Министерства коммунального хозяйства РСФСР от 27.10.1970 г. № 404.

По результатам визуального осмотра объекта оценки можно заключить, что какие-либо признаки физического износа основных конструктивных элементов здания, а также внутренней отделки, существенным образом оказывающие влияние на возможность их эксплуатации по прямому назначению, не выявлены.

Указанные факторы делают коммерческую привлекательность объекта оценки высокой.

Устаревание – потеря стоимости объекта в результате уменьшения полезности в связи с воздействием на него физических, технологических, эстетических, негативных внешних факторов. Таким образом, в отношении объекта оценки видимые признаки физического устаревания, а также признаки функционального и внешнего устаревания не выявлены.

Рельеф площадки застройки ровный. Никаких земельных инженерно-изыскательных работ оценщиком не проводилось. В своей оценке оценщик исходил из того, что на участках нет никаких вредоносных почв и подпочв, неблагоприятно действующих на здание, в том числе принимая во внимание аналогичную типичную застройку в радиусе нахождения объекта оценки, что указывает на возможность строительства в данной местности.

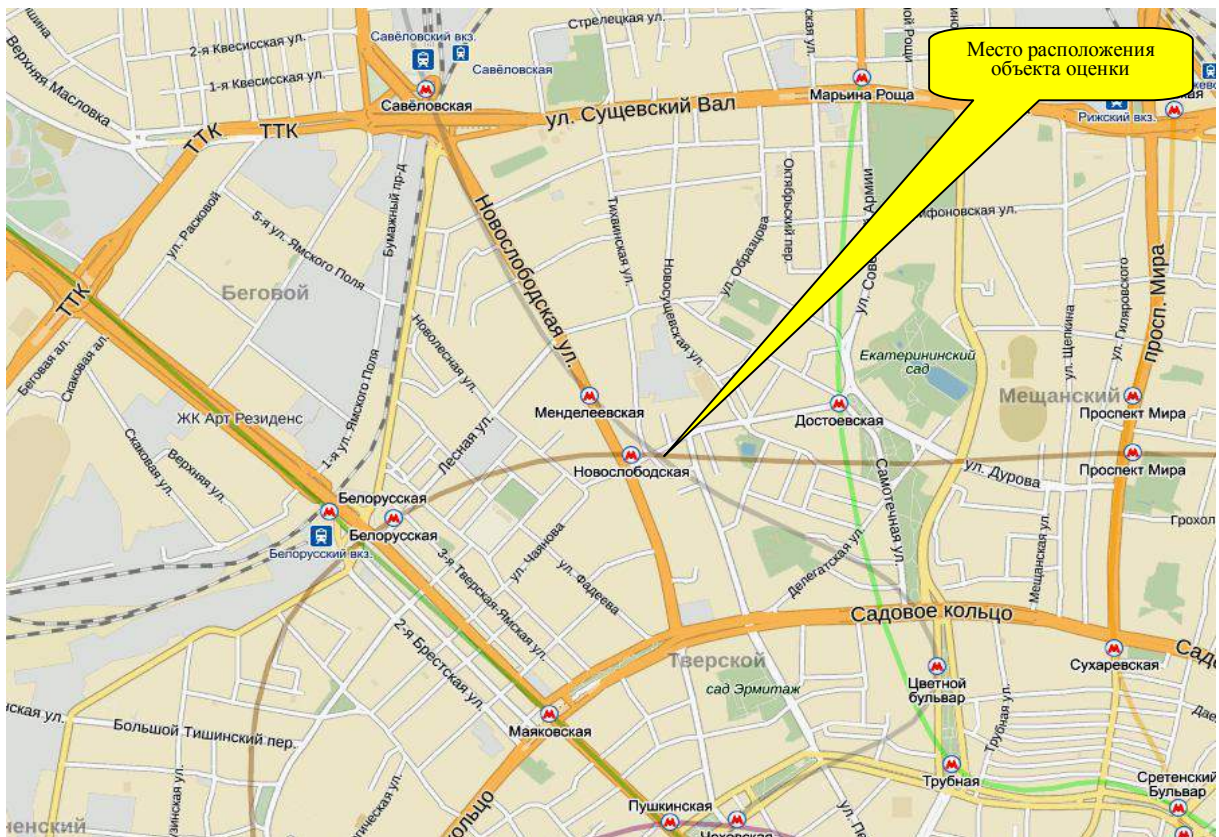
Далее приводится информация об имущественных правах и обременениях на объект оценки, технические характеристики, а также картографические материалы, характеризующие расположение объекта оценки.

Таблица № 2. Описание объекта оценки

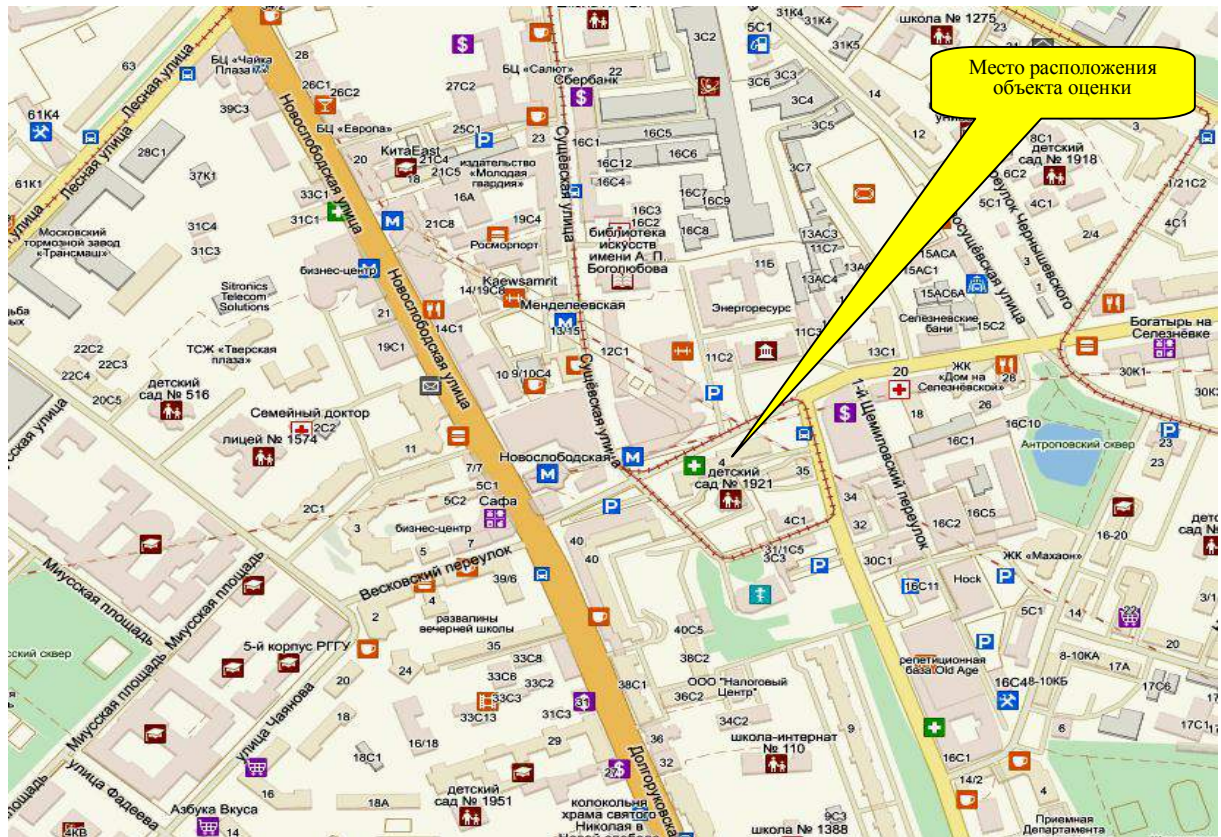
Показатель	Характеристика
Объект оценки (наименование в соответствии с предоставленными документами)	Нежилое помещение, назначение: нежилое, площадь объекта 208,3 кв.м, кадастровый номер: 77:01:0004002:5963, адрес (местоположение) объекта: Россия, г.Москва, ул.Селезневская, д.4
Объект оценки (наименование в соответствии с Инвентаризационной описью № 7 от 20.05.2015 г.)	Нежилые помещения (антресоль 1, помещение 1а – комнаты с 1 по 8; этаж 1, помещение 2 – комнаты с 1 по 8) назначение – нежилое помещение, общая площадь 208,3 кв.м., инв. № 702/6, литер. 6, по адресу: г. Москва, ул. Селезневская, д. 4, кадастровый (или условный) номер: 82419
Правоподтверждающая документация	Выписка из ЕГРП на недвижимое имущество и сделок с ним от 23.04.2015 г. № 62-00-4001/5001/2015-2581
Техническая документация	Выписка из технического паспорта на здание (строение), № дела 702, литер 6, по состоянию на 04.07.2001 г. поэтажный план на часть 1, антр. Этажа помещ.№ II; 1а д.4, ул.Селезневская, кв.№ 702/6
Вид права	Собственность
Субъект права	ООО «Эдвин»
Существующие ограничения (обременения) права	Ипотека
Залогодержатель	ОАО «Россельхозбанк»
Основание залога	Договор № 135800/0005-7.3 об ипотеке (залоге недвижимости) от 30.05.2013; Договор № 135800/0082-7.3 об ипотеке (залоге недвижимости) от 06.09.2013
Общая площадь, м ²	208,3
Этаж/этажность	1 / 5-7-8
Назначение помещения	Торговое
Округ г.Москвы	ЦАО
Ближайшие станции метро	м.Новослободская
Близость станции метро	≈ 20 м
Год постройки здания	1998
Фундаменты	Бетонные
Наружные и внутренние стены	Кирпичные
Перегородки	н/д
Перекрытия	Железобетонные
Полы	Бетонные, плитка, линолеум
Проемы	Окна: ПВХ, витринные. Двери: ПВХ, деревянные
Внутренняя отделка	Современный стандартный ремонт
Элементы благоустройства	Электроснабжение, отопление, водоснабжение (канализация), слаботочные системы, системы принудительно-вытяжного кондиционирования, охранная и пожарная сигнализация
Балансовая стоимость, руб.	н/д



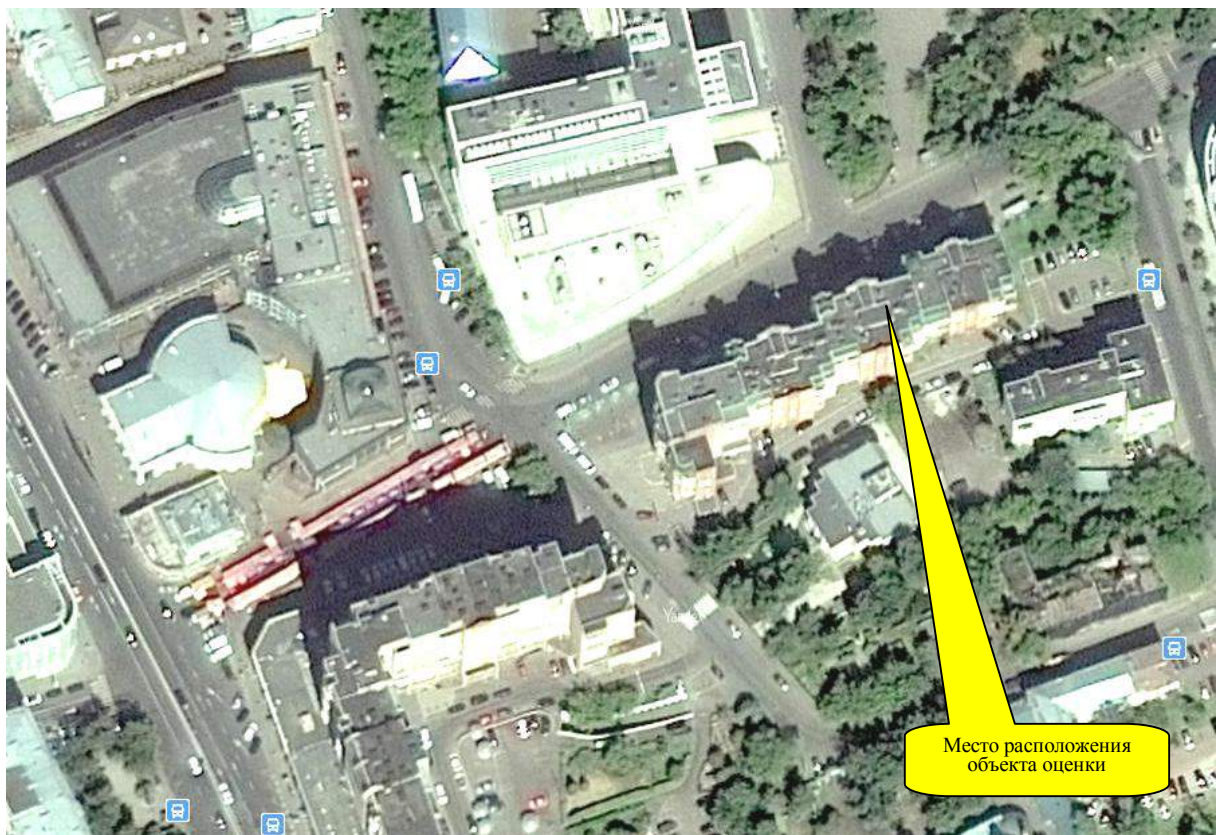
Карта 1. Район расположения объекта оценки



Карта 2. Место расположения объекта оценки



Карта 3. Место расположения объекта оценки



Карта 4. Место расположения объекта оценки

6. Определение рыночной стоимости объекта оценки

6.1. Анализ наилучшего и наиболее эффективного использования

В каждой работе по оценке недвижимости оценщику приходится решать многоцелевую задачу наилучшего и наиболее эффективного использования земли.

Понятие «Наилучшее и наиболее эффективное использование», подразумевает такое использование, которое из всех рациональных, физически осуществимых, финансово приемлемых, юридически допустимых видов использования имеет своим результатом максимально высокую текущую стоимость объекта.

Анализ наилучшего и наиболее эффективного использования выполняется путем проверки соответствия рассматриваемых вариантов использования следующим критериям.

- Физическая осуществимость: рассмотрение технологически реальных для данного участка способов использования.
- Правомочность: рассмотрение законных способов использования, которые не противоречат распоряжениям о зонировании, положениям об исторических зонах и памятниках, экологическому законодательству.
- Финансовая оправданность: рассмотрение тех физически осуществимых и разрешенных законом вариантов использования, которые будут приносить доход владельцу участка.
- Максимальная эффективность (оптимальный вариант застройки): рассмотрение того, какой из физически осуществимых, правомочных и финансово оправданных вариантов использования объекта будет приносить максимальный доход или максимальную текущую стоимость.

Принимая решение о наилучшем и наиболее эффективном использовании объекта оценки, оценщик исходил из того, что:

- объект оценки представляет собой нежилое помещение торгового назначения, расположенное в ЦАО г.Москвы на 1 этаже многоквартирного жилого дома с выходом на красную линию – на улицу с интенсивным пешеходным трафиком, с отдельным входом с улицы, в непосредственной близости от станции метро;
- объект оценки находится в отличном состоянии;
- снос здания и строительство нового аналогичного назначения или иного представляется неразумным и невозможным, учитывая его техническое состояние, назначение и оснащение;
- изменение функционального назначения, нецелесообразно, учитывая местоположение объекта оценки, конструктивное исполнение и объемно-планировочное решение

Таблица № 3

№ п/п	Показатель	Торговая функция	Офисная, оказание услуг (сервисная) функция	Производственная функция	Складская функция	Жилая функция
1	Физическая осуществимость	+	+	+	+	+
2	Юридическая правомочность	+	+	+	+	-
3	Финансовая оправданность	+	-	-	-	-
4	Максимальная эффективность	+	-	-	-	-

Таким образом, наилучшим вариантом использования объекта оценки будет его использование в качестве торгового помещения.

6.3. Описание процесса оценки в части применения подходов

Согласно пункту 20 ФСО № 1, оценщик при проведении оценки обязан использовать затратный, сравнительный и доходный подходы к оценке или обосновать отказ от использования того или иного подхода.

Подход к оценке представляет собой совокупность методов оценки, объединенных общей методологией. Методом оценки является последовательность процедур, позволяющая на основе существенной для данного метода информации определить стоимость объекта оценки в рамках одного из подходов к оценке.

Оценщик вправе самостоятельно определять конкретные методы оценки в рамках применения каждого из подходов. При этом, согласно пункту 14 ФСО № 3, в отчете об оценке должно содержаться обоснование выбора примененных оценщиком методов оценки в рамках затратного, сравнительного и доходного подходов.

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

Сравнительный подход – совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на сравнении объекта оценки с объектами-аналогами объекта оценки, в отношении которых имеется информация о ценах.

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

Анализ достаточности и достоверности имеющейся для оценки информации

Согласно пункту 19 ФСО № 1, оценщик должен провести анализ достаточности и достоверности информации.

Для определения рыночной стоимости объекта оценки были собраны и проанализированы следующие данные:

Данные, полученные от Заказчика:⁶

- копия выписки из ЕГРП на недвижимое имущество и сделок с ним;

⁶ Реквизиты указанных документов приведены в разделе 5 отчета об оценке.

- копия выписки из технического паспорта на здание (строение) с поэтажным планом;
- копии договоров ипотеки

Данные, собранные Оценщиком:

- фотографии объекта оценки;
- общая характеристика г.Москвы и анализ рынка объекта оценки;
- объявления о продаже и аренде объектов, аналогичных объекту оценки, и прочая информация, использованная в расчетах, ссылки на источники которой приводятся последовательно в тексте отчета об оценке

Обоснование выбора метода оценки в рамках доходного подхода

Доходный подход представляет собой процедуру оценки стоимости, исходя из того принципа, что стоимость объекта непосредственно связана с текущей стоимостью тех будущих чистых доходов, которые принесет данный объект. Другими словами, инвестор приобретает приносящий доход объект на сегодняшние деньги в обмен на право получать в будущем доход от его коммерческой эксплуатации (например, от сдачи в аренду) и от последующей продажи.

Согласно пункту 21 ФСО № 1, «доходный подход применяется, когда существует достоверная информация, позволяющая прогнозировать будущие доходы, которые объект способен приносить, а также связанные с объектом расходы. При применении доходного подхода определяется величина будущих доходов и расходов и моменты их получения».

В данном случае, доходный подход может быть использован, что обусловлено наличием информации по объекту оценки для расчета, собранной оценщиком самостоятельно (данные о доходах, которые объект оценки способен приносить (в данном случае, в качестве доходов приняты поступления арендной платы от сдачи аналогичных объектов в аренду (рыночные ставки арендной платы)) и другие показатели).

В рамках доходного подхода возможно применение одного из двух методов:

1. Метод капитализации доходов (метод прямой капитализации).
2. Метод дисконтированных денежных потоков.⁷

В обоих методах происходит преобразование будущих доходов от объекта недвижимости в его стоимости с учетом уровня риска, характерного для данного объекта. Различаются эти методы способом преобразования потоков дохода.

Метод капитализации доходов используется, если потоки дохода стабильны длительный период времени, представляют собой значительную положительную величину или же возрастают умеренными темпами.

Метод дисконтированных денежных потоков применяется, когда предполагается, что будущие денежные потоки от объекта недвижимости будут существенно отличаться от текущих.⁸

⁷ Грязнова А.Г. Оценка недвижимости: учебник / под ред. А.Г.Грязновой, М.А. Федотовой, Н.В. Агуреева [и др.]. – М.: Финансы и статистика, 2002. – с.139.

⁸ Грязнова А.Г. Оценка недвижимости: учебник / под ред. А.Г.Грязновой, М.А. Федотовой, Н.В. Агуреева [и др.]. – М.: Финансы и статистика, 2002. – с.154.

Исходя из предположения о том, что будущие потоки расходов и доходов от эксплуатации объекта недвижимости будут иметь тенденцию к росту, а их величины могут быть спрогнозированы, уместно применить **метод дисконтирования денежных потоков (ДДП)** – метод применим к денежным потокам любого вида и является универсальным.

Описание применения доходного подхода с приведением расчетов представлено в подразделе 6.2.2 отчета об оценке.

Обоснование выбора метода оценки в рамках сравнительного подхода

Сравнительный подход основывается на предпосылке о том, что субъекты на рынке осуществляют сделки купли-продажи по аналогии, т.е. основываясь на информации о сходных сделках. Предполагается, что благоразумный покупатель не заплатит за продаваемый объект больше, чем стоит на рынке самый дешевый объект аналогичного качества и полезности. Процедура оценки основывается на сравнении объекта оценки с сопоставимыми объектами, которые были недавно проданы или включены в листинг на продажу, с внесением корректировок по параметрам (элементам сравнения), по которым объекты отличаются друг от друга. Показателем стоимости объекта оценки выступает цена, которую заплатит на свободном рынке типичный покупатель за аналогичный по качеству и полезности объект.

Согласно пункту 22 ФСО № 1, «сравнительный подход применяется, когда существует достоверная и доступная для анализа информация о ценах и характеристиках объектов-аналогов».

В отчете об оценке сравнительный подход может быть использован, что обусловлено наличием в распоряжении оценщика информации о предложении объектов, аналогичных объекту оценки по местоположению, назначению и прочим характеристикам.

В рамках сравнительного подхода для оценки объектов недвижимости возможно применение одного из двух методов:⁹

1. Метод рыночных сравнений (рыночный подход, метод сравнительного анализа рыночных данных, метод сравнительного анализа продаж).
2. Метод соотнесения цены и дохода.

Первый метод основан на анализе рыночных цен сделок или предложений по продаже или аренде объектов, сопоставимых с оцениваемым – аналогов, имевших место на рынке оцениваемого объекта до даты оценки.

Метод сравнительного анализа помимо прямого назначения (оценка рыночной стоимости) может использоваться для оценки арендных ставок, износа улучшений или затрат на их создание, коэффициентов заполняемости и других параметров, которые необходимы для оценки стоимости недвижимости с использованием других подходов.¹⁰

Метод соотнесения цены и дохода основывается на предположении о том, что величина дохода, приносимого недвижимостью, является ценообразующим фактором, и соизмерение цены и дохода по аналогичным объектам дает основание для

⁹ Оценка стоимости недвижимости. Грибовский С.В., Иванова Е.Н., Львов Д.С., Медведева О.Е. — М.: ИНТЕРРЕКЛАМА, 2003. – с. 256 и 273.

¹⁰ Оценка стоимости недвижимости. Грибовский С.В., Иванова Е.Н., Львов Д.С., Медведева О.Е. — М.: ИНТЕРРЕКЛАМА, 2003. – с. 266-269.

использования усредненных результатов при оценке конкретного объекта недвижимости. В зависимости от вида приносимого недвижимостью дохода можно использовать валовой рентный мультипликатор и общий коэффициент капитализации. Метод достаточно прост, но требует соблюдения таких условий, как наличие развитого и активного рынка недвижимости, возможность получения достоверной рыночной и экономической информации. К недостаткам метода можно отнести невозможность достижения полной сопоставимости оцениваемого объекта и аналогов, а также влияние на рыночную стоимость величины операционных расходов. Кроме того, требуется осуществить подбор не менее трех аналогов оцениваемому объекту, по которым имеется достоверная информация о цене продажи¹¹ и величине чистого операционного дохода либо величине потенциального либо действительного доходов.¹²

Исходя из этого, уместно применить **метод рыночных сравнений (сравнительного анализа).**

Описание применения метода сравнительного подхода к оценке с приведением расчетов представлено в подразделе 6.2.1 отчета об оценке.

Обоснование отказа от использования затратного подхода

Затратный подход основан на принципе замещения, согласно которому благоразумный покупатель не заплатит за объект недвижимости сумму, большую, чем та, в которую обойдется приобретение (или аренда) соответствующего земельного участка под застройку аналогичным по назначению, качеству и полезности объекта недвижимости в приемлемые сроки. В затратном подходе стоимость объекта недвижимости равна рыночной стоимости земельного участка (собственность или право аренды) и стоимости улучшений – строений, за вычетом накопленного износа. Данный подход может привести к объективным результатам, если достаточно надежно просчитываются восстановительная стоимость и износ, а также стоимость земли. Наиболее применим подход при оценке недавно построенных объектов с незначительным износом, строительство которых основывалось на обстоятельном анализе наилучшего и наиболее эффективного использования застраиваемой территории, и при оценке уникальных или специализированных объектов, которым трудно или невозможно подыскать аналогичные объекты.

Согласно пункту 23 раздела IV ФСО № 1, «затратный подход применяется, когда существует возможность заменить объект другим объектом, который либо является точной копией этого объекта, либо имеет аналогичные полезные свойства».

В данном случае использование затратного подхода не представляется возможным, что обусловлено следующими причинами: **1) согласно п.24 ФСО № 7 «Оценка недвижимости», затратный подход рекомендуется применять для оценки объектов недвижимости – земельных участков, застроенных объектами капитального строительства, или объектов капитального строительства, но не их частей, например жилых и нежилых помещений; 2) объект недвижимости представляет собой нежилое помещение – часть здания, в котором оно расположено, для расчета**

¹¹ Данная информация относится к разряду конфиденциальной и, как правило, не разглашается.

¹² Оценка стоимости недвижимости. Грибовский С.В., Иванова Е.Н., Львов Д.С., Медведева О.Е. — М.: ИНТЕРРЕКЛАМА, 2003. – с. 273-276.

восстановительной стоимости которого потребуется, предварительно, произвести расчет стоимости здания целиком, что является нецелесообразным, т.е. не соответствует цели оценки – определение рыночной стоимости нежилого помещения, а не здания целиком; **3)** в распоряжении оценщика отсутствует конструкторская, проектная, сметная и/ или иная техническая документация, позволяющая установить необходимые и достаточные для расчета показатели и характеристики (в частности, строительный объем, либо площадь застройки и высоту здания и тому подобное); **4)** в данном случае, при расчете стоимости затратным подходом невозможен учет стоимости земельного участка, относящегося как к зданию, так и к нежилому помещению в нем, что является существенным обстоятельством при использовании затратного подхода (сведения о правах на земельный участок, его площади и границах в распоряжении оценщика отсутствуют); **5)** расчет стоимости затратным подходом, по мнению оценщика, дает результат, отображающий нижнюю границу стоимости нежилых помещений и, практически, никак не влияет на формирование цен на вторичном рынке, которые формируются только на основе рыночных законов соотношения спроса и предложения.

Таким образом, **анализ достаточности имеющейся для оценки информации** показал, что в отношении объекта оценки затратный подход не может быть использован, а оценка производится с использованием доходного и сравнительного подходов (**имеется вся необходимая информация**).

6.2.1. Определение стоимости сравнительным подходом

В соответствии с описанием процесса оценки в рамках сравнительного подхода был выбран **метод сравнительного анализа**.

В качестве сравнимых объектов было отобрано 3 аналогичных объекта недвижимости, предлагавшихся к покупке на дату оценки, т.е. в качестве информации о ценах были приняты значения цен предложения объектов-аналогов, которые, в сравнении с прочими объектами, представленными на рынке, в связи с отсутствием абсолютно идентичных объектов, а также учитывая крайне ограниченное количество предложений аналогичных объектов (в первую очередь, сравнимых по привлекательности местоположения, связанной с расположением на 1 этаже с отдельным входом с улицы, на красной линии застройки, с близостью станции метро и интенсивностью пешеходного трафика), наиболее сопоставимы с объектом оценки с учетом применения корректировок (источники информации представлены в расчетных таблицах). Основными параметрами отбора являлись сходство по функциональному назначению и потребительским характеристикам (элементы сравнения). Выбор

элементов сравнения был продиктован наличием исходной информации по объектам оценки и аналогам.¹³

В качестве единицы сравнения был принят 1 м² общей площади объектов-аналогов (таким образом, сравнивалась цена предложения 1 м²).

К цене предложения единицы сравнения последовательно применялись соответствующие поправки, размер которых принят оценщиком, исходя из сложившейся практики рынка сопоставимых объектов недвижимости.

Для определения стоимости объекта оценки, цены объектов-аналогов приводятся к единым параметрам с объектом оценки путем корректировки по следующим элементам сравнения:

Корректировка на дату продажи (предложения, спроса): для расчета поправки на дату продажи (предложения, спроса) могут быть использованы индексы покупательной способности доллара США на российском строительном рынке (в соответствии с ежеквартальным изданием Межрегионального информационно-аналитического бюллетеня «Индексы цен в строительстве», ООО «КО-ИНВЕСТ» № 91):

$$K_{дп} = I_{дп} / I_{до}, \text{ где}$$

$K_{дп}$ – корректирующий коэффициент на дату продажи (предложения, спроса);
 $I_{дп}$, $I_{до}$ – индекс покупательной способности доллара США на российском строительном рынке по состоянию на даты продажи (предложения, спроса) и оценки.

В связи с тем, что даты предложения находятся в одном временном интервале с датой оценки (на дату оценки объекты-аналоги продаются по ценам предложения, указанным в объявлениях (установлено в ходе телефонного интервьюирования представителей продавцов)), индексы будут идентичны.

Корректировка на уторгование:

цены, используемые в расчетах, являются ценами предложения и, как показывает практика, в процессе переговоров о продаже могут уменьшаться (так называемое «уторгование», «скидка на торг»).

По результатам проведенного исследования ЗАО «Приволжский центр финансового консалтинга и оценки», основанного на материалах опроса около 200 ведущих оценщиков из 52 городов России, представленными в III издании справочника (том 1), который содержит характеристики рынка недвижимости и корректирующие коэффициенты (корректировки), необходимые оценщикам при выполнении работ по оценке недвижимости, в том числе и диапазоны скидок на торг, установлено, что при активном рынке, к которому можно отнести рынок коммерческой недвижимости г.Москвы, скидки на цены офисно-торговых объектов составляют «-4-13%», а в среднем «-8%».¹⁴

¹³ В ходе сбора информации было установлено, что цены предложения объектов-аналогов облагаются налогом на добавленную стоимость (НДС), поскольку принадлежат юридическим лицам, находящимся на обычной системе налогообложения (телефоны, указанные в объявлениях о продаже).

¹⁴ Лейфер Л.А., Стерлин А.М. и др. Справочник оценщика недвижимости. Том 1. Корректирующие коэффициенты для сравнительного подхода. Изд. 3-е актуал. и расшир. Нижний Новгород – 2014. с.62.

Руководствуясь результатами проведенного исследования как наиболее подтвержденными и достоверными, с точки зрения неосведомленного пользователя отчета об оценке (в частности, в связи с его возможной неосведомленностью о ситуации на рынке недвижимости, сложившейся на дату оценки), оценщик принимает решение использовать в расчетах результаты данного исследования.

Корректировка на месторасположение:

производится путем оценки коммерческой привлекательности с точки зрения расположения относительно близости к станциям метро и главных улиц г.Москвы на основании адреса объектов. Учитывая равнозначность расположения объектов оценки и аналогов, корректировка не требуется.

Корректировка на этаж расположения:

производится путем оценки коммерческой привлекательности расположения в здании – в зависимости от этажа расположения (подвал, цоколь, 1 этаж, 2 этаж или выше). По результатам исследования ЗАО «Приволжский центр финансового консалтинга и оценки», упомянутого выше, отношения удельной цены в подвале, цоколе, на 2 этаже и выше, к удельной цене такого же объекта на 1 этаже составляют, соответственно, в среднем 0,71, 0,83 и 0,86, а формула будет иметь вид:¹⁵

$$K_{\text{Э}} = K_{\text{ЭО}} / K_{\text{ЭА}}, \text{ где}$$

$K_{\text{Э}}$ – корректирующий коэффициент на этаж;

$K_{\text{ЭО}}, K_{\text{ЭА}}$ – коэффициент этажа объектов оценки и аналогов

Корректировка на площадь (на масштаб):

производится путем оценки коммерческой привлекательности с точки зрения масштабности объектов. По результатам исследования ЗАО «Приволжский центр финансового консалтинга и оценки», упомянутого выше, получены корректирующие коэффициенты по площади офисно-торговых объектов:¹⁶

Таблица № 4

Общая площадь (фактор масштаба)				
Площадь, кв.м	<100	100-300	300-1000	>1000
<100	1,00	0,98	0,91	0,86
100-300	1,02	1,00	0,93	0,88
300-1000	1,10	1,08	1,00	0,95
>1000	1,16	1,14	1,06	1,00

Корректировка на тип здания:

производится путем оценки коммерческой привлекательности с точки зрения класса конструктивных систем (надежности, долговечности и прочих характеристик несущих и ограждающих конструкций). Учитывая расположение объектов оценки и аналогов в капитальных зданиях, корректировка не требуется.

¹⁵ Лейфер Л.А., Стерлин А.М. и др. Справочник оценщика недвижимости. Том 1. Корректирующие коэффициенты для сравнительного подхода. Изд. 3-е актуал. и расшир. Нижний Новгород – 2014. с.111.

¹⁶ Лейфер Л.А., Стерлин А.М. и др. Справочник оценщика недвижимости. Том 1. Корректирующие коэффициенты для сравнительного подхода. Изд. 3-е актуал. и расшир. Нижний Новгород – 2014. с.110.

Корректировка на наличие элементов благоустройства:

производится путем оценки коммерческой привлекательности с точки зрения обеспеченности теми или иными видами коммуникаций и инженерных систем. Учитывая обеспеченность объектов оценки и аналогов всеми видами инженерных систем и коммуникаций, корректировка не требуется.

Корректировка на состояние здания:

производится путем оценки коммерческой привлекательности с точки зрения технического состояния здания в целом. По результатам исследования ЗАО «Приволжский центр финансового консалтинга и оценки», упомянутого выше, отношение удельной цены объекта в удовлетворительном состоянии к удельной цене такого же объекта в хорошем состоянии (новом здании) в среднем составляет 0,81, объекта, требующего серьезного ремонта (в неудовлетворительном состоянии) к удельной цене объекта в удовлетворительном состоянии, – 0,74. При этом, делается допущение равнозначности состояний зданий, в которых расположены объекты оценки и аналоги.¹⁷

Корректировка на состояние отделки:

производится путем оценки коммерческой привлекательности с точки зрения состояния внутренней отделки. Данный фактор также оказывает существенное влияние на стоимость объектов недвижимости. Однако, в указанном справочнике градация по данному фактору представлена только в разделе «Корректирующие коэффициенты по арендной ставке». В целом, учитывая однородность факторов и их значений, оказывающих влияние на уровень цен предложений и ставок аренды, в качестве допущения, делается заключение о возможности применения значений корректирующих коэффициентов по арендным ставкам для корректирования цен предложений.

Таким образом, по результатам исследования ЗАО «Приволжский центр финансового консалтинга и оценки», отношения удельной ставки объекта без отделки (требующего замены отделки); с отделкой, требующей косметического ремонта («советский ремонт») к удельной ставке такого же объекта с отделкой в среднем состоянии (современный стандартный ремонт) составляют в среднем, соответственно, 0,80 и 0,85; а в среднем состоянии к удельной ставке аренды объекта с отделкой «люкс» (дизайн проект) – 0,82.¹⁸

Применение других элементов сравнения, для потенциального покупателя не будет существенно сказываться на цене предложения.

Весовые коэффициенты для каждого объекта-аналога рассчитаны по следующей формуле:¹⁹

¹⁷ Лейфер Л.А., Стерлин А.М. и др. Справочник оценщика недвижимости. Том 1. Корректирующие коэффициенты для сравнительного подхода. Изд. 3-е актуал. и расшир. Нижний Новгород – 2014. с.110.

¹⁸ Лейфер Л.А., Стерлин А.М. и др. Справочник оценщика недвижимости. Том 1. Корректирующие коэффициенты для сравнительного подхода. Изд. 3-е актуал. и расшир. Нижний Новгород – 2014. с.127.

¹⁹ Оценка стоимости недвижимости. Грибовский С.В., Иванова Е.Н., Львов Д.С., Медведева О.Е. — М.: ИНТЕРРЕКЛАМА, 2003. – с.448-449.

$$w_i = \frac{k_i^{-1}}{k_i^{-1} + k_2^{-1} + k_3^{-1}}, \text{ где}$$

k_i – количество корректировок каждого объекта-аналога

Стоимость объекта оценки сравнительным подходом определялась произведением общей площади объекта оценки и средневзвешенного значения стоимости 1 м²:

Таблица № 5.1

Элементы сравнения	Аналог 1	Аналог 2	Аналог 3
Источник информации	"AVITO.RU" (https://www.avito.ru/moskva/kommercheskaya_nedvizhimost/prodam_torgovoe_pomeschenie_34_m_483960451), тел.: 8-926-013-93-95	"AVITO.RU" (https://www.avito.ru/moskva/kommercheskaya_nedvizhimost/tp_221_m_tsentr_m_dostoevskaya_tsa0_449584154), тел.: 8-925-506-76-18	"AVITO.RU" (https://www.avito.ru/moskva/kommercheskaya_nedvizhimost/gotovyy_biznes_421299018), тел.: 8-964-642-00-83
Сделка (предложение, спрос)	Предложение	Предложение	Предложение
Дата предложения	Июль 2015	Июль 2015	Июль 2015
Месторасположение	г.Москва, ул.Сушевская, 13/15	г.Москва, ул.Селезневская, д.34 к.3	г.Москва, ул.Палиха, д.2а
Административный округ	ЦАО	ЦАО	ЦАО
Станция метро/ расстояние	Новослободская, Менделеевская/ 160-200 м	Достоевская/ 10 м	Менделеевская/ 350 м
Тип доступности/ степень проходимости	Шаговая/ высокая (1-я линия)	Шаговая/ высокая (1-я линия)	Шаговая/ высокая (1-я линия)
Функциональное назначение	Торговое	Торговое	Торговое (свободное назначение)
Общая площадь, м ²	34,0	220,6	58,6
Цена предложения, руб. ²⁰	38 206 747	165 173 680	56 356 000
Цена предложения, руб./ м ²	1 123 728	748 747	961 706
Этаж расположения	1 этаж, встроенное помещение в жилом доме	1 этаж (124,5 кв.м), 2 этаж (96,1 кв.м), встроенное помещение в жилом доме	1 этаж, встроенное помещение в жилом доме
Состояние здания	Удовлетворительное	Удовлетворительное	Удовлетворительное
Состояние отделки	Современный стандартный ремонт	Без отделки	Современный стандартный ремонт
Тип здания	Капитальное	Капитальное	Капитальное
Элементы благоустройства	Все коммуникации	Все коммуникации	Все коммуникации

Таблица № 5.2

Элементы сравнения	Объект оценки	Аналог 1	Аналог 2	Аналог 3
Месторасположение	г.Москва, ул.Селезневская, д.4	г.Москва, ул.Сушевская, 13/15	г.Москва, ул.Селезневская, д.34 к.3	г.Москва, ул.Палиха, д.2а
Цена предложения, руб.		38 206 747	165 173 680	56 356 000
Общая площадь, м ²	208,3	34,0	220,6	58,6
Цена предложения, руб./ м ²		1 123 728	748 747	961 706
Дата определения стоимости/ предложения	Июль 2015	Июль 2015	Июль 2015	Июль 2015
Индекс покупательной способности доллара на российском строительном рынке	0,514	0,514	0,514	0,514
Корректировка на дату предложения		1,000	1,000	1,000
Скорректированная цена, руб./ м ²		1 123 728	748 747	961 706
Сделка (предложение, спрос)		Предложение	Предложение	Предложение
Корректировка на уторгование, %	4-13%	-8,0%	-8,0%	-8,0%
Скорректированная цена, руб./ м ²		1 033 830	688 847	884 770
Месторасположение	г.Москва, ул.Селезневская, д.4	г.Москва, ул.Сушевская, 13/15	г.Москва, ул.Селезневская, д.34 к.3	г.Москва, ул.Палиха, д.2а
Административный округ	ЦАО	ЦАО	ЦАО	ЦАО
Станция метро/ расстояние	Новослободская, Менделеевская/ 20 м	Новослободская, Менделеевская/ 160-200 м	Достоевская/ 10 м	Менделеевская/ 350 м

²⁰ Цена предложения объекта-аналога № 2 пересчитана в рубли по курсу USD ЦБ РФ по состоянию на дату оценки.

Элементы сравнения	Объект оценки	Аналог 1	Аналог 2	Аналог 3
Тип доступности/ степень проходимости	Шаговая/ высокая (1-я линия)	Шаговая/ высокая (1-я линия)	Шаговая/ высокая (1-я линия)	Шаговая/ высокая (1-я линия)
Корректировка на месторасположение		0,0%	0,0%	0,0%
Скорректированная цена, руб./ м ²		1 033 830	688 847	884 770
Этаж расположения	1 этаж, встроенное помещение в жилом доме	1 этаж, встроенное помещение в жилом доме	1 этаж (124,5 кв.м), 2 этаж (96,1 кв.м), встроенное помещение в жилом доме	1 этаж, встроенное помещение в жилом доме
Коэффициент этажа расположения ²¹	1,00	1,00	0,94	1,00
Корректировка на этаж расположения		1,00	1,06	1,00
Скорректированная цена, руб./ м ²		1 033 830	730 178	884 770
Общая площадь, м ²	208,3	34,0	220,6	58,6
Корректировка на площадь (на масштаб)		0,98	1,00	0,98
Скорректированная цена, руб./ м ²		1 013 153	730 178	867 075
Тип здания	Капитальное	Капитальное	Капитальное	Капитальное
Корректировка на тип здания		1,00	1,00	1,00
Скорректированная цена, руб./ м ²		1 013 153	730 178	867 075
Элементы благоустройства	Все коммуникации	Все коммуникации	Все коммуникации	Все коммуникации
Корректировка на наличие элементов благоустройства		1,00	1,00	1,00
Скорректированная цена, руб./ м ²		1 013 153	730 178	867 075
Состояние здания	Удовлетворительное	Удовлетворительное	Удовлетворительное	Удовлетворительное
Коэффициент состояния здания	0,81	0,81	0,81	0,81
Корректировка на состояние здания		1,00	1,00	1,00
Скорректированная цена, руб./ м ²		1 013 153	730 178	867 075
Состояние отделки	Современный стандартный ремонт	Современный стандартный ремонт	Без отделки	Современный стандартный ремонт
Коэффициент состояния отделки	1,00	1,00	0,80	1,00
Корректировка на состояние отделки		1,00	1,25	1,00
Скорректированная цена, руб./ м ²		1 013 153	912 723	867 075
Количество корректировок		2	3	2
Весовые коэффициенты объектов-аналогов		0,38	0,25	0,38
Значение доли скорректированной цены объекта-аналога в средневзвешенной цене		384 998	228 181	329 489
Стоимость, определенная сравнительным подходом, руб./ м ²	942 668			
Стоимость, определенная сравнительным подходом, руб.	196 357 744			

²¹ Для объекта-аналога № 2 пропорционально площади этажей.

6.3.2. Определение стоимости доходным подходом

В рамках доходного подхода был выбран **метод дисконтированных денежных потоков (ДДП)**.

Метод ДДП позволяет определить стоимость недвижимости на основе текущей стоимости дохода, состоящего из прогнозируемых денежных потоков и остаточной стоимости.

Расчет стоимости недвижимости методом ДДП производится по формуле:²²

$$PV = \sum_{t=1}^n \frac{C_t}{(1+i)^t} + V \frac{1}{(1+i)^n}, \text{ где}$$

PV – текущая стоимость объекта недвижимости;

C_i – денежный поток периода t ;

i – ставка дисконтирования денежного потока периода t ;

V – стоимость реверсии

Основные этапы процедуры определения стоимости методом ДДП:

- определение прогнозного периода;
- оценка потенциального валового дохода (ПВД) на основе анализа текущих ставок на рынке аренды для сопоставимых объектов;
- оценка потерь от неполной загрузки и невзысканных арендных платежей. Рассчитанная таким образом величина вычитается из потенциального валового дохода и определяется действительный валовой доход (ДВД);
- расчет издержек от эксплуатации объекта недвижимости, т.е. определяются операционные расходы (ОР). Расчетная величина ОР вычитается из ДВД;
- полученный таким образом чистый операционный доход (ЧОД) пересчитывается в текущую стоимость рядом способов, выбор которых зависит от полноты и качества исходной информации

Согласно варианту ННЭИ объекта оценки, необходимо определить стоимость доходов от использования объекта, который, в силу своей специфики и в соответствии с назначением, типом планировки по состоянию на дату оценки может быть сдан в аренду как объект торгового назначения.

Установление периода прогнозирования

Поскольку все расчеты в рамках метода ДДП основаны на прогнозных данных, то очень важно определить длительность прогнозного периода. Ожидаемый предстоящий срок эксплуатации объекта недвижимости был разделен на два периода: прогнозный и постпрогнозный. В качестве прогнозного берется период, продолжающийся до тех пор, пока темпы роста не стабилизируются (предполагается, что в постпрогнозный период должны иметь место стабильные долгосрочные темпы роста или бесконечный поток доходов).

²² В соответствии с формулами, представленными в: Грязнова А.Г. Оценка недвижимости: учебник / под ред. А.Г.Грязновой, М.А. Федотовой, Н.В. Агуреева [и др.]. – М.: Финансы и статистика, 2002. – с.163. Оценка стоимости недвижимости. Грибовский С.В., Иванова Е.Н., Львов Д.С., Медведева О.Е. — М.: ИНТЕРРЕКЛАМА, 2003. – с.97.

При определении прогнозного периода важно понять, как долго может продолжаться срок жизни объектов недвижимости, исходя из их текущего состояния и года ввода в эксплуатацию. Понимание этого позволяет корректно определить длительность прогнозного периода и выбрать подход к определению стоимости объектов недвижимости в конце постпрогнозного периода. Фактически прогнозный период не может быть больше срока жизни объектов недвижимости.

В международной практике средняя величина прогнозного периода 5-10 лет, для России типичной величиной будет период длительностью 3-5 лет – реальный срок, на который можно сделать обоснованный прогноз.²³ Таким образом, учитывая приведенные выше данные, сделан прогноз на 5 лет.

Определение потенциального валового дохода (ПВД)

Объект оценки в соответствии с анализом ННЭИ может приносить потоки дохода в течение периода прогнозирования как торговый объект, например, может быть сдан в аренду; т.е. для определения потоков дохода необходимо определить рыночную ставку арендной платы для объектов недвижимости аналогичного назначения на прогнозный период, а также, учитывая то обстоятельство, что объект может использоваться аналогично и в период после прогнозирования, и долгосрочные темпы роста денежного потока в постпрогнозный период.²⁴

При этом, необходимо провести **описание процесса оценки в части применения подходов к определению рыночной ставки арендной платы:**

– **Обоснование отказа от использования доходного подхода:** при определении рыночной ставки арендной платы доходным подходом, ее расчет основывается на определении периода окупаемости объекта недвижимости, установленного владельцем. Однако, данные по периодам окупаемости проектов, связанных с объектами недвижимости (изменяется под воздействием различных факторов, в первую очередь, в зависимости от месторасположения и текущего состояния объекта недвижимости), носят конфиденциальный характер и не разглашаются участниками сделок, что делает невозможным расчет доходным подходом.

– **Обоснование отказа от использования затратного подхода:** при определении рыночной ставки арендной платы затратным подходом, следует учитывать тот факт, что арендодатель при сдаче в аренду объекта недвижимости стремится покрыть все эксплуатационные затраты, связанные с содержанием объекта недвижимости, в случае, если они не оплачиваются отдельно арендаторами, а также получить определенную прибыль (изменяется под воздействием различных факторов, в первую очередь, в зависимости от месторасположения объекта недвижимости). Однако, если данные об эксплуатационных расходах могут быть выявлены путем анализа рынка аренды объектов недвижимости в результате консультаций с

²³ Грязнова А.Г. Оценка недвижимости: учебник / под ред. А.Г.Грязновой, М.А. Федотовой, Н.В. Агуреева [и др.]. – М.: Финансы и статистика, 2002. – с.155. Оценка для целей залога: теория, практика, рекомендации / М.А. Федотова, В.Ю.Рослов, О.Н.Щербакова, А.И. Мышанов. – М.: Финансы и статистика, 2008. – с.307.

²⁴ ПВД – это доход, который можно получить от объекта недвижимости при 100%-ном его использовании без учета всех потерь и расходов. ПВД зависит от площади оцениваемого объекта и установленной арендной ставки. (Грязнова А.Г. Оценка недвижимости: учебник / под ред. А.Г.Грязновой, М.А. Федотовой, Н.В. Агуреева [и др.]. – М.: Финансы и статистика, 2002. – с.140).

представителями арендодателей, то данные по закладываемой в ставку арендной платы норме прибыли носят конфиденциальный характер и не разглашаются участниками сделок, что делает невозможным расчет затратным подходом.

– Таким образом, возможно использование только **сравнительного подхода**, в рамках которого используется **метод сравнительного анализа**, что обусловлено наличием исходной информации.

В качестве сравнимых объектов было отобрано 6 аналогичных объектов недвижимости, предлагавшихся к аренде. Таким образом, в качестве информации о ставках арендной платы были приняты значения ставок предлагавшихся к аренде на дату оценки объектов-аналогов, которые, в сравнении с прочими объектами, представленными на рынке, в связи с отсутствием абсолютно идентичных объектов и ограниченностью предложений объектов (в первую очередь, сравнимых по привлекательности местоположения, связанной с расположением на 1 этаже с отдельным входом с улицы, на красной линии застройки, с близостью станции метро и интенсивностью пешеходного трафика), наиболее сопоставимы с учетом применения корректировок (источники информации представлены в расчетных таблицах). Основными параметрами отбора являлись сходство по функциональному назначению и потребительским характеристикам (элементы сравнения). Выбор элементов сравнения был продиктован наличием исходной информации по объектам залога и аналогам.²⁵

В качестве единицы сравнения был принят 1 м² общей площади объектов-аналогов (таким образом, сравнивалась ставка арендной платы за 1 м² в месяц).

К ставке арендной платы за единицу сравнения последовательно применялись соответствующие поправки, размер которых принят оценщиком, исходя из сложившейся практики рынка сопоставимых объектов недвижимости.

Для определения ставки арендной платы за пользование объектом оценки, ставки арендной платы за пользование объектами-аналогами приводятся к единым параметрам с объектом оценки путем корректировки по следующим элементам сравнения:

Корректировка на дату продажи (предложения, спроса):

для расчета поправки на дату продажи (предложения, спроса) могут быть использованы индексы покупательной способности доллара США на российском строительном рынке (в соответствии с ежеквартальным изданием Межрегионального информационно-аналитического бюллетеня «Индексы цен в строительстве» ООО «КО-ИНВЕСТ» № 91):

²⁵ В ходе сбора информации было установлено, что предлагаемые ставки арендной платы за пользование объектами-аналогами облагаются налогом на добавленную стоимость (НДС), поскольку объекты-аналоги принадлежат юридическим лицам, находящимся на обычной системе налогообложения, и не включают в себя коммунальные платежи (предусматривают оплату арендаторами отдельно, если в объявлениях не указано иное) (телефоны, указанные в объявлениях о предложении к аренде).

$$K_{дп} = I_{дп} / I_{до} , \text{ где}$$

$K_{дп}$ – корректирующий коэффициент на дату продажи (предложения, спроса);
 $I_{дп}$, $I_{до}$ – индекс покупательной способности доллара США на российском строительном рынке по состоянию на даты продажи (предложения, спроса) и оценки.

В связи с тем, что даты предложения находятся в одном временном интервале с датой оценки (на дату оценки объекты-аналоги сдаются по ставкам, указанным в объявлениях (установлено в ходе телефонного интервьюирования представителей продавцов)), индексы будут идентичны.

Корректировка на уторгование:

по информации, собранной специалистами ООО «Центр оценки и экспертизы собственности» в результате консультаций с представителями арендодателей в ходе определения рыночной стоимости аналогичных объектов коммерческой недвижимости, в соответствующем сегменте рынка недвижимости возможно предоставление дополнительных скидок (так называемое «уторгование», «скидка на торг»).

Эти данные в целом также подтверждаются исследованием ЗАО «Приволжский центр финансового консалтинга и оценки», упоминавшегося выше. Так, в соответствии с данным исследованием, скидки на арендные ставки на офисно-торговые объекты составляют «-3-10%», а в среднем «-7%».²⁶

Руководствуясь результатами проведенного исследования, как наиболее подтвержденными и достоверными, с точки зрения неосведомленного пользователя отчета об оценке (в частности, в связи с его возможной неосведомленностью о ситуации на рынке недвижимости, сложившейся на дату оценки), оценщик принимает решение использовать в расчетах результаты данного исследования.

Корректировка на месторасположение:

производится путем оценки коммерческой привлекательности с точки зрения расположения относительно близости к станциям метро и главных улиц г.Москвы на основании адреса объектов. Учитывая равнозначность расположения объектов оценки и аналогов, корректировка не требуется.

Корректировка на этаж расположения:

производится путем оценки коммерческой привлекательности расположения в здании – в зависимости от этажа расположения (подвал, цоколь, 1 этаж, 2 этаж или выше). По результатам исследования ЗАО «Приволжский центр финансового консалтинга и оценки», упомянутого выше, отношения удельной цены в подвале, цоколе, на 2 этаже и выше, к удельной цене такого же объекта на 1 этаже составляют, соответственно, в среднем 0,72, 0,83 и 0,86, а формула будет иметь вид:²⁷

²⁶ Лейфер Л.А., Стерлин А.М., Кашникова З.А. и др. Справочник оценщика недвижимости. Том 1. Корректирующие коэффициенты для сравнительного подхода. Изд. 3-е актуализированное и расширенное. Нижний Новгород – 2014. с.73.

²⁷ Лейфер Л.А., Стерлин А.М. и др. Справочник оценщика недвижимости. Том 1. Корректирующие коэффициенты для сравнительного подхода. Изд. 3-е актуал. и расшир. Нижний Новгород – 2014. с.126.

$$K_{\text{Э}} = K_{\text{ЭО}} / K_{\text{ЭА}}, \text{ где}$$

$K_{\text{Э}}$ – корректирующий коэффициент на этаж;

$K_{\text{ЭО}}, K_{\text{ЭА}}$ – коэффициент этажа объектов оценки и аналогов

Корректировка на площадь (на масштаб):

производится путем оценки коммерческой привлекательности с точки зрения масштаба объектов. По результатам исследования ЗАО «Приволжский центр финансового консалтинга и оценки», упомянутого выше, получены корректирующие коэффициенты по площади офисно-торговых объектов.²⁸

Таблица № 6

Общая площадь (фактор масштаба)				
Площадь, кв.м	<100	100-300	300-1000	>1000
<100	1,00	0,98	0,91	0,86
100-300	1,02	1,00	0,93	0,88
300-1000	1,10	1,08	1,00	0,95
>1000	1,16	1,14	1,06	1,00

Корректировка на тип здания:

производится путем оценки коммерческой привлекательности с точки зрения класса конструктивных систем (надежности, долговечности и прочих характеристик несущих и ограждающих конструкций). Учитывая расположение объектов оценки и аналогов в капитальных зданиях, корректировка не требуется.

Корректировка на наличие элементов благоустройства:

производится путем оценки коммерческой привлекательности с точки зрения обеспеченности теми или иными видами коммуникаций и инженерных систем. Учитывая обеспеченность объектов оценки и аналогов всеми видами инженерных систем и коммуникаций, корректировка не требуется.

Корректировка на состояние здания:

производится путем оценки коммерческой привлекательности с точки зрения технического состояния здания в целом. По результатам исследования ЗАО «Приволжский центр финансового консалтинга и оценки», упомянутого выше, отношение удельной цены объекта в удовлетворительном состоянии к удельной цене такого же объекта в хорошем состоянии (новом здании) в среднем составляет 0,83, объекта, требующего серьезного ремонта (в неудовлетворительном состоянии) к удельной цене объекта в удовлетворительном состоянии, – 0,74. При этом, делается допущение равнозначности состояний зданий, в которых расположены объекты оценки и аналоги.²⁹

Корректировка на состояние отделки:

производится путем оценки коммерческой привлекательности с точки зрения состояния внутренней отделки. По результатам исследования ЗАО «Приволжский центр финансового консалтинга и оценки», упомянутого выше, отношения удельной

²⁸ Лейфер Л.А., Стерлин А.М. и др. Справочник оценщика недвижимости. Том 1. Корректирующие коэффициенты для сравнительного подхода. Изд. 3-е актуал. и расшир. Нижний Новгород – 2014. с.125.

²⁹ Лейфер Л.А., Стерлин А.М. и др. Справочник оценщика недвижимости. Том 1. Корректирующие коэффициенты для сравнительного подхода. Изд. 3-е актуал. и расшир. Нижний Новгород – 2014. с.126.

ставки объекта без отделки (требующего замены отделки); с отделкой, требующей косметического ремонта («советский ремонт») к удельной ставке такого же объекта с отделкой среднем состоянии (современный стандартный ремонт) составляют в среднем, соответственно, 0,80 и 0,85; а в среднем состоянии к удельной ставке аренды объекта с отделкой «люкс» (дизайн проект) – 0,82.³⁰

Применение других элементов сравнения для потенциального арендатора не будет существенно сказываться на ставке арендной платы.

Весовые коэффициенты для каждого объекта-аналога рассчитаны по следующей формуле:³¹

$$w_i = \frac{k_i^{-1}}{k_i^{-1} + k_2^{-1} + k_3^{-1}}, \text{ где}$$

k_i – количество корректировок каждого объекта-аналога

Рыночная ставка арендной платы за 1 м² общей площади объекта оценки в год определялась произведением средневзвешенной ставки арендной платы 1 м² в месяц на количество месяцев в году (смотри расчетную таблицу ниже):

³⁰ Лейфер Л.А., Стерлин А.М. и др. Справочник оценщика недвижимости. Том 1. Корректирующие коэффициенты для сравнительного подхода. Изд. 3-е актуал. и расшир. Нижний Новгород – 2014. с.127.

³¹ Оценка стоимости недвижимости. Грибовский С.В., Иванова Е.Н., Львов Д.С., Медведева О.Е. — М.: ИНТЕРРЕКЛАМА, 2003. – с.448-449.

Таблица № 7.1

Элемент сравнения	Аналог 1	Аналог 2	Аналог 3	Аналог 4	Аналог 5	Аналог 6
Источник информации	АН "Penny Lane Realty" (http://retail.realtor.ru/retail/show/69807/), тел.: 8-495-648-10-20	"AVITO.RU" (https://www.avito.ru/moskva/kommercheskaya_nedvizhimo/st/sdam_tp_221_m_tsentr_m_dostoevskaya_tsao_449574654), тел.: 8-925-506-76-18	"AVITO.RU" (https://www.avito.ru/moskva/kommercheskaya_nedvizhimo/st/97m2_na_ochen_horoshem_trafike_m_mendeleevskaya_602492115), тел.: 8-903-765-31-31	АН "ASG Realty" "Realty.Dmir.ru. Недвижимость и цены" (http://realty.dmir.ru/rent/torgovoe-pomeshchenie-moskva-novoslobodskaya-ulica-112360246/), тел.: 8-495-255-14-96	"AVITO.RU" (https://www.avito.ru/moskva/kommercheskaya_nedvizhimo/st/arenda_pomesheniya_u_metro_novoslobodskaya_457940013), тел.: 8-926-381-45-97	АН "Penny Lane Realty" (http://retail.realtor.ru/retail/show/73264/), тел.: 8-495-648-10-20
Сделка (предложение, спрос)	Предложение	Предложение	Предложение	Предложение	Предложение	Предложение
Дата предложения	Июль 2015	Июль 2015	Июль 2015	Июль 2015	Июль 2015	Июль 2015
Место расположения	г.Москва, ул.Селезневская, д.4. В помещении находился м-н товаров для дома, косметики, парфюмерии	г.Москва, ул.Селезневская, д.34 к.3	г.Москва, ул.Сущевская, д.19 с5	г.Москва, ул.Новослободская, д.26 с1	г.Москва, ул.Сущевская, д.9	г.Москва, ул.Новослободская, д.34/2
Административный округ	ЦАО	ЦАО	ЦАО	ЦАО	ЦАО	ЦАО
Станция метро/ расстояние	Новослободская, Менделеевская/ 20 м	Достоевская/ 10 м	Новослободская, Менделеевская/ 150-200 м	Менделеевская/ 150 м	Новослободская/ 20 м	Менделеевская/ 350 м
Тип доступности/ степень проходимости	Шаговая/ высокая (1-я линия)	Шаговая/ высокая (1-я линия)	Шаговая/ высокая (1-я линия)	Шаговая/ высокая (1-я линия)	Шаговая/ высокая (1-я линия)	Шаговая/ высокая (1-я линия)
Функциональное назначение	Торговое	Торговое	Торговое	Торговое	Торговое	Торговое
Общая площадь, м ²	109,0	220,6	97,0	119,8	160,9	219,0
Ставка аренды, руб./ мес. ³²	700 000	1 031 333	420 000	679 000	885 000	1 000 000
Ставка аренды, руб./ м ² / мес.	6 422	4 675	4 330	5 668	5 500	4 566
Этаж расположения	1 этаж, встроенное помещение в жилом доме	1 этаж (124,5 кв.м), 2 этаж (96,1 кв.м), встроенное помещение в жилом доме	1 этаж, встроенное помещение в жилом доме	1 этаж, встроенное помещение в жилом доме	1 этаж, встроенное помещение в жилом доме	1 этаж, подвал, встроенное помещение в жилом доме
Состояние здания	Удовлетворительное	Удовлетворительное	Удовлетворительное	Удовлетворительное	Удовлетворительное	Удовлетворительное
Состояние отделки	Современный стандартный ремонт	Без отделки	Требует косметического ремонта	Современный стандартный ремонт	Современный стандартный ремонт	Современный стандартный ремонт
Тип здания	Капитальное	Капитальное	Капитальное	Капитальное	Капитальное	Капитальное
Элементы благоустройства	Все коммуникации	Все коммуникации	Все коммуникации	Все коммуникации	Все коммуникации	Все коммуникации

³² Предлагаемая ставка аренды объекта-аналога № 5 увеличена на сумму НДС-18%, поскольку собственник находится на упрощенной системе налогообложения.

Таблица № 7.2

Элемент сравнения	Объект залога	Аналог 1	Аналог 2	Аналог 3	Аналог 4	Аналог 5	Аналог 6
Месторасположение	г.Москва, ул.Селезневская, д.4	г.Москва, ул.Селезневская, д.4. В помещении находился м-н товаров для дома, косметики, парфюмерии	г.Москва, ул.Селезневская, д.34 к.3	г.Москва, ул.Сущевская, д.19 с5	г.Москва, ул.Новослободская, д.26 с1	г.Москва, ул.Сущевская, д.9	г.Москва, ул.Новослободская, д.34/2
Общая площадь, м ²	208,3	109,0	220,6	97,0	119,8	160,9	219,0
Ставка аренды, руб./ м ² / мес.		6 422	4 675	4 330	5 668	5 500	4 566
Дата сделки (предложения, спроса)	Июль 2015	Июль 2015	Июль 2015	Июль 2015	Июль 2015	Июль 2015	Июль 2015
Индекс покупательной способности доллара на российском строительном рынке	0,514	0,514	0,514	0,514	0,514	0,514	0,514
Корректировка на дату сделки (предложения, спроса)		1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
Скорректированная ставка аренды, руб./ м ² / мес.		6 422	4 675	4 330	5 668	5 500	4 566
Сделка (предложение, спрос)		Предложение	Предложение	Предложение	Предложение	Предложение	Предложение
Корректировка на уторгование, %	3-10%	-7,0%	-7,0%	-7,0%	-7,0%	-7,0%	-7,0%
Скорректированная ставка аренды, руб./ м ² / мес.		5 972	4 348	4 027	5 271	5 115	4 246
Месторасположение	г.Москва, ул.Селезневская, д.4	г.Москва, ул.Селезневская, д.4. В помещении находился м-н товаров для дома, косметики, парфюмерии	г.Москва, ул.Селезневская, д.34 к.3	г.Москва, ул.Сущевская, д.19 с5	г.Москва, ул.Новослободская, д.26 с1	г.Москва, ул.Сущевская, д.9	г.Москва, ул.Новослободская, д.34/2
Административный округ	ЦАО	ЦАО	ЦАО	ЦАО	ЦАО	ЦАО	ЦАО
Станция метро/ расстояние	Новослободская, Менделеевская/ 20 м	Новослободская, Менделеевская/ 20 м	Достоевская/ 10 м	Новослободская, Менделеевская/ 150- 200 м	Менделеевская/ 150 м	Новослободская/ 20 м	Менделеевская/ 350 м
Тип доступности/ степень проходимости	Шаговая/ высокая (1- я линия)	Шаговая/ высокая (1- я линия)	Шаговая/ высокая (1- я линия)	Шаговая/ высокая (1-я линия)	Шаговая/ высокая (1-я линия)	Шаговая/ высокая (1- я линия)	Шаговая/ высокая (1- я линия)
Корректировка на месторасположение		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Скорректированная ставка аренды, руб./ м ² / мес.		5 972	4 348	4 027	5 271	5 115	4 246
Этаж расположения	1 этаж, встроенное помещение в жилом доме	1 этаж, встроенное помещение в жилом доме	1 этаж (124,5 кв.м), 2 этаж (96,1 кв.м), встроенное помещение в жилом доме	1 этаж, встроенное помещение в жилом доме	1 этаж, встроенное помещение в жилом доме	1 этаж, встроенное помещение в жилом доме	1 этаж, подвал, встроенное помещение в жилом доме
Коэффициент этажа расположения ³³	1,00	1,00	0,94	1,00	1,00	1,00	0,86
Корректировка на этаж расположения		1,00	1,06	1,00	1,00	1,00	1,16
Скорректированная ставка аренды, руб./ м ² / мес.		5 972	4 609	4 027	5 271	5 115	4 925
Общая площадь, м ²	208,3	109,0	220,6	97,0	119,8	160,9	219,0
Корректировка на площадь (на масштаб)		1,00	1,00	0,98	1,00	1,00	1,00
Скорректированная ставка аренды, руб./ м ² / мес.		5 972	4 609	3 946	5 271	5 115	4 925
Тип здания	Капитальное	Капитальное	Капитальное	Капитальное	Капитальное	Капитальное	Капитальное
Корректировка на тип здания		1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Скорректированная ставка аренды, руб./ м ² / мес.		5 972	4 609	3 946	5 271	5 115	4 925

³³ Для объекта-аналога № 2 пропорционально площади этажей.

Элемент сравнения	Объект залога	Аналог 1	Аналог 2	Аналог 3	Аналог 4	Аналог 5	Аналог 6
Элементы благоустройства	Все коммуникации	Все коммуникации	Все коммуникации	Все коммуникации	Все коммуникации	Все коммуникации	Все коммуникации
Корректировка на наличие элементов благоустройства		1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Скорректированная ставка аренды, руб./ м ² / мес.		5 972	4 609	3 946	5 271	5 115	4 925
Состояние здания	Удовлетворительное	Удовлетворительное	Удовлетворительное	Удовлетворительное	Удовлетворительное	Удовлетворительное	Удовлетворительное
Коэффициент состояния здания	0,83	0,83	0,83	0,83	0,83	0,83	0,83
Корректировка на состояние здания		1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Скорректированная ставка аренды, руб./ м ² / мес.		5 972	4 609	3 946	5 271	5 115	4 925
Состояние отделки	Современный стандартный ремонт	Современный стандартный ремонт	Без отделки	Требует косметического ремонта	Современный стандартный ремонт	Современный стандартный ремонт	Современный стандартный ремонт
Коэффициент состояния отделки	1,00	1,00	0,80	0,85	1,00	1,00	1,00
Корректировка на состояние отделки		1,00	1,25	1,18	1,00	1,00	1,00
Скорректированная ставка аренды, руб./ м ² / мес.		5 972	5 761	4 656	5 271	5 115	4 925
Количество корректировок		1	3	3	1	1	2
Весовые коэффициенты объектов-аналогов		0,24	0,08	0,08	0,24	0,24	0,12
Значение доли скорректированной ставки аренды объекта-аналога в средневзвешенной ставке аренды		1 433	461	372	1 265	1 228	591
Ставка арендной платы, определенная сравнительным подходом (ПВД), руб./ м ² / мес.	5 350						
Ставка арендной платы, определенная сравнительным подходом (ПВД), руб./ м ² / год	64 200						

В расчётах оценщик предполагал, что ставки арендной платы будут расти, основываясь при этом на результатах исследования, проведенного ЗАО «Приволжский центр финансового консалтинга и оценки», основанного на материалах опроса около 200 ведущих оценщиков из 52 городов России, представленными в III издании справочника (том 2), результаты которого объединены в справочник, который содержит текущие и прогнозные характеристики рынка недвижимости, необходимые оценщикам для реализации методов доходного подхода при оценке недвижимости, в том числе прогнозные темпы роста. Так, по результатам исследования установлено, что ожидаемый среднегодовой рост ставок аренды в течение 5 лет (2014-2018 гг.) для офисно-торговых объектов составит не более 10%.³⁴

Определение действительного валового дохода (ДВД)

Действительный валовой доход определяется по формуле:³⁵

$$ДВД = ПВД - Потери + Прочие_доходы$$

По данным того же исследования ЗАО «Приволжский центр финансового консалтинга и оценки», процент недозагрузки при сдаче в аренду офисно-торговых объектов составляет 5-15%.³⁶ Однако, учитывая высокую коммерческую привлекательность объекта оценки, а также существенно меньшую площадь, процент загрузки принимается на уровне 100%. При этом, можно утверждать, основываясь на сведениях, предоставленных в прошлых периодах представителями АН «ЭТАЖИ» (тел.: (495) 800-1-700), что случаи невыплаты арендной платы редки, так как при заключении договоров аренды берется гарантийное обеспечение – фиксированная арендная плата за первый и последний полные месяцы срока аренды. Таким образом, потери при сборе арендного дохода равны 0.

Определение чистого операционного дохода (ЧОД)³⁷

Чистый операционный доход (ЧОД) представляет собой доход, определяемый как разница действительного валового дохода (ДВД) и операционных расходов (эксплуатационных) (ОР) в год (за исключением амортизационных отчислений). В данном случае, определяются чистые потоки доходов по годам прогнозного периода.

Операционные расходы – это расходы, необходимые для обеспечения нормального функционирования объекта недвижимости и воспроизводства действительного валового дохода.

Операционные расходы принято делить на следующие виды:

- условно-постоянные расходы;
- условно-переменные, или эксплуатационные, расходы;
- расходы на замещение, или резервы

³⁴ Лейфер Л.А., Стерлин А.М. Справочник оценщика недвижимости. Том 2. Текущие и прогнозные характеристики рынка для доходного подхода. Изд. 3-е актуализированное и расширенное. Нижний Новгород – 2014. с.65. Для целей расчета, в качестве допущения, предполагается, что ставки в последующие годы (после 2018 г.) сохраняют тенденцию к росту на том же уровне.

³⁵ Грязнова А.Г. Оценка недвижимости: учебник / под ред. А.Г.Грязновой, М.А. Федотовой, Н.В. Агуреева [и др.]. – М.: Финансы и статистика, 2002. – с.143.

³⁶ Лейфер Л.А., Стерлин А.М. Справочник оценщика недвижимости. Том 2. Текущие и прогнозные характеристики рынка для доходного подхода. Изд. 3-е актуализированное и расширенное. Нижний Новгород – 2014. с.19.

³⁷ Грязнова А.Г. Оценка недвижимости: учебник / под ред. А.Г.Грязновой, М.А. Федотовой, Н.В. Агуреева [и др.]. – М.: Финансы и статистика, 2002. – с.144.

К условно-постоянным относятся расходы, размер которых не зависит от степени эксплуатационной загруженности объекта и уровня предоставляемых услуг.

К условно-переменным относятся расходы, размер которых зависит от степени эксплуатационной загруженности объекта и уровня предоставляемых услуг. Основными условно-переменными расходами являются коммунальные расходы, расходы на содержание территории, расходы на управление, зарплату обслуживающему персоналу и т.д.

К расходам на замещение относятся расходы на периодическую замену быстроизнашивающихся улучшений (кровля, покрытие пола, санитарно-техническое оборудование). Предполагается, что денежные средства резервируются на специальном счете (хотя большинство владельцев недвижимости в действительности этого не делают). Резерв на замещение рассчитывается оценщиком с учетом стоимости быстроизнашивающихся активов и продолжительности срока их полезной жизни. Если не учесть резерва на замещение, то чистый операционный доход будет завышенным.

При определении величины **операционных расходов** (ОР) от эксплуатации объекта оценки, оценщик исходит из наличия и состава информации:

- на основании информации, представленной выше, ставки арендной платы за пользование выбранными объектами-аналогами очищены от коммунальных расходов (предусматривают оплату арендаторами отдельно, если иное не указано в объявлениях);
- ретроспективная информация о фактической калькуляции ОР по объекту оценки, включая постоянные и переменные, в распоряжении оценщика отсутствуют;
- в результате исследования ЗАО «Приволжский центр финансового консалтинга и оценки», упомянутого выше, могут быть установлены величины ОР в процентном выражении от ПВД. При этом, коммунальные платежи не входят в состав ОР и ПВД.

Так, в соответствии с данным исследованием процент ОР от ПВД для офисно-торговых объектов составляет 11-28%, т.е. не менее 11%.³⁸

Предполагается рост ОР в среднем на 10% в год (среднее значение из диапазона 5-15%).³⁹

Расходы на замещение (восстановительные фонды): создание восстановительных фондов должно является неотъемлемой частью расходов. Несмотря на то, что расходы на текущий ремонт производятся достаточно редко, однако они могут возникать у собственника с периодичностью в 3 – 5 лет. Расходы на замещение (восстановительные фонды) определены в % от ПВД, на основании консультаций с представителями ООО «Управляющая компания «Приоритет» (г.Рязань, +7 (4912) 97-50-70, <http://prioritet-pm.ru/>) и ООО «Управляющая компания

³⁸ Лейфер Л.А., Стерлин А.М. Справочник оценщика недвижимости. Том 2. Текущие и прогнозные характеристики рынка для доходного подхода. Изд. 3-е актуализированное и расширенное. Нижний Новгород – 2014. с.37.

³⁹ Прогноз социально-экономического развития Российской Федерации на 2015 год и на плановый период 2016-2017 гг. (<http://economy.gov.ru/minec/activity/sections/macro/prognoz/201409261>), Прогноз долгосрочного социально-экономического развития Российской Федерации на период до 2030 г. (http://economy.gov.ru/minec/activity/sections/macro/prognoz/doc20131108_5).

«Кардинал» (г.Рязань, +7 (4912) 29-66-66, <http://www.kardinal-atron.ru>) (в качестве допущения, сведения могут быть распространены на другие регионы страны), а также анализа информации, представленной на официальных сайтах крупнейших риэлторских компаний страны – CBRE, Knight Frank, Colliers International, Penny Lane Realty в разделах аналитика рынка недвижимости,⁴⁰ и составляют для аналогичных объектов в среднем 1-3% от ПВД, т.е. не менее 1%.

Текущие затраты на приведение объекта к принятому варианту ННЭИ. Исходя из принятого варианта ННЭИ объекта оценки, а также учитывая его фактическое состояние, оценщик сделал вывод о том, что текущие затраты на приведение к варианту ННЭИ не требуются, поскольку состояние учтено при расчете ставки арендной платы.

Расчет ставки дисконтирования

Ставка дисконтирования представляет собой уровень доходности, на который согласился бы инвестор, принимая решение о вложении денег в конкретный объект. Чем выше уровень риска, связанный с владением конкретным объектом, тем более высокую норму доходности требует инвестор. В связи с этим, расчет ставки заключается в оценке рисков, связанных с вложением денег в конкретный объект.

Ставка дисконтирования строится методом кумулятивного построения по формуле:⁴¹

$$\begin{aligned} \text{Ставка дисконтирования} = & \text{Безрисковая ставка дохода} + \\ & \text{Премия за риск} + \text{Премия за низкую ликвидность недвижимости} + \\ & \text{Премия за инвестиционный менеджмент} \end{aligned}$$

1. Безрисковая ставка дохода. В качестве безрисковой ставки взята долгосрочная ставка доходности ГКО-ОФЗ (5 лет), равная 10,21%.⁴²

2. Премия за низкую ликвидность недвижимости учитывает невозможность незамедлительного возврата вложенных в объект недвижимости инвестиций. Премия за низкую ликвидность недвижимости можно рассчитать как эффект переноса продажи с начала периода (шага расчета) на конец (при шаге прогнозирования, сравнимым с периодом экспозиции на рынке). Срок экспозиции объектов коммерческой недвижимости на рынке по данным представителей риэлтерских компаний, собранным оценщиком, составляет 3–9 мес. (по результатам периодического мониторинга сроков экспозиции на рынке объектов коммерческой недвижимости посредством сервиса «Статистика просмотров» сайта бесплатных объявлений «AVITO.RU», а также по данным представителей АН «ЭТАЖИ» (тел.: (495) 800-1-700)). В качестве ставки используется безрисковая доходность, принятая выше, в размере 10,21%.

Таким образом, при экспозиции объекта недвижимости на рынке не менее 3 месяцев, его текущая стоимость составит от первоначальной:

⁴⁰ http://www.cbre.ru/portal/page/portal/ru_ru?piref1868_42446270_1868_1_1.tabstring=research, <http://www.knightfrank.ru/research/>, <http://www.colliers.com/ru-ru/moscow/insights/market-reports>, <http://consult.realtor.ru/>

⁴¹ Оценка для целей залога: теория, практика, рекомендации / М.А. Федотова, В.Ю.Рослов, О.Н.Щербакова, А.И. Мышанов. – М.: Финансы и статистика, 2008. – с.316.

⁴² http://www.cbr.ru/hd_base/default.aspx?prtid=gkoofz_mr

$$\frac{1}{(1 + 0,1021)^{3/12}} = 0,9760$$

Таким образом, премия за низкую ликвидность недвижимости составит 2,40%.

3. Премия за риск. Учитывает возможность случайной потери потребительской стоимости объекта и может быть принята в размере средней арифметической величины страховых отчислений в страховых компаниях (в размере ставок страховых премий для имущества юридических лиц – объектов недвижимости, включая внутреннюю отделку (в % в год от страховой суммы)) – ОАО «Росгосстрах» (0,03-0,08% – Предприятия торговли).⁴³ Таким образом, премия за риск составит не менее 0,03%.

4. Премия за инвестиционный менеджмент. Чем более рискованны и сложны инвестиции, тем более компетентного управления они требуют, а значит и выше будет значение премии. Премия за инвестиционный менеджмент колеблется в основном от 1 до 5% в зависимости от объекта инвестиций.⁴⁴ Учитывая высокую коммерческую привлекательность объекта оценки и его месторасположение, премия за инвестиционный менеджмент принимается на уровне 1,00%.

Таким образом, ставка дисконтирования для арендных поступлений, принятая в данном расчете, составляет 13,64%.

Расчет стоимости реверсии. Неотъемлемой частью настоящего анализа является расчёт цены перехода прав собственности на объект недвижимости, то есть продажа в конце прогнозного периода. Определение стоимости в конце прогнозного периода основано на предпосылке о том, что недвижимость способна приносить доход и по окончании прогнозного периода. Предполагается, что после окончания прогнозного периода доходы стабилизируются и в остаточный период будут иметь место стабильные долгосрочные темпы роста или равномерные доходы. По модели Гордона (модель устойчивого роста) годовой доход после прогнозного периода капитализируется в показатели стоимости при помощи коэффициента капитализации, рассчитанного как разница между ставкой дисконта и долгосрочными темпами роста. При отсутствии темпов роста коэффициент капитализации будет равен ставке дисконта. Модель Гордона основана на прогнозе получения стабильных доходов в остаточный период и предполагает, что величины износа и капиталовложений равны.

Расчет конечной стоимости, в соответствии с моделью Гордона (модель устойчивого роста), производится по формуле:⁴⁵

$$V = \frac{CF}{R - g}, \text{ где}$$

V – стоимость в конце прогнозного периода;

CF – денежный поток доходов за последний год прогнозного периода;

⁴³ http://www.rgs.ru/products/juristic_person/property/rb_property/generalinfo/index.wbp

⁴⁴ Оценка для целей залога: теория, практика, рекомендации / М.А. Федотова, В.Ю. Рослов, О.Н. Щербакова, А.И. Мышанов. – М.: Финансы и статистика, 2008. – с.316.

⁴⁵ Оценка для целей залога: теория, практика, рекомендации / М.А. Федотова, В.Ю. Рослов, О.Н. Щербакова, А.И. Мышанов. – М.: Финансы и статистика, 2008. – с.314.

R – ставка дисконтирования;

g – долгосрочные темпы роста денежного потока. В качестве показателя долгосрочных темпов роста денежного потока может быть использован показатель прироста ВВП. Так, в соответствии с **Пояснительной запиской «О прогнозе долгосрочного социально-экономического развития Российской Федерации на период до 2030 года»**, разработано три сценария долгосрочного развития с различными темпами роста ВВП (консервативный, умеренно-оптимистичный и форсированный (целевой)). В расчете используется показатель темпа роста ВВП, соответствующего умеренно-оптимистичному сценарию развития экономики, который составляет 3,5% в 2013-2030 гг., т.е. среднегодовой рост экономики до 2030 г. составит 3,5% в год.⁴⁶

Конечная стоимость по формуле Гордона определяется на момент окончания прогнозного периода. Полученная таким образом стоимость в конце прогнозного периода приводится к текущим стоимостным показателям по той же ставке дисконтирования, что применяется для дисконтирования денежных потоков прогнозного периода.

Кроме того, следует учесть комиссионные расходы собственника при продаже, представляющие собой плату за услуги агентств недвижимости по поиску потенциальных покупателей и реализации объекта недвижимости. Величина комиссионных при продаже, установленная в результате своевременного проведения анализа рынка аренды и купли-продажи и консультаций с представителями агентства недвижимости, составляет не менее 1,0% (по данным представителей АН «ЭТАЖИ» (тел.: (495) 800-1-700), а также рязанской риэлтерской компании ООО «Центральное агентство недвижимости» (тел.: 961-961) (полученные данные, в качестве допущения, могут быть распространены на другие регионы страны)).

Расчет стоимости объекта оценки доходным подходом представлен в таблице:

⁴⁶ Опубликовано на официальном сайте Министерства экономического развития Российской Федерации http://economy.gov.ru/minec/activity/sections/macro/prognoz/doc20131108_5.

Таблица № 8

№ п/п	Наименование показателя	Ед. изм.	Величина показателя	Изменения по годам эксплуатации				
				1	2	3	4	5
1	Сдаваемая площадь	м ²	208,3					
2	Арендная плата (1-ый год)	руб./ м ² / год	64 200					
3	Увеличение арендной платы по годам	%%		0,0	10,0	10,0	10,0	10,0
4	Увеличение арендной платы по годам	руб./ м ² / год		64 200	70 620	77 682	85 450	93 995
5	Эксплуатационные расходы (1-ый год)	руб./ м ² / год	7 062					
6	Эксплуатационные расходы (1-ый год)	руб./ год	1 471 015					
7	Расходы на замещение (восстановительные фонды)	руб./ м ² / год	1%					
8	Увеличение расходов по годам	%%		0,0	10,0	10,0	10,0	10,0
9	Увеличение расходов по годам	руб./ м ² / год		7 062	7 768	8 545	9 400	10 340
10	Увеличение расходов по годам	руб./ год		1 471 015	1 618 074	1 779 924	1 958 020	2 153 822
11	Темпы роста в остаточный период	%%	3,5					
12	Комиссионные при продаже	%%	1,0					
13	Ставка дисконтирования	%%	13,64					
14	Потенциальный валовой доход	руб.		13 372 860	14 710 146	16 181 161	17 799 235	19 579 159
15	Заполняемость по годам	%%		100	100	100	100	100
16	Действительный валовой доход	руб.		13 372 860	14 710 146	16 181 161	17 799 235	19 579 159
17	Восстановительные фонды	руб.		133 729	147 101	161 812	177 992	195 792
18	Текущие затраты на приведение к принятому варианту ННЭИ	руб.		0				
19	Чистый поток наличности	руб.		11 768 116	12 944 971	14 239 425	15 663 223	17 229 545
20	Текущая стоимость будущих доходов	руб.		11 039 295	10 685 731	10 343 425	10 012 023	9 691 328
21	Текущая стоимость рентного потока	руб.	51 771 802					
22	Стоимость реверсии при продаже	руб.	169 916 617					
23	Стоимость реверсии при продаже, за вычетом комиссионных	руб.	168 217 451					
24	Текущая стоимость реверсии	руб.	88 759 515					
25	Стоимость, определенная ДП	руб.	140 531 317					

6.4. Согласование результатов

Таким образом, стоимости объекта оценки, полученные использованными подходами, составили:

Таблица № 9

Объект оценки	Доходный подход, руб.	Сравнительный подход, руб.	Затратный подход, руб.
Нежилое помещение, назначение: нежилое, площадь объекта 208,3 кв.м, кадастровый номер: 77:01:0004002:5963, адрес (местоположение) объекта: Россия, г.Москва, ул.Селезневская, д.4	140 531 317	196 357 744	Не применим

В зависимости от объема и достоверности информации, использованной в рамках каждого из подходов, результаты этих подходов могут, в большей или меньшей степени, отличаться друг от друга. Таким образом, выбор итоговой величины стоимости происходит на основе нескольких промежуточных результатов. Для определения итоговой оценки стоимости, как правило, используется метод средневзвешенной, в соответствии с которым результату каждого из подходов присваивается весовой коэффициент.

Для согласования результатов стоимости объекта оценки применен метод анализа иерархий (МАИ).

Первым этапом применения МАИ является структурирование проблемы согласования результатов в виде иерархии. После иерархического воспроизведения проблемы элементы задачи сравниваются попарно по отношению к их воздействию на общую для них характеристику. Система парных сравнений приводит к результату, который может быть представлен в виде обратно симметричной матрицы. Элементом матрицы является интенсивность проявления одного элемента иерархии относительно другого, оцениваемая по шкале интенсивности от 1 до 9, где бальные оценки имеют следующий смысл:

- 1 – равная важность;
- 3 – умеренное превосходство одного над другим;
- 5 – существенное превосходство;
- 7 – значительное превосходство;
- 9 – очень сильное превосходство;
- 2, 4, 6, 8 – промежуточные значения

При сравнении критериев решается вопрос – какой из них более важен, альтернатив – какая из них наиболее вероятна. Относительная сила, величина или вероятность каждого отдельного объекта в иерархии определяется оценкой соответствующего ему элемента собственного вектора матрицы приоритетов, нормализованного к единице. Критерии согласования:

А – возможность отразить действительные намерения потенциального инвестора и продавца;

Б – тип, качество, обширность данных, на основе которых проводится анализ;

В – способность параметров, используемых методов учитывать конъюнктурные колебания;

Г – способность учитывать специфические особенности объекта, влияющие на его стоимость (местонахождение, размер, потенциальная доходность)

Таблица № 10.1

Матрица сравнения и расчетные значения приоритетов критериев

	А	Б	В	Г		Вес критерия
А	1	3	1/3	1	$(1*3*1/3*1)^{1/4}=1,000$	$1,000/4,487=0,223$
Б	1/3	1	1/3	1/3	$(1/3*1*1/3*1/3)^{1/4}=0,439$	$0,439/4,487=0,098$
В	3	3	1	1	$(3*3*1*1/3)^{1/4}=1,316$	$1,316/4,487=0,293$
Г	1	3	1	1	$(1*3*3*1)^{1/4}=1,732$	$1,732/4,487=0,386$
Сумма					4,487	1,000

Таблица № 10.2

Возможность отразить действительные намерения потенциального инвестора и продавца

	С	Д		Вес метода по критерию А
С	1	1/3	$(1*1/3)^{1/2}=0,577$	$0,577/2,309=0,250$
Д	3	1	$(3*1)^{1/2}=1,732$	$1,732/2,309=0,750$
Сумма			2,309	1,000

Таблица № 10.3

Тип, качество, обширность данных, на основе которых проводится анализ

	С	Д		Вес метода по критерию Б
С	1	1/3	$(1*1/3)^{1/2}=0,577$	$0,577/2,309=0,250$
Д	3	1	$(3*1)^{1/2}=1,732$	$1,732/2,309=0,750$
Сумма			2,309	1,000

Таблица № 10.4

Способность параметров, используемых методов учитывать конъюнктурные колебания

	С	Д		Вес метода по критерию В
С	1	1/3	$(1*1/3)^{1/2}=0,577$	$0,577/2,309=0,250$
Д	3	1	$(3*1)^{1/2}=1,732$	$1,732/2,309=0,750$
Сумма			2,309	1,000

Таблица № 10.5

Способность учитывать специфические особенности объекта, влияющие на его стоимость (местонахождение, размер, потенциальная доходность)

	С	Д		Вес метода по критерию Г
С	1	1/3	$(1*1/3)^{1/2}=0,577$	$0,577/2,309=0,250$
Д	3	1	$(3*1)^{1/2}=1,732$	$1,732/2,309=0,750$
Сумма			2,309	1,000

Таблица № 10.6

Итоговое значение весов для каждого метода

	А	Б	В	Г	Итоговое значение весов для каждого метода
	0,223	0,098	0,293	0,386	
С	0,250	0,250	0,250	0,250	$0,250*0,223+0,250*0,098+0,250*0,293+0,250*0,386=0,250$
Д	0,750	0,750	0,750	0,750	$0,750*0,223+0,750*0,098+0,750*0,293+0,250*0,386=0,750$
Сумма					1,00

Итоговая рыночная стоимость будет определяться по формуле:

$$C_{И} = \sum C_{Пi} \times Y_{Пi}$$

$C_{И}$ – итоговая стоимость объекта оценки, руб.;

C_{Pi} – стоимость объекта оценки, определенная в рамках одного из использованных подходов к оценке (доходный, сравнительный и/или затратный), руб.;

U_{Pi} – удельный вес использованного подхода к оценке в итоговой стоимости объекта оценки, %

В соответствии с этими соображениями, при выводе итоговой стоимости объекта оценки, весовые коэффициенты использованных подходов к оценке распределились следующим образом:

Таблица № 11

Объект оценки	ДП, руб.	Вес ДП	СП, руб.	Вес СП	ЗП, руб.	Вес ЗП	Итоговая рыночная стоимость, руб.
	140 531 317	25,0%	196 357 744	75,0%	Не применим	0,0%	182 401 137

Таким образом, рыночная стоимость объекта оценки, с учетом ограничительных условий и сделанных допущений, округленная до ближайшей целой тысячи, составляет:

Таблица № 12

Объект оценки	Рыночная стоимость, руб.
Нежилое помещение, назначение: нежилое, площадь объекта 208,3 кв.м, кадастровый номер: 77:01:0004002:5963, адрес (местоположение) объекта: Россия, г.Москва, ул.Селезневская, д.4	182 401 000

7. Заявление о соответствии

Мы, нижеподписавшиеся, данным удостоверяем, что в соответствии с имеющимися у нас данными:

– изложенные в отчете об оценке факты правильны, соответствуют действительности и основываются на знаниях оценщика;

– сделанный анализ, высказанные мнения и полученные выводы действительны исключительно в пределах оговоренных в отчете об оценке допущений и ограничивающих условий и являются нашими персональными, непредвзятыми мнениями и выводами;

– мы не имеем ни в настоящем, ни в будущем какого-либо интереса в объекте оценки, являющимся предметом отчета об оценке; мы также не имеем личной заинтересованности и предубеждения в отношении сторон, имеющих интерес к этому объекту оценки;

– наше вознаграждение ни в какой степени не связано с объявлением заранее predetermined стоимости, или тенденции в определении стоимости в пользу клиента с суммой оценки стоимости, с достижением заранее оговоренного результата или с последующими событиями;

– оценка объекта оценки была проведена в соответствии с Федеральными стандартами оценки №№ 1-3 (ФСО №№ 1-3), утвержденными Приказами Минэкономразвития России от 20.07.2007 г. №№ 254-256, Федеральным стандартом оценки № 7 (ФСО № 7), утвержденным Приказом Минэкономразвития России от 25.09.2014 г. № 611 (в рамках оценки объекта залога), Стандартами и правилами осуществления оценочной деятельности РОО;

– оценщик, выполнивший работу по подготовке и составлению отчёта об оценке, имеют профессиональное образование в области оценочной деятельности, и его квалификация соответствует требованиям Федерального закона № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» от 29.07.1998 г.;

– оценщик имеет опыт оценки, связанный с категорией аналогичных объектов;

– никто, кроме лиц, указанных в отчете об оценке, не оказывал профессиональной помощи в подготовке отчета об оценке;

– отчет об оценке вступает в действие и считается действительным только после подписания договора и акта приема-сдачи работы Заказчиком.

С уважением,

**Директор
ООО «Центр оценки
и экспертизы собственности»**

_____ **Дуванов Д. Н.**

Оценщик

_____ **Швечков В. Г.**

8. Перечень использованных для оценки данных

1. Федеральный закон Российской Федерации № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» от 29.07.1998 г.
2. Приказ Минэкономразвития России от 20.07.2007 г. № 256 «Об утверждении федерального стандарта оценки «Общие понятия, подходы и требования к проведению оценки (ФСО № 1)».
3. Приказ Минэкономразвития России от 20.07.2007 г. № 255 «Об утверждении федерального стандарта оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО № 2)».
4. Приказ Минэкономразвития России от 20.07.2007 г. № 254 «Об утверждении федерального стандарта оценки «Требования к отчету об оценке (ФСО № 3)».
5. Приказ Минэкономразвития России от 25.09.2014 г. № 611 «Об утверждении федерального стандарта оценки «Оценка недвижимости (ФСО № 7)».
6. «Методика определения физического износа гражданских зданий», утвержденная Приказом Министерства коммунального хозяйства РСФСР от 27.10.1970 г. № 404.
7. Методические рекомендации по определению физического износа современных зданий (Индексы цен в строительстве КО-ИНВЕСТ № 61).
8. Бейлезон Ю.В. Основы оценки недвижимости: курс лекции по основным принципам оценки технического состояния зданий и сооружений - М.: Российское общество оценщиков, 2002.
9. Грязнова А.Г. Оценка недвижимости: учебник / под ред. А.Г.Грязновой, М.А. Федотовой, Н.В. Агуреева [и др.]. – М.: Финансы и статистика, 2002. – 496с.: ил.
10. Лейфер Л.А., Стерлин А.М., Кашникова З.А. и др. Справочник оценщика недвижимости. Том 1. Корректирующие коэффициенты для сравнительного подхода. Изд. 3-е актуализированное и расширенное. Нижний Новгород – 2014. с.258.
11. Лейфер Л.А., Стерлин А.М., Кашникова З.А. и др. Справочник оценщика недвижимости. Том 2. Текущие и прогнозные характеристики рынка для доходного подхода. Изд. 3-е актуализированное и расширенное. Нижний Новгород – 2014. с.192.
12. Оценка для целей залога: теория, практика, рекомендации / М.А. Федотова, В.Ю.Рослов, О.Н.Щербакова, А.И. Мышанов. – М.: Финансы и статистика, 2008. – 384с.: ил.
13. Оценка стоимости недвижимости. Грибовский С.В., Иванова Е.Н., Львов Д.С., Медведева О.Е. — М.: ИНТЕРРЕКЛАМА, 2003. – 704с.
14. Практическое руководство «Техническая инвентаризация зданий жилищно-гражданского назначения и оценка их стоимости», Е.П.Ким, М.: «Экспертное бюро-М», 1997 г.
15. Межрегиональный информационно-аналитический бюллетень «Индексы цен в строительстве» – КО-ИНВЕСТ, Выпуск № 91.
16. Информация Internet-сайтов и периодических печатных изданий (ссылки на материалы сайтов и других источников информации приведены в тексте настоящего отчета об оценке).

9. Перечень документов, устанавливающих количественные и качественные характеристики объекта оценки

1. Выписка из ЕГРП на недвижимое имущество и сделок с ним от 23.04.2015 г. № 62-00-4001/5001/2015-2581.
2. Выписка из технического паспорта на здание (строение), № дела 702, литер 6, по состоянию на 04.07.2001 г. Поэтажный план на часть 1, антр. этажа помещ.№ II; Ia д.4, ул.Селезневская, кв.№ 702/6.
3. Договор № 135800/0005-7.3 об ипотеке (залоге недвижимости) от 30.05.2013, Договор № 135800/0082-7.3 об ипотеке (залоге недвижимости) от 06.09.2013.

10. Приложение



11. Документы оценщика