

**Общество с ограниченной ответственностью  
«ЦЕНТР ОЦЕНКИ ИНВЕСТИЦИЙ»**

**«УТВЕРЖДАЮ»**

*Генеральный директор  
ООО «Центр оценки инвестиций»*



*Р.С. Луценко*

**ОТЧЕТ № УКПИ-КИ/17-07**

**от 25 декабря 2017 года**

**Оценка справедливой стоимости одной  
именной бездокументарной обыкновенной  
акции в составе 100% пакета акций  
Акционерного общества «Автомобильный  
сборочный конверсионный комплекс»  
(ОГРН: 1027739127899 от 29 августа 2002 г.),  
расположенного по адресу: 125167, г. Москва,  
Ленинградский проспект, д.39А,  
государственный регистрационный номер  
выпуска ценных бумаг № 1-01-08445-Н**

*Исполнитель отчета*

A handwritten signature in blue ink, appearing to read "Илюхин В.И.".

*Илюхин В.И.*

**г. Королёв МО, 2017 г.**

## СОДЕРЖАНИЕ

	Стр.
Сопроводительное письмо	3
1. Общие сведения	4
1.1. Задание на оценку	4
1.2. Применяемые стандарты оценки	5
1.3. Принятые при проведении оценки объекта оценки допущения	6
1.4. Сведения о заказчике оценки и об оценщике, подписавшем отчет об оценке	7
1.5. Сведения о независимости юридического лица, с которым оценщик заключил трудовой договор, и оценщика в соответствии со ст. 16 Федерального закона N 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации»	8
1.6. Информация обо всех привлеченных к проведению оценки и подготовке отчета об оценке организациях и специалистах	8
1.7. Основные факты и выводы	8
1.8. Перечень документов, используемых при проведении оценки и устанавливающих количественные и качественные характеристики объекта оценки	9
1.9. Анализ выполнения принципов использования информации при проведении оценки	9
2. Описание основных этапов определения справедливой стоимости	11
3. Описание объекта оценки	13
3.1. Общее описание	13
3.2. Описание имущественных прав, обременений, связанных с объектом оценки	13
3.3. Общая информация об объекте оценки	14
3.4. Информация, характеризующая деятельность организации	15
3.5. Финансовая информация	15
3.5.1 Анализ финансовых результатов Общества	15
3.5.2 Анализ структуры активов и обязательств Общества	19
3.5.3. Комплексная оценка финансового состояния и инвестиционной привлекательности	25
3.5.4. Прогнозные данные	29
3.6. Описание текущего использования объекта оценки	29
3.7. Описание других факторов и характеристик, относящихся к объекту оценки	29
4. Анализ рынка объекта оценки	30
4.1. Основные тенденции социально – экономического развития в период с 2006 г. по 2015 г.	30
4.2. Основные тенденции социально – экономического развития по итогам 2016 г.	31
4.3. Основные тенденции социально – экономического развития по итогам 3 кв. 2017 г.	35
4.4. Прогноз социально-экономического развития	36
4.5. Информация о состоянии и перспективах развития отрасли	40
4.6. Анализ российского рынка слияния и поглощений (M&A)	43
4.7. Анализ биржевых сделок (котировок)	50
4.8. Анализ внебиржевых сделок	51
4.9. Общие выводы	52
5. Методология оценки	53
5.1. Общие положения	53
5.2. Общие понятия оценки	53
5.3. Общее описание подходов и методов оценки	54
5.4. Согласование результатов оценки	58
5.5. Обоснование подходов и методов оценки	59
6. Описание процесса оценки объекта оценки	61
6.1. Расчет стоимости объекта оценки затратным подходом	61
6.2. Расчет стоимости объекта оценки сравнительным (рыночным) подходом	81
6.3. Расчет стоимости объекта оценки доходным подходом	89
6.4. Согласование результатов оценки	89
7. Выводы	92
8. Перечень литературы	93
Приложение 1	94
Приложение 2	213
Приложение 3	218
Приложение 4	222

**ООО «РЕГИОН Портфельные инвестиции»  
Д.У. ЗПИФ смешанных инвестиций  
«Коммерческие инвестиции»  
Генеральному директору  
господину Аболяеву А.В.**

«25» декабря 2017 г.

**Уважаемый Алексей Валентинович!**

В соответствии с Техническим заданием № 7 к Договору № 03/020916 об оценке имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд от «02» сентября 2016 г. специалистами ООО «Центр оценки инвестиций» проведена оценка справедливой стоимости одной именной бездокументарной обыкновенной акции в составе 100% пакета акций Акционерного общества «Автомобильный сборочный конверсионный комплекс» (ОГРН: 1027739127899 от 29 августа 2002 г.), расположенного по адресу: 125167, г. Москва, Ленинградский проспект, д.39А, государственный регистрационный номер выпуска ценных бумаг № 1-01-08445-Н.

ООО «Центр оценки инвестиций» отвечает требованиям Федерального закона «Об оценочной деятельности в Российской Федерации».

Сотрудник, проводивший оценку, является действительным членом саморегулируемой организации оценщиков в соответствии с требованиями действующего законодательства, и отвечает требованиям предъявляемым к оценщикам пунктом 1.7 Указания Банка России № 3758-У от 25 августа 2015 г.

Гражданская ответственность оценщика и юридического лица, с которым оценщик заключил трудовой договор, застрахована ОАО «АльфаСтрахование».

Оценка произведена по состоянию на **01.12.2017 г.**

Анализ исходной информации, рыночных данных необходимых для оценки, а также соответствующие расчеты представлены в разделах настоящего Отчета, отдельные части которого не могут трактоваться раздельно, а только в связи с полным его текстом, с учетом всех принятых допущений и ограничений.

Указанный Отчет выполнен в соответствии с Федеральным законом «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» №135-ФЗ от 29.07.1998 г. (с изменениями и дополнениями), Федеральными стандартами оценки (далее – ФСО), введенными в действие Приказами Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 297, 298, 299, 326 (ФСО №1, ФСО №2, ФСО №3, ФСО №8) и с учетом положений Международного стандарта финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости».

Согласно условиям Технического задания № 7 к Договору № 03/020916 об оценке имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд от «02» сентября 2016 г. результаты оценки могут быть использованы для целей, предусмотренных ст. 37 Федерального закона «Об инвестиционных фондах» от 29.11.2001 г. № 156-ФЗ, Правилами доверительного управления Фондом и иными нормативными актами в сфере финансовых рынков. Для указанных целей результаты оценки могут быть использованы в течение шести месяцев с даты оценки.

**В результате проведенных исследований и расчетов установлено, что справедливая стоимость одной именной бездокументарной обыкновенной акции в составе 100% пакета акций Акционерного общества «Автомобильный сборочный конверсионный комплекс» (ОГРН: 1027739127899 от 29 августа 2002 г.), расположенного по адресу: 125167, г. Москва, Ленинградский проспект, д.39А, государственный регистрационный номер выпуска ценных бумаг № 1-01-08445-Н, по состоянию на дату оценки, с учетом принятых допущений и округлений, составляет:**

**1 315 000**

**(Один миллион триста пятнадцать тысяч)  
рублей**

**Генеральный директор  
ООО «Центр оценки инвестиций»**

**Р.С. Луценко**



**I. ОБЩИЕ СВЕДЕНИЯ****1.1. Задание на оценку**

Представленное ниже задание на оценку идентично заданию на оценку, которое является Приложением № 1 к Техническому заданию № 7 к Договору № 03/020916 об оценке имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд от «02» сентября 2016 г.

**1. Объект оценки (точное описание).**

Одна именная бездокументарная обыкновенная акция в составе 100% пакета акций Акционерного общества «Автомобильный сборочный конверсионный комплекс» (ОГРН: 1027739127899 от 29 августа 2002 г.), расположенного по адресу: 125167, г. Москва, Ленинградский проспект, д.39А, государственный регистрационный номер выпуска ценных бумаг № 1-01-08445-Н. Данные об объекте оценки представлены ниже.

**Данные об объекте оценки**

Наименование характеристики	Значение
Полное фирменное наименование организации	Акционерное общество «Автомобильный сборочный конверсионный комплекс»
Сокращенное фирменное наименование организации	АО «АСКК»
Основной государственный регистрационный номер (ОГРН) организации	1027739127899 от 29 августа 2002 г.
Место нахождения организации	125167, г. Москва, Ленинградский проспект, д.39А
Наименование объекта оценки	Одна именная бездокументарная обыкновенная акция в составе 100% пакета акций
Общее количество акций в 100% пакете	1 026 (одна тысяча двадцать шесть) штук
Балансовая стоимость 100% пакета акций	1 339 956 000 руб.

**2. Имущественные права на объект оценки.** Право общей долевой собственности владельцев инвестиционных паев Закрытого паевого инвестиционного фонда смешанных инвестиций «Коммерческие Инвестиции» доверительное управление которым осуществляет Общество с ограниченной ответственностью «РЕГИОН Портфельные инвестиции».

**3. Права на объект оценки, учитываемые при определении стоимости объекта оценки.**

При оценке объекта оценки учитывается право собственности на объект оценки, скидки на фактическое право общей долевой собственности и доверительное управление не вводятся. Объект считается свободным от ограничений (обременений) указанных прав.

**4. Цель оценки.** Определение стоимости объекта оценки.

**5. Вид определяемой стоимости.** Справедливая стоимость в соответствии с Международным стандартом финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости». Стоимость определяется без учета налогов.

**6. Требование к составлению отчета об оценке.** Отчет об оценке должен быть составлен оценщиком, в отношении которого со стороны саморегулируемых организаций оценщиков не применялись в течение двух лет в количестве двух и более раз меры дисциплинарного воздействия, не имеется неснятых или непогашенных мер дисциплинарного воздействия, предусмотренных Федеральным законом «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», а также внутренними документами саморегулируемых организаций оценщиков, и стаж осуществления оценочной деятельности которого составляет не менее трех лет на дату оценки.

**7. Предполагаемое использование результатов оценки.** Результатом оценки является итоговая величина справедливой стоимости объекта оценки. Результаты оценки могут быть использованы для целей, предусмотренных ст. 37 Федерального закона «Об инвестиционных фондах» от 29.11.2001 г. № 156-ФЗ, Правилами доверительного управления Фондом и иными нормативными актами в сфере финансовых рынков. Для указанных целей результаты оценки могут быть использованы в течении шести месяцев с даты оценки.

**8. Дата оценки.** Оценка по состоянию на **01.12.2017 г.**

**9. Срок проведения оценки.** Не позднее **22.12.2017 г.**

**10. Допущения, на которых должна основываться оценка:**

- отчет об оценке достоверен лишь в полном объеме и лишь в указанных в нем целях.
- Оценщик не проводит юридическую экспертизу прав на оцениваемый объект. Оцениваемые права собственности рассматриваются свободными от каких-либо претензий или ограничений, кроме ограничений, оговоренных в Отчете.
- Оценщик предполагает отсутствие каких-либо скрытых фактов, влияющих на результаты оценки. Оценщик не несет ответственности ни за наличие таких скрытых фактов, ни за необходимость выявления таковых.
- исходные данные, использованные Оценщиком при подготовке отчета, были получены из надежных источников и считаются достоверными.
- мнение Оценщика относительно стоимости объекта действительно только на дату определения стоимости объекта оценки.
- ни Заказчик, ни Оценщик не могут использовать Отчет иначе, чем это предусмотрено настоящим Техническим заданием.
- отчет об оценке содержит профессиональное мнение Оценщика относительно стоимости объекта и не является гарантией того, что объект будет продан на свободном рынке по цене, равной стоимости объекта, указанной в данном Отчете.
- результаты оценки указываются в Отчете об оценке в виде единой цифры, без указания возможных границ интервала стоимости.

**1.2. Применяемые стандарты оценки**

Согласно требованиям Федерального закона об оценочной деятельности №135-ФЗ от 29.07.1998 г. Оценщик обязан соблюдать требования Федерального закона об оценочной деятельности, федеральных стандартов оценки, иных нормативных правовых актов Российской Федерации в области оценочной деятельности, а также требования стандартов и правил оценочной деятельности, утвержденных саморегулируемой организацией оценщиков, членом которой он является.

По состоянию на дату проведения оценки введены в действие следующие Федеральные стандарты оценки:

1. Федеральный стандарт оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО № 1)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 297 от 20 мая 2015 г. «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО № 1)».
2. Федеральный стандарт оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО № 2)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 298 от 20 мая 2015 г. «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО № 2)».
3. Федеральный стандарт оценки «Требования к отчету об оценке (ФСО № 3)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 299 от 20 мая 2015 г. «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Требования к отчету об оценке (ФСО № 3)».
4. Федеральный стандарт оценки «Определение кадастровой стоимости (ФСО № 4)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 508 от 22 октября 2010 г., с изменениями утвержденными Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 388 от 22 июня 2015 г. «О внесении изменений в Федеральный стандарт оценки «Определение кадастровой стоимости (ФСО № 4)».
5. Федеральный стандарт оценки «Виды экспертизы, порядок ее проведения, требования к экспертному заключению и порядку его утверждения (ФСО № 5)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 328 от 04 июля 2011 г. «Об утверждении федерального стандарта оценки «Виды экспертизы, порядок ее проведения, требования к экспертному заключению и порядку его утверждения (ФСО № 5)».
6. Федеральный стандарт оценки «Оценка недвижимости (ФСО № 7)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 611 от 25 сентября 2014 г. «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Оценка недвижимости (ФСО № 7)».
7. Федеральный стандарт оценки «Оценка бизнеса (ФСО № 8)», утвержденный Приказом

Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 326 от 01 июня 2015 г. «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Оценка бизнеса (ФСО № 8)».

8. Федеральный стандарт оценки «Оценка для целей залога (ФСО № 9)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 327 от 01 июня 2015 г. «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Оценка для целей залога (ФСО № 9)».

9. Федеральный стандарт оценки «Оценка стоимости машин и оборудования (ФСО № 10)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 328 от 01 июня 2015 г. «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Оценка стоимости машин и оборудования (ФСО № 10)».

10. Федеральный стандарт оценки «Оценка нематериальных активов и интеллектуальной собственности (ФСО № 11)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 385 от 22 июня 2015 г. «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Оценка нематериальных активов и интеллектуальной собственности (ФСО № 11)».

10. Федеральный стандарт оценки «Определение ликвидационной стоимости (ФСО № 12)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 721 от 17 ноября 2016 г. «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Определение ликвидационной стоимости (ФСО № 12)».

12. Федеральный стандарт оценки «Определение инвестиционной стоимости (ФСО № 13)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 722 от 17 ноября 2016 г. «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Определение инвестиционной стоимости (ФСО № 13)».

#### Применяемые стандарты.

Указанные выше Федеральные стандарты оценки можно разделить на две группы: первая группа – ФСО № 1, ФСО № 2, ФСО № 3, регламентирующие общий порядок проведения оценки не зависимо от вида объекта оценки; ФСО №№ 4-13, регламентирующие отдельные аспекты оценочной деятельности или дополняющие ФСО №№ 1-3 в части специфики оценки определенных видов активов.

Оцениваемый объект является объектом, относящимся к понятию «бизнес (собственные долевые инструменты предприятия (акций, долей и т.п.))» и входит в состав имущества Закрытого паевого инвестиционного фонда смешанных инвестиций «Коммерческие Инвестиции», учитывая данные обстоятельства, при проведении настоящей оценки применялись следующие стандарты:

1. Федеральный стандарт оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО № 1)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 297 от 20 мая 2015 г. «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО № 1)».

2. Федеральный стандарт оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО № 2)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 298 от 20 мая 2015 г. «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО № 2)».

3. Федеральный стандарт оценки «Требования к отчету об оценке (ФСО № 3)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 299 от 20 мая 2015 г. «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Требования к отчету об оценке (ФСО № 3)».

4. Федеральный стандарт оценки «Оценка бизнеса (ФСО № 8)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 326 от 01 июня 2015 г. «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Оценка бизнеса (ФСО № 8)».

5. Международный стандарт финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости».

6. Стандарты и правила оценочной деятельности, утвержденные саморегулируемой организацией оценщика (ов).

### 1.3. Принятые при проведении оценки объекта оценки допущения

Основные допущения, принятые при проведении оценки объекта оценки, представлены в задании на оценку. К прочим допущениям относится следующее:

- оценка стоимости объекта оценки по состоянию на дату оценки осуществлялась на основе бухгалтерской отчетности АО «АСКК» на 30.11.2017 г.;

- в соответствии с данными Заказчика предполагается отсутствие каких-либо существенных изменений в бухгалтерской отчетности на дату оценки относительно 30.11.2017 г.

#### 1.4. Сведения о заказчике оценки и об оценщике, подписавшем отчет об оценке

##### Сведения о заказчике оценки

Организационно правовая форма, полное наименование	Общество с ограниченной ответственностью «РЕГИОН Портфельные инвестиции» Д.У. Закрытым паевым инвестиционным фондом смешанных инвестиций «Коммерческие Инвестиции»
Место нахождения	119017, г. Москва, ул. Большая Ордынка, д. 40, стр. 4, этаж 7, помещение I, комната 10
Почтовый адрес	119017, г. Москва, ул. Большая Ордынка, д. 40, стр. 4, этаж 7, помещение I, комната 10
Основной государственный регистрационный номер	1027739209431
Дата присвоения ОГРН	18.09.2002 г.

##### Сведения об оценщике

Общие сведения об оценщике	<b>Илюхин Валерий Иванович</b> - действительный член саморегулируемой организации оценщиков НП «САМОРЕГУЛИРУЕМАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ АССОЦИАЦИИ РОССИЙСКИХ МАГИСТРОВ ОЦЕНКИ». Свидетельство о членстве в саморегулируемой организации оценщиков № 475-07 от 25.07.2007 г. (регистрационный № 120 от 11.12.2006 г.). Параметры документа о профессиональном образовании: Межотраслевой институт повышения квалификации и переподготовки руководящих кадров и специалистов Российской экономической академии им. Г.В. Плеханова, диплом о профессиональной переподготовке ПП № 542675 от 21.04.2003г. Стаж работы оценщиком с 2003 года. Заключен трудовой договор с ООО «Центр оценки инвестиций».
Юридическое лицо, с которым оценщик заключил трудовой договор	Общество с ограниченной ответственностью «Центр оценки инвестиций», ОГРН 1045003366550 от 19.08.2004 г. Адрес: Московская область, г. Королёв, микрорайон Юбилейный, ул. Ленинская, д. 12, пом. 019.
Место нахождения оценщика	Место нахождения оценщика соответствует адресу нахождения организации, с которой оценщик заключил трудовой договор.
Почтовый адрес оценщика	141090, Московская область, г. Королёв, микрорайон Юбилейный, ул. Лесная, д. 5, кв. 45
Номер контактного телефона	+7 (495) 229-49-71
Адрес электронной почты	<a href="mailto:info@ramb-price.ru">info@ramb-price.ru</a>
Страхование ответственности юридического лица	Полис страхования ответственности № 0991R/776/90052/6, выдан ОАО «АльфаСтрахование» 13.10.2016 г. Срок действия договора (срок страхования) с 01.01.2017 г. по 31.12.2017 г. Страховая сумма 100 000 000 (сто миллионов) рублей.
Саморегулируемая организация оценщиков	Некоммерческое партнерство «САМОРЕГУЛИРУЕМАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ АССОЦИАЦИИ РОССИЙСКИХ МАГИСТРОВ ОЦЕНКИ», включена в единый государственный реестр саморегулируемых организаций оценщиков за № 0002 от 04 июля 2007 г.
Страхование гражданской ответственности	Полис страхования ответственности оценщика № 0991R/776/91134/6, выдан 13.10.2016 г. ОАО «АльфаСтрахование», срок действия с 01.01.2017 г. по 31.12.2017 г., страховая сумма 30 000 000 (Тридцать миллионов) рублей.

### 1.5. Сведения о независимости юридического лица, с которым оценщик заключил трудовой договор, и оценщика в соответствии со ст. 16 Федерального закона N 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации»

Юридическое лицо, с которым оценщик заключил трудовой договор, подтверждает, что не имеет имущественного интереса в объекте оценки и (или) не является аффилированным лицом заказчика. Размер денежного вознаграждения юридического лица, с которым оценщик заключил трудовой договор, за проведение оценки объекта оценки не зависит от итоговой величины стоимости объекта оценки, указанной в настоящем отчете об оценке.

Оценщик не является учредителем, собственником, акционером, должностным лицом или работником юридического лица - заказчика, лицом, имеющим имущественный интерес в объекте оценки. Оценщик не состоит с указанными лицами в близком родстве или свойстве.

Оценщик не имеет в отношении объекта оценки вещных или обязательственных прав вне договора и не является участником (членом) или кредитором юридического лица – заказчика, равно как и заказчик не является кредитором или страховщиком оценщика.

Размер оплаты оценщику за проведение оценки объекта оценки не зависит от итоговой величины стоимости объекта оценки, указанной в настоящем отчете об оценке.

### 1.6. Информация обо всех привлеченных к проведению оценки и подготовке отчета об оценке организациях и специалистах

Для проведения настоящей оценки и подготовке настоящего отчета об оценке сторонние организации и специалисты не привлекались.

### 1.7. Основные факты и выводы

#### Общие сведения

Основание для проведения оценщиком оценки объекта оценки	Техническое задание № 7 к Договору № 03/020916 об оценке имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд от «02» сентября 2016 г.
Дата составления отчета	25 декабря 2017 г.
Номер отчета	УКПИ-КИ/17-07

#### Общая информация, идентифицирующая объект оценки

Одна именная бездокументарная обыкновенная акция в составе 100% пакета акций Акционерного общества «Автомобильный сборочный конверсионный комплекс» (ОГРН: 1027739127899 от 29 августа 2002 г.), расположенного по адресу: 125167, г. Москва, Ленинградский проспект, д.39А, государственный регистрационный номер выпуска ценных бумаг № 1-01-08445-Н. Данные об объекте оценки представлены ниже.

#### **Данные об объекте оценки**

Наименование характеристики	Значение
Полное фирменное наименование организации	Акционерное общество «Автомобильный сборочный конверсионный комплекс»
Сокращенное фирменное наименование организации	АО «АСКК»
Основной государственный регистрационный номер (ОГРН) организации	1027739127899 от 29 августа 2002 г.
Место нахождения организации	125167, г. Москва, Ленинградский проспект, д.39А
Наименование объекта оценки	Одна именная бездокументарная обыкновенная акция в составе 100% пакета акций
Общее количество акций в 100% пакете	1 026 (одна тысяча двадцать шесть) штук
Балансовая стоимость 100% пакета акций	1 339 956 000 руб.

**Результаты оценки**

Затратный подход	1 140 744 руб.
Сравнительный (рыночный) подход	1 576 543 руб.
Доходный подход	не использовался
<b>Итоговая величина стоимости</b>	<b>1 315 000 руб.</b>

**Ограничения и пределы применения полученной итоговой стоимости**

Результатом оценки является итоговая величина справедливой стоимости объекта оценки. Результаты оценки могут быть использованы для целей, предусмотренных ст. 37 Федерального закона «Об инвестиционных фондах» от 29.11.2001 г. № 156-ФЗ, Правилами доверительного управления Фондом и иными нормативными актами в сфере финансовых рынков. Для указанных целей результаты оценки могут быть использованы в течении шести месяцев с даты оценки..

**1.8. Перечень документов, используемых при проведении оценки и устанавливающих количественные и качественные характеристики объекта оценки**

Для определения стоимости объекта оценки Оценщиком использовалась информация, полученная от Заказчика. Перечень исходных данных, полученных от Заказчика, представлен в табл. 1.

Таблица 1.

**Перечень исходных данных, полученных от Заказчика**

Наименование документа	Вид документа
Бухгалтерская отчетность АО «АСКК» (форма 1 и 2) на 31.12.2015 г.	копия
Бухгалтерская отчетность АО «АСКК» (форма 1 и 2) на 31.12.2016 г.	копия
Бухгалтерская отчетность АО «АСКК» (форма 1 и 2) на 30.11.2017 г.	копия
Информация о структуре и распределении уставного капитала АО «АСКК» на 30.11.2017 г.	копия
Информация о выплате дивидендов (нераспределенной прибыли) АО «АСКК»	копия
Расшифровки статей баланса АО «АСКК» на 30.11.2017 г.	копия
Свидетельство о государственной регистрации права на здание	копия
Свидетельство о государственной регистрации права на земельный участок	копия
Технический паспорт на здание	копия
Данные по Договорам аренды	копия
Данные по среднегодовым расходам на эксплуатацию и обслуживание здания	копия

Источник. 1. Данные Заказчика.

**1.9. Анализ выполнения принципов использования информации при проведении оценки**

При определении стоимости объекта оценки Оценщиком использовалась информация, полученная от Заказчика (табл. 1), из правовых баз данных и рыночная информация.

Перечень используемых интернет-сайтов и других открытых источников информации, представлен по тексту настоящего Отчета.

**Процесс оценки - сбор и аналитическая оценка данных по объекту оценки и экономической ситуации на конкретном рынке с целью формирования заключения о стоимости объекта оценки.**

Оценщик осуществляет сбор и анализ информации, необходимой для проведения оценки объекта оценки, существенной для определения стоимости объекта оценки теми подходами и методами, которые на основании суждения Оценщика должны быть применены при проведении оценки, в том числе:

- информацию о количественных и качественных характеристиках объекта оценки, включая перечень устанавливающих их документов, а также иную информацию, существенную для

определения стоимости объекта оценки;

- информацию о рынке объекта оценки, ценообразующих факторах, а также внешних факторах, влияющих на его стоимость.

При составлении отчета об оценке оценщик должен придерживаться следующих принципов:

- в отчете должна быть изложена информация, существенная с точки зрения оценщика для определения стоимости объекта оценки;
- информация, приведенная в отчете об оценке, существенным образом влияющая на стоимость объекта оценки, должна быть подтверждена.

**Общее требование к использованию информации при проведении оценки - Отчет об оценке не должен допускать неоднозначного толкования или вводить в заблуждение.**

Документы, предоставленные Заказчиком оценки, а так же данные из открытых источников<sup>1</sup>, использованные Оценщиком, на достаточном уровне отражают данные по объекту оценки. Документы и отраженную в них информацию, Оценщик принимал к сведению только после проверки их соответствия действительной ситуации, установленной в ходе интервьюирования представителей Заказчика оценки. Информация, используемая при проведении оценки, удовлетворяет требованиям достаточности и достоверности с учетом принятых допущений к оценке.

---

<sup>1</sup> Источники информации, используемые в отчете, указываются в соответствующих разделах отчета.

## II. ОПИСАНИЕ ОСНОВНЫХ ЭТАПОВ ОПРЕДЕЛЕНИЯ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ

При определении справедливой стоимости необходимо руководствоваться положениями Международного стандарта финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости».

В соответствии с указанным ранее стандартом справедливая стоимость - это цена, которая может быть получена при продаже актива или уплачена при передаче обязательства при проведении операции на добровольной основе на основном (или наиболее выгодном) рынке на дату оценки в текущих рыночных условиях (то есть выходная цена) независимо от того, является ли такая цена непосредственно наблюдаемой или рассчитывается с использованием другого метода оценки.

Основные этапы процесса определения справедливой стоимости собственных долевых инструментов предприятия (акций, долей).

1. Выяснение конкретного типа собственных долевых инструментов предприятия, являющегося объектом оценки (в соответствии с его единицей учета) – акции или доли (описание объекта оценки).

2. Определение исходных условий оценки.

3. Определение исходных данных для методов оценки.

4. Применение методов оценки.

1. Выяснение конкретного типа собственных долевых инструментов предприятия (акций, долей), являющихся объектом оценки (в соответствии с их единицей учета).

Выполнение указанного пункта осуществляется в подразделе «Описании объекта оценки».

3. Определение исходных условий оценки.

Выполнение указанного пункта осуществляется в подразделе «Описании объекта оценки».

4. Определение исходных данных для методов оценки.

Методы оценки, применяемые для оценки справедливой стоимости, должны максимально использовать уместные наблюдаемые исходные данные (1 Уровня и 2 Уровня) и минимально использовать ненаблюдаемые исходные данные.

Иерархия исходных данных.

1. Исходные данные 1 Уровня - это котируемые цены (некорректируемые) на активных рынках для идентичных активов или обязательств, к которым предприятие может получить доступ на дату оценки.

Котируемая цена на активном рынке представляет собой наиболее надежное доказательство справедливой стоимости и должна использоваться для оценки справедливой стоимости без корректировки всякий раз, когда она доступна.

2. Исходные данные 2 Уровня – это исходные данные, которые не являются котируемыми ценами, включенными в 1 Уровень и которые прямо или косвенно являются наблюдаемыми для актива или обязательства.

Исходные данные 2 Уровня включают следующее:

(a) котируемые цены на аналогичные активы или обязательства на активных рынках;

(b) котируемые цены на идентичные или аналогичные активы или обязательства на рынках, которые не являются активными;

(c) исходные данные, за исключением котируемых цен, которые являются наблюдаемыми для актива или обязательства, например:

- ставки вознаграждения и кривые доходности, наблюдаемые с обычно котируемыми интервалами;
- подразумеваемая волатильность;
- кредитные спреды.

(d) подтверждаемые рынком исходные данные.

3. Исходные данные 3 Уровня - это ненаблюдаемые исходные данные для актива или обязательства.

Ненаблюдаемые исходные данные должны использоваться для оценки справедливой стоимости в том случае, если уместные наблюдаемые исходные данные (1 Уровня и 2 Уровня) не доступны, таким образом учитываются ситуации, при которых наблюдается небольшая, при наличии таковой, деятельность на рынке в отношении актива или обязательства на дату оценки.

Выполнение указанного пункта осуществляется в подразделе «Анализ рынка».

5. Применение методов оценки.

При оценке справедливой стоимости необходимо использовать такие методы оценки, которые являются приемлемыми в сложившихся обстоятельствах и для которых доступны данные,

достаточные для оценки справедливой стоимости, при этом максимально используя уместные наблюдаемые исходные данные и минимально используя ненаблюдаемые исходные данные.

Тремя наиболее широко используемыми методами оценки являются рыночный подход, затратный подход и доходный подход.

*Рыночный подход.* Рыночный подход к оценке – это подход при котором используются цены и другая уместная информация, генерируемая рыночными операциями с идентичными или сопоставимыми (то есть аналогичными) активами, обязательствами или группой активов и обязательств, такой как бизнес.

*Затратный подход.* Затратный подход к оценке – это подход при котором отражается сумма, которая потребовалась бы в настоящий момент для замены производительной способности актива (часто называемой текущей стоимостью замещения).

*Доходный подход.* Доходный подход к оценке – это подход при котором будущие суммы (например, потоки денежных средств или доходы и расходы) преобразовываются в единую сумму на текущий момент (то есть дисконтированную). При использовании доходного подхода оценка справедливой стоимости отражает текущие рыночные ожидания в отношении таких будущих сумм.

В некоторых случаях, при определении справедливой стоимости актива или обязательства, приемлемым будет использование одного метода оценки (например, при оценке актива или обязательства с использованием котированной цены на активном рынке для идентичных активов или обязательств). В других случаях приемлемым будет использование множественных методов оценки (например, так может обстоять дело при оценке единицы, генерирующей денежные средства). Если для оценки справедливой стоимости используются множественные методы оценки, то результаты (то есть соответствующие показатели справедливой стоимости) должны оцениваться путем рассмотрения целесообразности диапазона значений, обозначенных данными результатами. Оценка справедливой стоимости - это значение в пределах такого диапазона, которое наиболее точно представляет справедливую стоимость в сложившихся обстоятельствах.

При проведении настоящей оценки указанные подходы к оценке справедливой стоимости конкретизировались, дополнялись и расширялись на основе положений Федеральных стандартов оценки, действующих на дату проведения оценки и соответствующих виду объекта оценки.

Выполнение указанного пункта осуществляется в подразделе «Методология оценки».

### III. ОПИСАНИЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

#### 3.1. Общие положения

В соответствии с положениями Международного стандарта финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости» первым этапом оценки справедливой стоимости является выяснение (описание) конкретного актива или обязательства, являющегося объектом оценки (в соответствии с его единицей учета). В указанном стандарте детализация процесса выяснения (описания) актива отсутствует.

В соответствии с положениями статьи 8 Федерального стандарта оценки «Требования к отчету об оценке (ФСО № 3)» вне зависимости от вида объекта оценки в отчете об оценке должно содержаться описание объекта оценки с указанием перечня документов, используемых оценщиком и устанавливающих количественные и качественные характеристики объекта оценки, а в отношении объекта оценки, принадлежащего юридическому лицу, – также реквизиты юридического лица (в том числе полное и (в случае, если имеется) сокращенное наименование, дата государственной регистрации, основной государственный регистрационный номер) и балансовая стоимость объекта оценки (при наличии).

При проведении настоящей оценки была принята следующая последовательность описания объекта оценки:

1. Описание имущественных прав, обременений, связанных с объектом оценки.
2. Описание количественных и качественных характеристик объекта оценки (за исключением описания имущественных прав, обременений, связанных с объектом оценки).
3. Описание текущего использования объекта оценки.
4. Описание других факторов и характеристик, относящихся к объекту оценки, существенно влияющих на его стоимость.

#### 3.2. Описание имущественных прав, обременений, связанных с объектом оценки

##### Общее описание объекта оценки.

Одна именная бездокументарная обыкновенная акция в составе 100% пакета акций Акционерного общества «Автомобильный сборочный конверсионный комплекс» (ОГРН: 1027739127899 от 29 августа 2002 г.), расположенного по адресу: 125167, г. Москва, Ленинградский проспект, д.39А, государственный регистрационный номер выпуска ценных бумаг № 1-01-08445-Н.

АО «АСКК» зарегистрировано в Едином государственном реестре юридических лиц 29.08.2002 г. за основным государственным регистрационным номером 1027739127899.

Место нахождения общества: 125167, г. Москва, Ленинградский проспект, д.39А.

##### Имущественные права, связанные с объектом оценки.

Объект оценки принадлежит на праве общей долевой собственности владельцам инвестиционных паев Закрытого паевого инвестиционного фонда смешанных инвестиций «Коммерческие Инвестиции» доверительное управление которым осуществляет Общество с ограниченной ответственностью «РЕГИОН Портфельные инвестиции».

В соответствии с положениями статьи 11 Федерального закона «Об инвестиционных фондах» имущество, составляющее паевой инвестиционный фонд, является общим имуществом владельцев инвестиционных паев и принадлежит им на праве общей долевой собственности. Раздел имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд, и выдел из него доли в натуре не допускаются, за исключением случаев, предусмотренных Федеральным законом «Об инвестиционных фондах».

Указанные обстоятельства ограничивают возможность указания реквизитов собственников объекта оценки.

Данные о балансовой стоимости объекта оценки представлены в задании на оценку.

##### Обременения, связанные с объектом оценки.

Объект оценки имеет обременения в виде доверительного управления. В соответствии со статьей 1012 Гражданского кодекса по договору доверительного управления имуществом одна сторона (учредитель управления) передает другой стороне (доверительному управляющему) на определенный срок имущество в доверительное управление, а другая сторона обязуется осуществлять управление этим имуществом в интересах учредителя управления или указанного им лица (выгодоприобретателя). Передача имущества в доверительное управление не влечет перехода права собственности на него к доверительному управляющему. Осуществляя доверительное управление имуществом, доверительный управляющий вправе совершать в

отношении этого имущества в соответствии с договором доверительного управления любые юридические и фактические действия в интересах выгодоприобретателя.

В соответствии с Федеральным законом «Об инвестиционных фондах» управляющая компания осуществляет доверительное управление паевым инвестиционным фондом путем совершения любых юридических и фактических действий в отношении составляющего его имущества, а также осуществляет все права, удостоверенные ценными бумагами, составляющими паевой инвестиционный фонд, включая право голоса по голосующим ценным бумагам. Управляющая компания вправе предъявлять иски и выступать ответчиком по искам в суде в связи с осуществлением деятельности по доверительному управлению паевым инвестиционным фондом.

Управляющая компания совершает сделки с имуществом, составляющим паевой инвестиционный фонд, от своего имени, указывая при этом, что она действует в качестве доверительного управляющего. Это условие считается соблюденным, если при совершении действий, не требующих письменного оформления, другая сторона информирована об их совершении доверительным управляющим в этом качестве, а в письменных документах после наименования доверительного управляющего сделана пометка "Д.У." и указано название паевого инвестиционного фонда.

#### **Имущественные права, учитываемые при проведении оценки.**

При оценке объекта оценка учитывается право собственности на объект оценки, скидки на фактическое право общей долевой собственности и доверительного управления не вводятся. Объект считается свободным от ограничений (обременений). Под правом собственности в соответствии со ст. 209 ГК РФ понимается следующее:

- собственнику принадлежат права владения, пользования и распоряжения своим имуществом;
- собственник вправе по своему усмотрению совершать в отношении принадлежащего ему имущества любые действия, не противоречащие закону и иным правовым актам и не нарушающие права и охраняемые законом интересы других лиц, в том числе отчуждать свое имущество в собственность другим лицам, передавать им, оставаясь собственником, права владения, пользования и распоряжения имуществом, отдавать имущество в залог и обременять его другими способами, распоряжаться им иным образом;
- собственник может передать свое имущество в доверительное управление другому лицу (доверительному управляющему). Передача имущества в доверительное управление не влечет перехода права собственности к доверительному управляющему, который обязан осуществлять управление имуществом в интересах собственника или указанного им третьего

В соответствии с п.1 ст.142 Гражданского кодекса РФ с передачей ценной бумаги переходят все удостоверяемые ей права в совокупности. Права акционеров – владельцев обыкновенных акций общества, согласно ст. 31 ФЗ «Об акционерных обществах», заключаются в следующем:

- каждая обыкновенная акция общества представляет акционеру – ее владельцу одинаковый объем прав.
- акционеры – владельцы обыкновенных акций общества могут в соответствии с ФЗ «Об акционерных обществах» и уставом общества участвовать в общем собрании акционеров с правом голоса по всем вопросам его компетенции, а также имеют право на получение дивидендов, а в случае ликвидации общества – право на получение части его имущества.
- конвертация обыкновенных акций в привилегированные акции, облигации и иные ценные бумаги не допускается.

**Таким образом, при проведении настоящей оценки справедливая стоимость объекта оценки определялась исходя из условия полного перехода прав собственности на объект при отчуждении последнего на открытом рынке.**

### **3.3. Общая информация об объекте оценки**

#### Информация о структуре уставного (складочного) капитала

Сведения о структуре уставного капитала Общества представлены в табл. 2.

**Таблица 2.**

#### **Сведения о структуре уставного капитала Общества**

Наименование показателя	Значение показателя
Общее количество акций	1 026 шт.
Размер уставного капитала	1 026 000 руб.

*Источник. 1. Данные, предоставленные Заказчиком.*

Информация о структуре распределения уставного (складочного) капитала

Сведения о структуре распределения уставного (складочного) капитала Общества представлены в табл. 3.

Таблица 3.

**Сведения о структуре распределения уставного (складочного) капитала Общества**

Наименование акционера	Количество акций	Доля от общего количества акций
Владельцы инвестиционных паев Закрытого паевого инвестиционного фонда смешанных инвестиций «Коммерческие Инвестиции» доверительное управление которым осуществляет Общество с ограниченной ответственностью «РЕГИОН Портфельные инвестиции»	1 026 шт.	100%

Источник. 1. Данные, предоставленные Заказчиком.

Информация о правах, предусмотренных учредительными документами Общества

Права собственников (акционеров), предусмотренные учредительными документами, соответствуют правам владельцев обыкновенных акций согласно ФЗ «Об акционерных обществах».

Информация о распределении прибыли (дивидендов) Общества

Общество осуществляло выплату нераспределенной прибыли (дивидендов) в ретроспективном периоде следующим образом:

- 2011 г. – 47 855 321 руб.;
- 2012 г. – выплаты не осуществлялись;
- 2013 г. – выплаты не осуществлялись;
- 2014 г. – 27 059 385 руб.;
- 2015 г. – 194 140 399 руб.;
- 2016 г. – выплаты не осуществлялись;
- 11 мес. 2017 г. – выплаты не осуществлялись.

Сведения о наличии и условиях корпоративного договора

Согласно данным Заказчика Общество не имеет корпоративного договора.

**3.4. Информация, характеризующая деятельность организации**Информация о создании бизнеса.

АО «АСКК» зарегистрировано в Едином государственном реестре юридических лиц 29.08.2002 г. за основным государственным регистрационным номером 1027739127899.

Место нахождения общества: 125167, г. Москва, Ленинградский проспект, д.39А.

Информация о развитии бизнеса.

АО «АСКК» создано с целью аренды и управления собственным или арендованным недвижимым имуществом. По состоянию на дату оценки Общество владеет имущественным комплексом (отдельно стоящим зданием и земельным участком) по адресу: г. Москва, Ленинградский проспект, д.39А.

Условия функционирования бизнеса.

Условия функционирования бизнеса определяются видом экономической деятельности Общества – «Аренда и управление собственным или арендованным недвижимым имуществом» (ОКВЭД 68.20).

Информация о продукции, работах, услугах Общества

В указанном ретроспективном периоде Общество осуществляет деятельность в соответствии с ОКВЭД 68.20. На дату оценки Общество не выпускает продукцию, работ не выполняет. Оказывает услуги по сдаче недвижимости в аренду.

**3.5. Финансовая информация****3.5.1 Анализ финансовых результатов Общества**

Анализ финансовых результатов Общества производится со следующими целями:

- установить характер изменения валовой выручки Общества в ретроспективном периоде и исследовать факторы, влияющие на изменение указанного показателя;
- установить динамику изменения прибыли от продаж (прибыли от реализации - Sales Margin) и исследовать факторы, влияющие на указанный показатель;

- установить динамику изменения прибыли до налогообложения (ЕВIT) и исследовать факторы, влияющие на указанный показатель;
- сделать выводы о возможности использования данных ретроспективного периода для решения задачи прогнозирования перспективных денежных потоков.

При проведении настоящей оценки в качестве исходных данных для общего анализа финансовых результатов использовались следующие исходные данные:

- данные бухгалтерского учета (Форма № 2 «Отчет о прибылях и убытках») за период с 31.12.2015 г. по 30.11.2017 г.;
- расшифровка доходов и расходов Общества за период с 31.12.2011 г. по 30.11.2017 г.

Исторический отчет о прибылях и убытках представлен в табл. 4, расшифровка доходов и расходов Общества представлена в табл. 5.

Таблица 4.

## Исторический отчет о прибылях и убытках АО «АСКК» (тыс. руб.)

Наименование показателей	31.12.2014 г.	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	30.11.2017 г.
<b>Выручка от реализации</b>	<b>434 235</b>	<b>615 785</b>	<b>679 090</b>	<b>565 733</b>
Себестоимость	-109 560	-123 034	-141 463	-108 648
<b>Валовая прибыль</b>	<b>324 675</b>	<b>492 751</b>	<b>537 627</b>	<b>457 085</b>
Коммерческие расходы	0	0	0	0
Управленческие расходы	-127 719	-21 510	-24 510	-19 790
<b>Прибыль (убыток) от продаж</b>	<b>196 956</b>	<b>471 241</b>	<b>513 117</b>	<b>437 295</b>
Проценты к получению	0	863	14 068	13 736
Проценты к уплате	-6 186	-280 239	-527 000	-393 934
Доходы от участия в других организациях	0	0	0	0
Прочие доходы	49 795	112 410	1 689	299
Прочие расходы	-21 861	-15 951	-3 398 027	-709
<b>Прибыль (убыток) до налогообложения</b>	<b>218 704</b>	<b>288 324</b>	<b>-3 396 153</b>	<b>56 687</b>
Текущий налог на прибыль	-64 484	-38 550	-360	-11 288
Отложенные налоговые обязательства	0	0	0	0
Отложенные налоговые активы	2 821	-2 691	94	-71
Прочее	0	0	0	0
<b>Чистая прибыль (убыток)</b>	<b>157 041</b>	<b>247 083</b>	<b>-3 396 419</b>	<b>45 328</b>

Источник. 1. Данные, предоставленные Заказчиком.

Таблица 5.

## Расшифровка доходов и расходов АО «АСКК»

Наименование показателей	Значение показателей			
	31.12.2014г.	31.12.2015г.	31.12.2016г.	30.11.2017г.
<b>Валовая выручка, тыс. руб., в т.ч.</b>	<b>434 235</b>	<b>615 785</b>	<b>679 090</b>	<b>565 733</b>
от продажи продукции (работ, услуг), тыс. руб.	434 235	615 785	679 090	565 733
прочая реализация, тыс. руб., в т.ч.	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Себестоимость, тыс. руб., в т.ч.</b>	<b>109 560</b>	<b>123 034</b>	<b>141 463</b>	<b>108 648</b>
работы и услуги по обслуживанию здания, тыс. руб.	39 057	48 933	51 964	42 550
налог на имущество, налог на землю, тыс. руб.	23 605	27 965	40 122	21 291
теплоэнергия, тыс. руб.	3 092	3 077	3 997	3 266
электроэнергия, тыс. руб.	11 663	10 802	12 667	12 059
водоснабжение, тыс. руб.	585	611	1 083	643
ЕСН (страховые взносы), тыс. руб.	--	--	--	--
амортизация основных средств (здания), тыс. руб.	30 807	30 774	30 758	28 195
прочие расходы, тыс. руб.	751	872	872	644

Наименование показателей	Значение показателей			
	31.12.2014г.	31.12.2015г.	31.12.2016г.	30.11.2017г.
<b>Коммерческие расходы, тыс. руб., в т.ч.</b>	--	--	--	--
<b>Управленческие расходы, тыс. руб., в т.ч.</b>	127 719	21 510	24 510	19 790
амортизация ОС, тыс. руб.	1 403	377	377	345
страховые взносы (ЕСН), тыс. руб.	1 505	1 877	2 984	2 641
заработная плата, тыс. руб.	16 218	9 734	14 910	12 513
консультационно-информационные услуги, тыс. руб.	1 851	3 136	714	663
нотариальные и юридические услуги, тыс. руб.	126	57	726	--
страхование имущества, тыс. руб.	2 309	2 805	2 240	1 919
прочие расходы, тыс. руб.	6 155	3 524	2 559	1 709
резерв по ЗП, тыс. руб.	98 152	--	--	--
<b>Доходы от участия в других организациях, тыс. руб., в т.ч.</b>	--	--	--	--
<b>Прочие операционные доходы, тыс. руб., в т.ч.</b>	--	--	--	--
--	--	--	--	--
<b>Прочие операционные расходы, тыс. руб., в т.ч.</b>	--	--	--	--
--	--	--	--	--
<b>Внерезультативные доходы, тыс. руб., в т.ч.</b>	<b>49 795</b>	<b>113 273</b>	<b>15 757</b>	<b>14 035</b>
проценты к получению, тыс. руб.	--	863	14 068	13 736
резерв на выплату вознаграждения, тыс. руб.	--	94 320	--	--
услуги по обеспечению обязательств, тыс. руб.	43 808	15 099	--	--
прочие доходы, тыс. руб.	5 987	2 991	1 689	299
<b>Внерезультативные расходы, тыс. руб., в т.ч.</b>	<b>28 047</b>	<b>296 190</b>	<b>3 925 027</b>	<b>394 643</b>
проценты к уплате, тыс. руб.	6 186	280 239	527 000	393 934
курсовые разницы, тыс. руб.	9 959	9 569	180	--
комиссия банка, тыс. руб.	84	5 162	--	68
аннулирование собственных акций, тыс. руб.	--	--	3 396 929	--
прочие расходы, тыс. руб.	11 818	1 220	918	641
<b>Чрезвычайные расходы, тыс. руб., в т.ч.</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>--</b>
<b>Чрезвычайные доходы, тыс. руб., в т.ч.</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>--</b>

Источник. 1. Данные предоставленные Заказчиком.

На основе представленных в табл. 4 и табл. 5 данных был сформирован скомпилированный исторический отчет о прибылях и убытках Общества, за период с 31.12.2014 г. по 30.11.2017 г. Скомпилированный исторический отчет о прибылях и убытках Общества за указанный период представлен в табл. 6. Сравнительные формы (вертикальная и горизонтальная) скомпилированного исторического отчета о прибылях и убытках Общества представлены в табл. 7 и табл. 8.

Таблица 6.

## Скомпилированный исторический отчет о прибылях и убытках АО «АСКК», (тыс. руб.)

Наименование показателей	31.12.2014 г.	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	30.11.2017 г.
<b>Выручка (Sales)</b>	<b>434 235</b>	<b>615 785</b>	<b>679 090</b>	<b>565 733</b>
Себестоимость реализации (без амортизации)	-78 753	-92 330	-110 705	-80 453
<b>Валовая прибыль (Gross margin)</b>	<b>355 482</b>	<b>523 455</b>	<b>568 385</b>	<b>485 280</b>
Коммерческие и общефирменные (управленческие) расходы	-126 316	-21 133	-24 133	-19 445
Прочие доходы/расходы (нетто)	0	0	0	0
<b>Прибыль от реализации (Sales Margin)</b>	<b>229 166</b>	<b>502 322</b>	<b>544 252</b>	<b>465 835</b>
Прочие внереализ. доходы расходы (нетто)	27 934	96 459	-3 396 338	-410
<b>Прибыль до налогов, проц. и амортизация (EBITDA)</b>	<b>257 100</b>	<b>598 781</b>	<b>-2 852 086</b>	<b>465 425</b>
Амортизация	-32 210	-31 081	-31 135	-28 540
<b>Операционная маржа (EBIT)</b>	<b>224 890</b>	<b>567 700</b>	<b>-2 883 221</b>	<b>436 885</b>
Проценты к уплате	-6 186	-280 239	-527 000	-393 934

Наименование показателей	31.12.2014 г.	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	30.11.2017 г.
Проценты к получению	0	863	14 068	13 736
Доходы от участия в других организациях	0	0	0	0
<b>Прибыль до налогообложения (ЕВТ)</b>	<b>218 704</b>	<b>288 324</b>	<b>-3 396 153</b>	<b>56 687</b>
Налог на прибыль и аналогичные платежи	-61 663	-41 241	-266	-11 359
<b>Чистая прибыль</b>	<b>157 041</b>	<b>247 083</b>	<b>-3 396 419</b>	<b>45 328</b>

Источник. 1. Данные предоставленные Заказчиком. 2. Расчеты Оценщика.

Таблица 7.

**Скомпилированный исторический отчет о прибылях и убытках АО «АСКК»,  
(вертикальная сравнительная форма)**

Наименование показателей	31.12.2014 г.	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	30.11.2017 г.
<b>Выручка (Sales)</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
Себестоимость реализации (без амортизации)	-18,1%	-15,0%	-16,3%	-14,2%
<b>Валовая прибыль (Gross margin)</b>	<b>81,9%</b>	<b>85,0%</b>	<b>83,7%</b>	<b>85,8%</b>
Коммерческие и общефирменные (управленческие) расходы	-29,1%	-3,4%	-3,6%	-3,4%
Прочие доходы/расходы (нетто)	n/a	n/a	n/a	n/a
<b>Прибыль от продаж (Sales Margin)</b>	<b>52,8%</b>	<b>81,6%</b>	<b>80,1%</b>	<b>82,3%</b>
Прочие внереализ. доходы расходы (нетто)	6,4%	15,7%	-500,1%	-0,1%
<b>Прибыль до налогов, проц. и амортизация (ЕВITDA)</b>	<b>59,2%</b>	<b>97,2%</b>	<b>-420,0%</b>	<b>82,3%</b>
Амортизация	-7,4%	-5,0%	-4,6%	-5,0%
<b>Операционная маржа (ЕВIT)</b>	<b>51,8%</b>	<b>92,2%</b>	<b>-424,6%</b>	<b>77,2%</b>
Проценты к уплате	-1,4%	-45,5%	-77,6%	-69,6%
Проценты к получению	n/a	0,1%	2,1%	2,4%
Доходы от участия в других организациях	n/a	n/a	n/a	n/a
<b>Прибыль до налогообложения (ЕВТ)</b>	<b>50,4%</b>	<b>46,8%</b>	<b>-500,1%</b>	<b>10,0%</b>
Налог на прибыль и аналогичные платежи	-14,2%	-6,7%	0,0%	-2,0%
<b>Чистая прибыль</b>	<b>36,2%</b>	<b>40,1%</b>	<b>-500,1%</b>	<b>8,0%</b>

Источник. 1. Данные предоставленные Заказчиком. 2. Расчеты Оценщика.

Таблица 8.

**Скомпилированный исторический отчет о прибылях и убытках АО «АСКК»,  
(горизонтальная сравнительная форма)**

Наименование показателей	31.12.2014 г.	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	30.11.2017 г.
<b>Выручка (Sales)</b>	<b>n/a</b>	<b>41,8%</b>	<b>10,3%</b>	<b>-10,0%</b>
Себестоимость реализации (без амортизации)	n/a	17,2%	19,9%	-5,8%
<b>Валовая прибыль (Gross margin)</b>	<b>n/a</b>	<b>47,3%</b>	<b>8,6%</b>	<b>-10,7%</b>
Коммерческие и общефирменные (управленческие) расходы	n/a	-83,3%	14,2%	5,4%
Прочие доходы/расходы (нетто)	n/a	n/a	n/a	n/a
<b>Прибыль от реализации (Sales Margin)</b>	<b>n/a</b>	<b>119,2%</b>	<b>8,3%</b>	<b>-11,3%</b>
Прочие внереализ. доходы расходы (нетто)	n/a	245,3%	-3621,0%	100,0%
<b>Прибыль до налогов, проц. и амортизация (ЕВITDA)</b>	<b>n/a</b>	<b>132,9%</b>	<b>-576,3%</b>	<b>116,2%</b>
Амортизация	n/a	-3,5%	0,2%	0,0%
<b>Операционная маржа (ЕВIT)</b>	<b>n/a</b>	<b>152,4%</b>	<b>-607,9%</b>	<b>115,1%</b>

Наименование показателей	31.12.2014 г.	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	30.11.2017 г.
Проценты к уплате	n/a	4430,2%	88,1%	-18,3%
Проценты к получению	n/a	n/a	1530,1%	8,9%
Доходы от участия в других организациях	n/a	n/a	n/a	n/a
<b>Прибыль до налогообложения (ЕВТ)</b>	<b>n/a</b>	<b>31,8%</b>	<b>-1277,9%</b>	<b>101,7%</b>
Налог на прибыль и аналогичные платежи	n/a	-33,1%	-99,4%	103,8%
<b>Чистая прибыль</b>	<b>n/a</b>	<b>57,3%</b>	<b>-1474,6%</b>	<b>101,3%</b>

Источник. 1. Данные предоставленные Заказчиком. 2. Расчеты Оценщика

В общем случае можно выделить следующие варианты изменения финансовых результатов Общества: рост; снижение; разнонаправленная динамика (с наличием или отсутствием чёткой периодизации роста/снижения показателя).

**1. Исследование динамики изменения валовой выручки Общества в ретроспективном периоде и факторов, влияющих на изменение указанного показателя.**

В период с 31.12.2014 г. по 31.12.2016 г. отмечается тенденция роста валовой выручки Общества. Рост валовой выручки обеспечивается ростом, получаемых арендных платежей (доходов от аренды) от сдачи собственного недвижимого имущества в аренду. По итогам 11 мес. 2017 г. отмечается снижение валовой выручки, обусловленное снижением курса евро по отношению к российскому рублю и соответственно снижению потока дохода от сдачи недвижимого имущества в аренду.

**2. Исследование динамики изменения прибыли от продаж (прибыли от реализации - Sales Margin) и факторов, влияющих на указанный показатель.**

Анализ представленных выше данных (см. табл. 8) показывает, что изменение прибыли от реализации (Sales Margin) Общества в ретроспективном периоде можно охарактеризовать как разнонаправленное. При этом прибыль от реализации (Sales Margin) Общества в ретроспективном периоде положительная (см. табл. 6).

**3. Исследование динамики изменения прибыли до налогообложения (ЕВТ) и факторов, влияющих на указанный показатель.**

Анализ представленных выше данных (см. табл. 8) показывает, что изменение прибыли до налогообложения (ЕВТ) Общества в ретроспективном периоде можно охарактеризовать как разнонаправленное. При этом прибыль до налогообложения (ЕВТ) в целом положительная (см. табл. 6), что свидетельствует о прибыльности деятельности Общества. Исключением является 2016 г., по итогам данного периода прибыль до налогообложения (ЕВТ) отрицательная, но это не связано с основной деятельностью Общества. В данный период произошёл выкуп собственных акций у акционеров и их аннулирование.

**4. Исследование возможности использования данных ретроспективного периода для решения задачи прогнозирования перспективных денежных потоков.**

Анализ представленных данных показывает, что ретроспективные данные использовать для решения задачи прогнозирования перспективных (прогнозных) денежных потоков не представляется возможным в силу существенного изменения доходов и расходов Общества и ограниченности ретроспективного периода.

### 3.5.2 Анализ структуры активов и обязательств Общества

Анализ структуры активов и обязательств Общества производится со следующими целями:

- установить характер изменения валюты баланса Общества в ретроспективном периоде;
- установить характер изменения структуры источников формирования активов;
- установить характер изменения структуры активов Общества;
- установить перечень активов и обязательств Общества на дату оценки.

При проведении настоящей оценки в качестве исходных данных для общего анализа финансовых результатов использовались следующие исходные данные:

- данные бухгалтерского учета (Форма № 1 «Бухгалтерский баланс») за период с 31.12.2015 г. по 30.11.2017 г.

Исторический баланс и сравнительная форма исторического баланса представлены в табл. 9 и табл. 10 соответственно.

Таблица 9.

## Скомпилированный исторический баланс АО «АСКК», тыс. руб.

Наименование показателей	31.12.2014 г.	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	30.11.2017 г.
Нематериальные активы	0	0	0	0
Результаты исследований и разработок	0	0	0	0
Нематериальные поисковые активы	0	0	0	0
Материальные поисковые активы	0	0	0	0
Основные средства	46 022	44 999	44 614	44 269
Незавершенное строительство	0	0	0	0
Доходные вложения в мат. ценности	768 947	738 189	707 432	679 237
Долгосрочные финансовые вложения	0	0	0	0
Отложенные налоговые активы	2 843	151	245	174
Прочие внеоборотные активы	0	0	0	0
<b>Итого внеоборотные активы</b>	<b>817 812</b>	<b>783 339</b>	<b>752 291</b>	<b>723 680</b>
Запасы	1	1	1	78
НДС по приобретенным ценностям	0	0	0	0
Дебиторская задол. (через 12 мес.)	0	0	0	0
Дебиторская задол. (до 12 мес.)	6 415	20 213	21 882	12 208
Краткосрочные финансовые вложения	0	24 350	24 350	196 000
Денежные средства	97 494	166 826	99 083	3 964
Прочие оборотные активы	396	138	422	465
<b>Итого оборотные активы</b>	<b>104 306</b>	<b>211 528</b>	<b>145 738</b>	<b>212 715</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>922 118</b>	<b>994 867</b>	<b>898 029</b>	<b>936 395</b>
Акционерный капитал	4 100	4 100	1 026	1 026
Собственные акции, выкупленные у акционеров	0	-3 400 000	0	0
Добавочный капитал	6 000	6 000	1 389	1 389
Резервы	0	0	0	0
Прибыль / (убытки) прошлых лет	0	0	0	0
Прибыль / (убыток) отчетного периода	536 899	712 896	-2 678 913	-2 633 455
<b>Итого собственный капитал</b>	<b>546 999</b>	<b>-2 677 004</b>	<b>-2 676 498</b>	<b>-2 631 040</b>
Долгосрочные заёмные средства	0	3 400 000	3 400 000	3 400 000
Отложенные налоговые обязательства	0	0	0	0
Оценочные обязательства (долгосрочные)	88 659	0	0	0
Прочие долгосрочные обязательства	72 543	72 543	74 915	0
<b>Итого долгосрочные обязательства</b>	<b>161 202</b>	<b>3 472 543</b>	<b>3 474 915</b>	<b>3 400 000</b>
Краткосрочные заёмные средства	0	101 837	0	71 027
Кредиторская задолженность	203 381	96 855	98 511	95 667
Задолженность участникам	0	0	0	0
Доходы будущих периодов	0	0	0	0
Оценочные обязательства	10 536	636	1 101	741
Прочие краткосрочные обязательства	0	0	0	0

Наименование показателей	31.12.2014 г.	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	30.11.2017 г.
<i>Итого краткосрочные обязательства</i>	<i>213 917</i>	<i>199 328</i>	<i>99 612</i>	<i>167 435</i>
<b>БАЛАНС</b>	<b>922 118</b>	<b>994 867</b>	<b>898 029</b>	<b>936 395</b>

Источник. 1. Данные, предоставленные Заказчиком.

Таблица 10.

## Скомпилированный исторический баланс АО «АСКК» (сравнительная форма)

Наименование показателей	31.12.2014 г.	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	30.11.2017 г.
Нематериальные активы	0,0%	0,0%	0,00%	0,00%
Результаты исследований и разработок	0,0%	0,0%	0,00%	0,00%
Нематериальные поисковые активы	0,0%	0,0%	0,00%	0,00%
Материальные поисковые активы	0,0%	0,0%	0,00%	0,00%
Основные средства	5,0%	4,5%	4,97%	4,73%
Доходные вложения в мат. ценности	83,4%	74,2%	78,78%	72,54%
Долгосрочные финансовые вложения	0,0%	0,0%	0,00%	0,00%
Отложенные налоговые активы	0,3%	0,0%	0,03%	0,02%
Прочие внеоборотные активы	0,0%	0,0%	0,00%	0,00%
<b>Итого внеоборотные активы</b>	<b>88,7%</b>	<b>78,7%</b>	<b>83,77%</b>	<b>77,28%</b>
Запасы	0,0%	0,0%	0,00%	0,01%
НДС по приобретенным ценностям	0,0%	0,0%	0,00%	0,00%
Дебиторская задол. (через 12 мес.)	0,0%	0,0%	0,00%	0,00%
Дебиторская задол. (до 12 мес.)	0,7%	2,0%	2,44%	1,30%
Краткосрочные финансовые вложения	0,0%	2,4%	2,71%	20,93%
Денежные средства	10,6%	16,8%	11,03%	0,42%
Прочие оборотные активы	0,0%	0,0%	0,05%	0,05%
<b>Итого оборотные активы</b>	<b>11,3%</b>	<b>21,3%</b>	<b>16,23%</b>	<b>27,06%</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
Акционерный капитал	0,4%	0,4%	0,11%	0,11%
Собственные акции, выкупленные у акционеров	0,0%	-341,8%	0,00%	0,00%
Добавочный капитал	0,7%	0,6%	0,15%	0,15%
Резервы	0,0%	0,0%	0,00%	0,00%
Прибыль / (убытки) прошлых лет	0,0%	0,0%	0,00%	0,00%
Прибыль / (убыток) отчетного периода	58,2%	71,7%	-298,31%	-281,23%
<b>Итого собственный капитал</b>	<b>59,3%</b>	<b>-269,1%</b>	<b>-298,04%</b>	<b>-280,98%</b>
Долгосрочные заёмные средства	0,0%	341,8%	378,61%	363,09%
Отложенные налоговые обязательства	0,0%	0,0%	0,00%	0,00%
Оценочные обязательства (долгосрочные)	9,6%	0,0%	0,00%	0,00%
Прочие долгосрочные обязательства	7,9%	7,3%	8,34%	0,00%
<b>Итого долгосрочные обязательства</b>	<b>17,5%</b>	<b>349,0%</b>	<b>386,95%</b>	<b>363,09%</b>
Краткосрочные заёмные средства	0,0%	10,2%	0,00%	7,59%
Кредиторская задолженность	22,1%	9,7%	10,97%	10,22%

Наименование показателей	31.12.2014 г.	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	30.11.2017 г.
Задолженность участникам	0,0%	0,0%	0,00%	0,00%
Доходы будущих периодов	0,0%	0,0%	0,00%	0,00%
Оценочные обязательства	1,1%	0,1%	0,12%	0,08%
Прочие краткосрочные обязательства	0,0%	0,0%	0,00%	0,00%
<b>Итого краткосрочные обязательства</b>	<b>23,2%</b>	<b>20,0%</b>	<b>11,09%</b>	<b>17,88%</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

Источник. 1. Данные, предоставленные Заказчиком.

Валюта баланса - сумма (итог) по всем составляющим счетам бухгалтерского баланса (эта сумма должна быть одинакова по активу и по пассиву баланса). Фактически данный показатель определяет стоимость (учетную) всего имущества Общества, а так же размеры источников формирования имущества. В общем случае можно выделить следующие варианты изменения валюты баланса: рост; снижение; разнонаправленная динамика (с наличием или отсутствием четкой периодизации роста/снижения выручки). Увеличение валюты баланса свидетельствует о расширении объема хозяйственной деятельности Общества, снижение же свидетельствует о сокращении хозяйственного оборота. Динамика изменения валюты баланса Общества представлена на рис. 1.

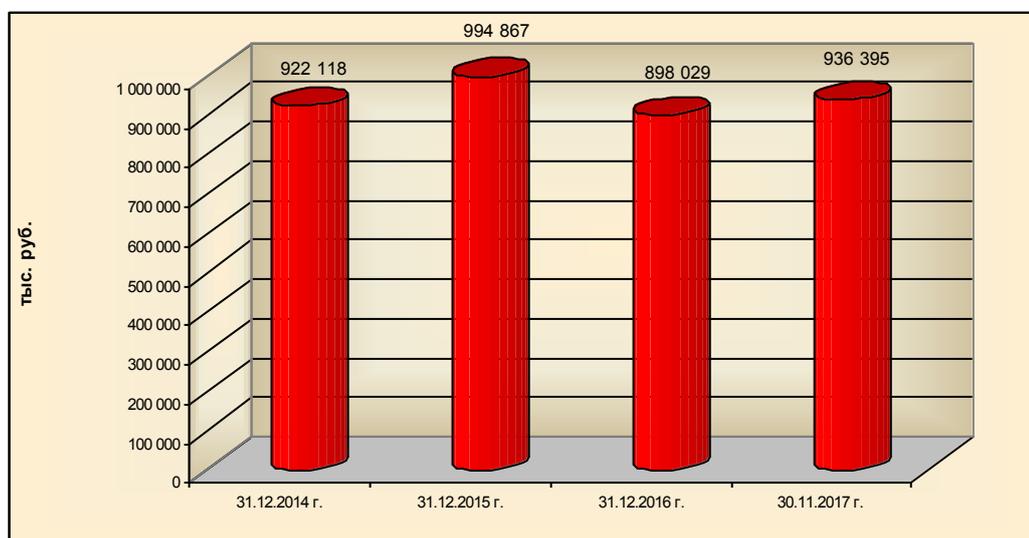


Рис. 1. Динамика изменения валюты баланса

Общие характеристики динамики изменения величины валюты баланса представлены в табл. 11.

Таблица 11.

**Общие характеристики динамики изменения величины валюты баланса**

Период	Характер динамики изменения валюты баланса	Причины (источники)
2015 г.	Снижение	Причиной снижения является выкуп собственных акций.
2016 г.	Снижение	Причиной снижения является рост непокрытого убытка.
11 мес. 2017 г.	Рост	Причиной роста является сокращение нераспределенного убытка.

Источник: 1. Анализ Оценщика.

В ретроспективном периоде (с 31.12.2015 г. по 30.11.2017 г.) основным источником формирования активов Общества являются долгосрочные заемные средства. Собственные средства Общества по состоянию на последнюю отчетную дату являются отрицательной величиной. Доли прочих источников формирования не существенны.

В ретроспективном периоде отмечается преобладание внеоборотных активов в структуре активов Общества. При этом, наблюдаются постепенное снижение внеоборотных активов в абсолютном выражении.

Динамика изменения величины активов в абсолютном и удельном выражении представлена на рис. 2 и рис. 3.

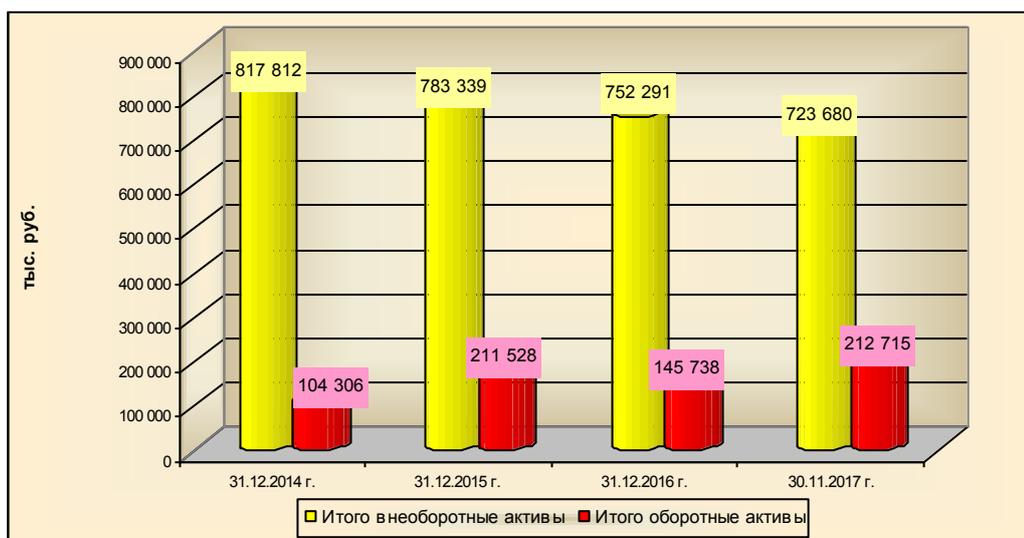


Рис. 2. Величины активов в абсолютном выражении

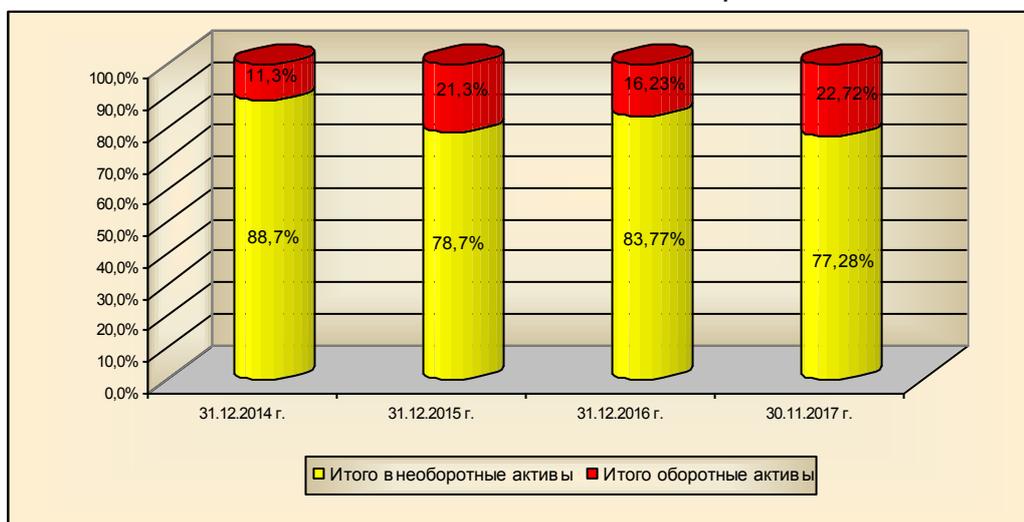


Рис. 3. Величины активов в удельном выражении

По состоянию на дату оценки основными составляющими активов являются:

- доходные вложения в материальные ценности – 72,54% совокупных активов Общества;
- краткосрочные финансовые вложения – 20,93% совокупных активов Общества.

Структура активов эмитента представлена на рис. 4 и рис. 5.

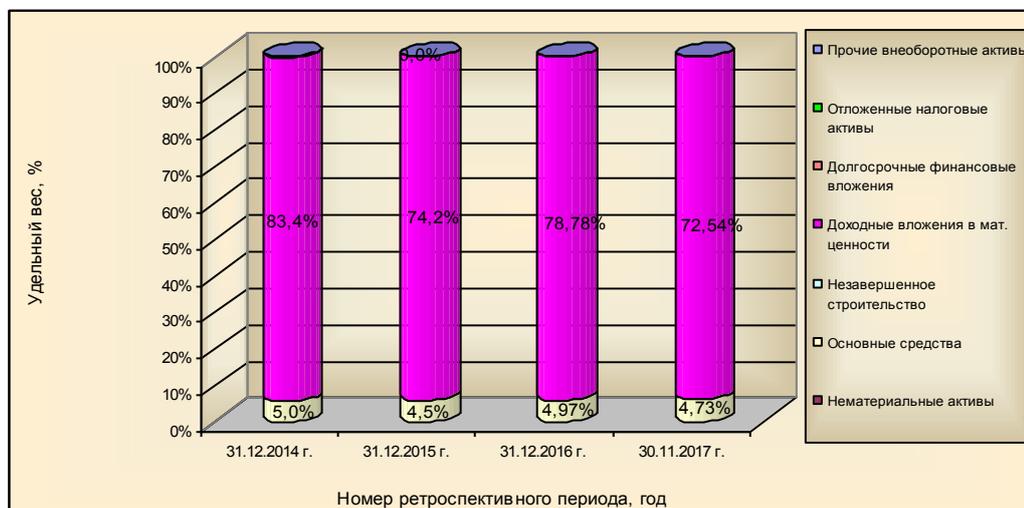


Рис. 4. Структура внеоборотных активов Общества

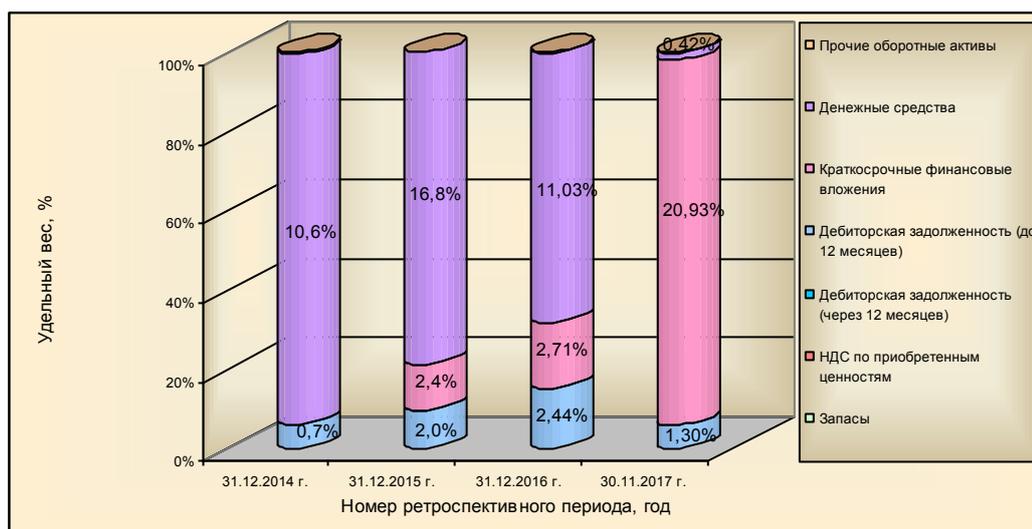


Рис. 5. Структура оборотных активов Общества

**Анализ активов Общества.**

По состоянию на последнюю отчетную дату активы Общества характеризуются следующим образом.

1. Нематериальные активы. Отсутствуют.

2. Результаты исследований и разработок. Отсутствуют.

3. Нематериальные поисковые активы. Отсутствуют.

4. Материальные поисковые активы. Отсутствуют.

5. Основные средства. Балансовая (учетная) стоимость данного вида актива составляет 44 269 тыс. руб.

6. Доходные вложения в материальные ценности. Балансовая (учетная) стоимость данного вида актива составляет 679 237 тыс. руб.

7. Долгосрочные финансовые вложения. Отсутствуют.

8. Отложенные налоговые активы. Балансовая (учетная) стоимость данного вида актива составляет 174 тыс. руб.

9. Прочие внеоборотные активы. Отсутствуют.

10. Запасы. Балансовая (учетная) стоимость данного вида актива составляет 78 тыс. руб.

11. НДС по приобретенным ценностям. Отсутствует.

12. Дебиторская задолженность более 12 месяцев. Отсутствует.

13. Дебиторская задолженность до 12 месяцев. Балансовая (учетная) стоимость данного вида актива составляет 12 208 тыс. руб.

14. Краткосрочные финансовые вложения. Балансовая (учетная) стоимость данного вида актива составляет 196 000 тыс. руб.

15. Денежные средства. Балансовая (учетная) стоимость данного вида актива составляет 3 964 тыс. руб.

16. Прочие оборотные активы. Балансовая (учетная) стоимость данного вида актива составляет 465 тыс. руб.

Неучтенные на балансе активы не выявлены.

**Анализ обязательств Общества.**

По состоянию на последнюю отчетную дату обязательства Общества характеризуются следующим образом.

1. Долгосрочные заемные средства (кредиты и займы). Балансовая (учетная) стоимость данного вида пассива составляет 3 400 000 тыс. руб.

2. Отложенные налоговые обязательства. Отсутствуют.

3. Оценочные обязательства (долгосрочные). Отсутствуют.

4. Прочие обязательства (долгосрочные). Отсутствуют.

5. Краткосрочные заемные средства (кредиты и займы). Балансовая (учетная) стоимость данного вида пассива составляет 71 027 тыс. руб.

6. Кредиторская задолженность. Балансовая (учетная) стоимость данного вида пассива составляет 95 667 тыс. руб.

7. Доходы будущих периодов. Отсутствуют.

8. Оценочные обязательства (краткосрочные). Балансовая (учетная) стоимость данного вида пассива составляет 741 тыс. руб.

9. Прочие обязательства (краткосрочные). Отсутствуют.

Неучтенные на балансе обязательства не выявлены.

### 3.5.3. Комплексная оценка финансового состояния и инвестиционной привлекательности

Для формирования перечня показателей мониторинга, а также разработки системы ранжирования были выделены те стороны хозяйственной деятельности Общества, которые наиболее важны для собственников, инвесторов, органов управления. К ним относятся:

- эффективность бизнеса;
- рискованность бизнеса;
- долгосрочные и краткосрочные перспективы платежеспособности;
- качество управления бизнесом.

Предлагаемый подход к мониторингу финансового состояния и инвестиционной привлекательности Общества дает комплексную характеристику указанных сторон их деятельности.

**Эффективность бизнеса** предлагается оценивать с помощью показателя "*Рентабельность собственного капитала*", показывающего размер чистой прибыли, которая была генерирована собственным капиталом предприятия, характеризует степень привлекательности объекта для вложения средств акционеров. Чем выше данный коэффициент, тем выше доход на инвестиции в капитал Общества.

**Рискованность бизнеса** может быть оценена с помощью показателя "*Коэффициент финансовой автономии*", показывающий какая часть имущества Общества формируется за счет собственных средств. При одинаковом значении ROE риск вложения средств меньше для того предприятия, у которого выше уровень собственного капитала, следовательно, оно предпочтительнее для финансирования. При прочих равных условиях, чем больше у предприятия доля собственных средств в пассивах, тем больше у него возможностей для дополнительного привлечения заемных средств. Это особенно важно, например, когда предприятию предстоит провести замену своих основных фондов, на что требуются крупные капиталовложения. Тогда, наряду с вложением собственных средств, предприятие сможет активнее привлекать кредиты (по крайней мере, у такого предприятия будет больше имущества, которое можно представить в залоговое обеспечение). Доля заемных средств в источниках финансирования показывает, какая часть имущества предприятия фактически принадлежит кредиторам, а не его собственникам. Чем выше эта доля, тем все более жесткие требования к предприятию могут предъявлять кредиторы, а эти требования в большинстве случаев не совпадают с интересами собственников.

Все вышеперечисленное характеризует финансовую устойчивость предприятия, его способность нормально функционировать без привлечения внешних финансовых ресурсов.

**Долгосрочные и краткосрочные перспективы платежеспособности** предлагается оценивать с использованием следующих показателей:

- коэффициента покрытия внеоборотных активов собственным капиталом (показатель долгосрочной платежеспособности);
- срок оборота кредиторской задолженности (показатель краткосрочной платежеспособности).

Принимая решение об инвестициях, следует учитывать не только риск неполучения желаемого дохода, но и риск невозврата вложенных средств, т.е. риск банкротства предприятия. Риск банкротства предприятия (в различных его проявлениях) учитывают коэффициент покрытия внеоборотных активов собственным капиталом и длительность оборота кредиторской задолженности.

**Качество управления бизнесом** характеризуется показателем "*Длительность цикла самофинансирования*" (или "Длительность оборота чистого производственного оборотного капитала"). Чистый производственный оборотный капитал представляет собой сумму запасов и дебиторской задолженности за вычетом кредиторской (нефинансовой) задолженности. Длительность его оборота характеризует наличие или отсутствие (если показатель меньше нуля) у предприятия собственных производственных оборотных средств. Положительное значение показателя указывает время, в течение которого обращаются оборотные средства предприятия (пройдя весь круг от оплаты сырья и материалов, нахождения их в виде производственных запасов, остатков незавершенного производства, запасов готовой продукции до получения платежа за реализованную продукцию). Отрицательное значение показателя свидетельствует об отсутствии собственных оборотных средств, а его величина характеризует минимальную сумму кредита на пополнение оборотных средств, необходимого предприятию. На основании анализа длительности

оборота чистого производственного оборотного капитала могут быть сделаны выводы о качестве управления предприятием. При рациональном управлении оборотным капиталом предприятия длительность оборота чистого производственного оборотного капитала положительна, но близка к нулю. Это означает, что структура дебиторской и кредиторской задолженностей сбалансирована, а величина запасов определяется технологическими особенностями производства. Увеличение рассматриваемого показателя указывает, что значительные финансовые ресурсы заморожены в оборотных средствах. Следовательно, либо на предприятии нерациональна закупочно-сбытовая деятельность (размеры запасов избыточны), либо неэффективна работа с дебиторами, и предприятие предоставляет бесплатный кредит своим контрагентам. Отрицательная, но близкая к нулю величина длительности оборота свидетельствует о рискованности политики предприятия, строящего свою деятельность на использовании бесплатных кредитов поставщиков. Значительные отрицательные значения свидетельствуют об отсутствии у предприятия собственных оборотных средств и наличии проблем с финансовой устойчивостью. Причинами роста длительности оборота чистого производственного оборотного капитала могут быть либо убыточность деятельности предприятия, либо отвлечение (иммобилизация) средств.

Значения указанных выше финансовых коэффициентов представлены в табл. 12.

Таблица 12.

## Значения финансовых коэффициентов, принятых для комплексной оценки финансового состояния

Наименование показателей	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	30.11.2017 г.
Рентабельность собственного капитала, %	-9,23	0,00*	-1,72
Уровень собственного капитала, %	-269,08	-298,04	-280,98
Коеф. покрытия внеоборотных активов СК	-3,42	-3,56	-3,64
Длительность оборота кредиторской задолженности, дней	379	215	252
Длительность цикла самофинансирования, дней	-377	-204	-243

Источник. 1. Расчеты Оценщика/

\* - по итогам 2016 г. принята равной 0 (нулю), т.к. прибыль и величина собственного капитала являются отрицательными величинами.

Для того чтобы указанные показатели могли использоваться для целей мониторинга принята система ранжирования и классификации предприятий представленные в табл. 13 и табл. 14 соответственно.

Таблица 13.

## Система ранжирования финансовых показателей

Наименование показателя	Группы			
	1	2	3	4
Рентабельность собственного капитала, %	> 1/3 ЦБ*	1/3 - 1/4 ЦБ*	<1/4 ЦБ*	<0
Уровень собственного капитала, %	>=70	60-69,999	50-59,999	<50
Коеф. покрытия внеоборотных активов СК	>1,1	1,0-1,1	0,8-0,999	<0,8
Длительность оборота кред. задолженности, дней	<=60	61-90	91-180	>180
Длительность цикла самофинансирования, дни.	1-30	>30; (-10)-0	(-30)- (-11)	<-30
Цена интервала.	5	3	1	0

\* - до 2014 г. используется ставка рефинансирования, с 2014 г – ключевая ставка.

Источник. 1. [http://www.cfin.ru/finanalysis/inec\\_range.shtml](http://www.cfin.ru/finanalysis/inec_range.shtml)

Таблица 14.

## Классификация предприятий

Группа	Сумма цен интервалов	Финансово – инвестиционная характеристика (привлекательность)
A	21 –25	Предприятие имеет высокий уровень рентабельности. Оно финансово устойчиво. Его платежеспособность не вызывает сомнений. Состояние финансового и производственного менеджмента высокое. Предприятие имеет благоприятные шансы для дальнейшего развития.
B	11-20	Предприятие имеет удовлетворительный уровень рентабельности. Оно в целом платежеспособно и финансово устойчиво, однако отдельные показатели ниже рекомендуемых значений. Предприятие недостаточно устойчиво к колебаниям рыночного спроса на продукцию и иным внешним факторам. Работа с предприятием требует

Группа	Сумма цен интервалов	Финансово – инвестиционная характеристика (привлекательность)
		взвешенного подхода.
C	4 – 10	Предприятие финансово неустойчиво, имеет низкую рентабельность для поддержания платежеспособности на приемлемом уровне. Как правило, такое предприятие имеет просроченную задолженность. Оно близко к потере финансовой устойчивости. Для выведения предприятия из кризисного положения требуется предпринять значительные изменения в его финансово – хозяйственной деятельности. Инвестиции в предприятие связаны с повышенными рисками.
D	Менее 4	Предприятие находится в глубоком кризисе. Размер кредиторской задолженности велик, оно не в состоянии расплачиваться по своим обязательствам. Финансовая устойчивость предприятия практически утрачена. Значение показателя рентабельности собственного капитала не позволяет надеяться на улучшение. Степень кризиса предприятия столь глубока, что вероятность улучшения ситуации даже в случае коренного финансового улучшения деятельности невысока.

Источник. 1. [http://www.cfin.ru/finanalysis/inec\\_range.shtml](http://www.cfin.ru/finanalysis/inec_range.shtml)

На основе данных представленных в табл. 12 был проведен расчет индикаторов финансово-инвестиционной привлекательности Общества за период с 31.12.2015 г. по 30.11.2017 г. Результаты расчета индикаторов представлены в табл. 15 – табл. 17.

Таблица 15.

**Результат расчета индикатора финансово-инвестиционной привлекательности на 31.12.2015 года**

Наименование показателя	Группы			
	1	2	3	4
Рентабельность собственного капитала, %	> 1/3 ЦБ	1/3 - 1/4 ЦБ	<1/4 ЦБ	<0
Индикатор для рассматриваемого предприятия	0	0	0	1
Уровень собственного капитала, %	>=70	60-69.999	50-59.999	<50
Индикатор для рассматриваемого предприятия	0	0	0	1
Коеф. покрытия внеоборотных активов СК	>1.1	1.0-1.1	0.8-0.999	<0.8
Индикатор для рассматриваемого предприятия	0	0	0	1
Длительность оборота кред. задолженности, дней	<=60	61-90	91-180	>180
Индикатор для рассматриваемого предприятия	0	0	0	1
Длительность цикла самофинансирования, дни.	1 .... 30	>30; (-10)-0	(-30)- (-11)	<-30
Индикатор для рассматриваемого предприятия	0	0	0	1
Количество показателей в группе	0	0	0	5
Цена интервала	5	3	1	0
<b>Сумма баллов (цен интервалов)</b>				<b>0</b>
<b>Группа финансово-инвестиционной привлек.</b>				<b>D</b>

Источник. 1. Расчет Оценщика.

Таблица 16.

**Результат расчета индикатора финансово-инвестиционной привлекательности на 31.12.2016 года**

Наименование показателя	Группы			
	1	2	3	4
Рентабельность собственного капитала, %	> 1/3 ЦБ	1/3 - 1/4 ЦБ	<1/4 ЦБ	<0
Индикатор для рассматриваемого предприятия	0	0	0	0
Уровень собственного капитала, %	>=70	60-69.999	50-59.999	<50
Индикатор для рассматриваемого предприятия	0	0	0	1
Коеф. покрытия внеоборотных активов СК	>1.1	1.0-1.1	0.8-0.999	<0.8
Индикатор для рассматриваемого предприятия	0	0	0	1
Длительность оборота кред. задолженности, дней	<=60	61-90	91-180	>180
Индикатор для рассматриваемого предприятия	0	0	0	1
Длительность цикла самофинансирования, дни.	1 .... 30	>30; (-10)-0	(-30)- (-11)	<-30

Наименование показателя	Группы			
	1	2	3	4
Индикатор для рассматриваемого предприятия	0	0	0	1
Количество показателей в группе	0	0	0	4
Цена интервала	5	3	1	0
<b>Сумма баллов (цен интервалов)</b>				<b>0</b>
<b>Группа финансово-инвестиционной привлек.</b>				<b>D</b>

Источник. 1. Расчет Оценщика.

Таблица 17.

### Результат расчета индикатора финансово-инвестиционной привлекательности на 30.11.2017 года

Наименование показателя	Группы			
	1	2	3	4
Рентабельность собственного капитала, %	> 1/3 ЦБ	1/3 - 1/4 ЦБ	<1/4 ЦБ	<0
Индикатор для рассматриваемого предприятия	0	0	0	1
Уровень собственного капитала, %	>=70	60-69.999	50-59.999	<50
Индикатор для рассматриваемого предприятия	0	0	0	1
Коеф. покрытия внеоборотных активов СК	>1.1	1.0-1.1	0.8-0.999	<0.8
Индикатор для рассматриваемого предприятия	0	0	0	1
Длительность оборота кред. задолженности, дней	<=60	61-90	91-180	>180
Индикатор для рассматриваемого предприятия	0	0	0	1
Длительность цикла самофинансирования, дни.	1 .... 30	>30; (-10)-0	(-30)- (-11)	<-30
Индикатор для рассматриваемого предприятия	0	0	0	1
Количество показателей в группе	0	0	0	5
Цена интервала	5	3	1	0
<b>Сумма баллов (цен интервалов)</b>				<b>0</b>
<b>Группа финансово-инвестиционной привлек.</b>				<b>D</b>

Источник. 1. Расчет Оценщика.

Графическая интерпретация изменения индикатора финансовой привлекательности (суммы баллов) представлена на рис. 6.

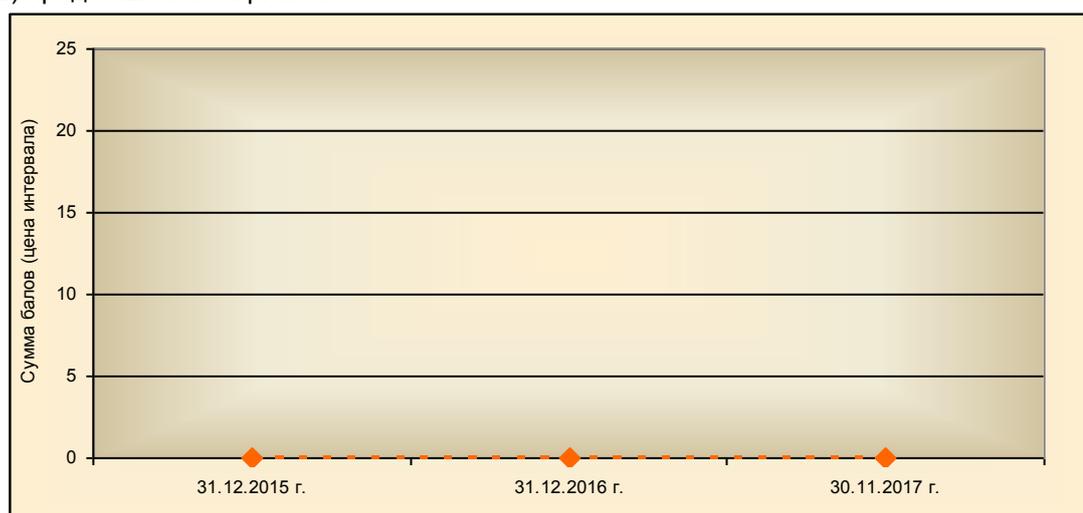


Рис. 6. Динамика изменения индикатора финансовой привлекательности Общества

Результаты качественной оценки основных показателей хозяйственной деятельности Общества (в процентах от длительности ретроспективного периода) представлены в табл. 18.

Таблица 18.

## Результаты качественной оценки основных показателей хозяйственной деятельности Общества

Показатель хозяйственной деятельности	Динамика изменения	Качественная оценка основных показателей хозяйственной деятельности Общества (в процентах от длительности ретроспективного периода)			
		Высокая	Хорошая	Удовлет.	Неудовлет.
Эффективность бизнеса	Отсутствует	0,00	0,00	0,00	100,00
Рискованность бизнеса	Отсутствует	0,00	0,00	0,00	100,00
Долгосрочные перспективы платежеспособности	Отсутствует	0,00	0,00	0,00	100,00
Краткосрочные перспективы платежеспособности	Отсутствует	0,00	0,00	0,00	100,00
Качество управления бизнесом	Отсутствует	0,00	0,00	0,00	100,00

Источник. 1. Расчет Оценщика.

Анализ данных представленных в табл. 15 – табл. 18 позволяет сделать следующие выводы:

1. По состоянию на последнюю отчетную дату финансовая привлекательность Общества относится к группе финансовой привлекательности D. Низкая финансовая привлекательность Общества обусловлена высокой долговой нагрузкой, которая существенно влияет на итоговый результат деятельности Общества
2. Формальная оценка эффективности бизнеса – неудовлетворительная.
3. Формальная оценка рискованности бизнеса – высокие риски (оценка неудовлетворительная).
4. Формальная оценка долгосрочной перспективной платежеспособности – неудовлетворительная (по состоянию на дату оценки).
5. Формальная оценка краткосрочной перспективной платежеспособности – неудовлетворительная (по состоянию на дату оценки).
6. Формальная оценка качества управления бизнесом – неудовлетворительная (по состоянию на дату оценки).
7. Сложившиеся значения показателей, характеризующих хозяйственную деятельность и финансово-инвестиционную привлекательность Общества, обусловлены структурой активов и обязательств на балансе Общества, а также существенной величиной кредитной (долговой) нагрузки.

#### 3.5.4. Прогнозные данные

При проведении настоящей оценки Заказчиком оценки не предоставлены перспективные (прогнозные) бизнес-планы, финансовые модели и прочие документы, устанавливающие прогнозные величины основных показателей деятельности Общества.

#### 3.6. Описание текущего использования объекта оценки

По состоянию на дату проведения оценки оцениваемый объект используется как инвестиционный объект – вложение денежных средств владельцев паевого инвестиционного фонда с целью получения в перспективе дохода от перепродажи объекта или доходов от дивидендов.

#### 3.7. Описание других факторов и характеристик, относящихся к объекту оценки

При анализе данных, представленных Заказчиком, другие факторы и характеристики, относящиеся к объекту оценки, существенно влияющие на его стоимость, не выявлены.

## IV. АНАЛИЗ РЫНКА ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

## 4.1. Основные тенденции социально - экономического развития в период с 2006 г. по 2015 г.

Данные об основных тенденциях социально-экономического развития Российской Федерации в период с 2006 г. по 2015 г. представлены в табл. 19.

Таблица 19.

## Данные об основных тенденциях социально-экономического развития Российской Федерации

Показатели	2006 г.	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.	2015 г.
ВВП	108,20	108,50	105,20	92,20	104,50	104,30	103,50	101,30	100,70	96,30
Индекс-дефлятор ВВП	115,2	113,8	118,0	102,0	114,2	115,9	108,3	104,8	109,0	107,7
Индекс потребительских цен, на конец периода	109,00	111,87	113,28	108,80	108,78	106,10	106,57	106,47	111,35	112,91
Индекс промышленного производства	106,30	106,80	100,60	89,30	107,30	105,00	103,40	100,40	101,70	96,60
Обрабатывающие производства	108,40	110,50	100,50	84,80	110,60	108,00	105,10	100,50	102,10	94,60
Индекс производства продукции сельского хозяйства	103,00	103,30	110,80	101,40	88,70	123,00	95,20	105,80	103,50	103,00
Инвестиции в основной капитал	117,80	123,80	109,50	86,50	106,30	110,80	106,80	100,80	98,50	91,60
Объемы работ по виду деятельности «Строительство»	118,1	118,2	112,8	86,8	105,0	105,10	102,50	100,10	97,70	93,0
Ввод в действие жилых домов	116,06	120,95	104,74	93,45	97,5	106,68	105,46	107,31	119,43	101,31
Реальные располагаемые денежные доходы населения	113,5	112,1	102,4	103	105,9	100,5	104,6	104	99,3	96,07
Реальная заработная плата	113,3	117,2	111,5	96,5	105,2	102,8	108,4	104,8	101,2	91,0
Среднемесячная начисленная номинальная заработная плата, руб.	10166,8	12971	16488,7	17832,2	19959,7	22185,4	25360,3	28381,1	30900,6	32418,4
Уровень безработицы к экономически активному населению (на конец периода)	7,1	6,0	6,2	8,3	7,3	6,5	5,5	5,5	5,2	5,6
Оборот розничной торговли	114,1	116,1	113,7	94,9	106,5	107,1	106,3	103,9	102,7	90,01
Объем платных услуг населению	107,6	107,7	104,3	97,5	101,5	103,2	103,5	102,0	101,0	98,9
Экспорт товаров, млрд. долл. США	301,2	351,9	467,6	301,7	397,1	516,7	524,7	526	497,8	339,7
Импорт товаров, млрд. долл. США	137,8	199,8	267,1	167,3	228,9	305,8	317,3	315,3	286,7	194,1
Средняя цена за нефть Urals, долл. США/баррель	65,36	73,08	93,92	60,69	78,20	109,30	110,50	107,50	97,60	51,20

Источник. 1. <http://www.gks.ru>

В общем случае можно выделить три основных состояния экономики, а именно:

- экономический рост;
- стагнация;
- экономический кризис.

**Экономический рост** - это увеличение объема производства продукции в национальной экономике за определенный период времени (как правило, за год). Выделяют два вида экономического роста: экстенсивный рост и интенсивный рост.

**Экстенсивный рост** реализуется за счёт количественного увеличения ресурса, при этом средняя

производительность труда существенно не изменяется.

*Интенсивный рост* реализуется за счет совершенствования и повышения качества систем управления, технологий, использования инноваций, модернизации производств и повышения качества человеческого капитала.

Стагнация - состояние экономики, характеризующееся застоем производства и торговли на протяжении длительного периода. Стагнация сопровождается увеличением численности безработных, снижением заработной платы и уровня жизни населения. Выражается в нулевых или незначительных темпах роста, неизменной структуре экономики, её невосприимчивости к нововведениям, научно-техническому прогрессу.

Экономический кризис характеризуется падением производства, происходящим в значительных масштабах. Вызывается внеэкономическими причинами и связан с нарушением нормального хода (экономического) воспроизводства под влиянием стихийных бедствий или политических действий (различных запретов, войн и т. п.). Следствием экономического кризиса является уменьшение реального валового национального продукта, массовые банкротства и безработица, снижение жизненного уровня населения.

В наиболее общем виде состояние экономики в ретроспективном периоде можно охарактеризовать следующим образом:

- период с 2006 г. по 2008 г. – экономический рост;
- 2009 г. – экономический кризис;
- период с 2010 г. по 2013 г. – экономический рост;
- 2014 г. – стагнация;
- 2015 г. – экономический кризис.

#### 4.2. Основные тенденции социально - экономического развития РФ по итогам 2016 г.

##### Мировая конъюнктура

В конце 2016 года в мировой экономике получили развитие позитивные тенденции ожидания ускорения роста. Глобальный композитный индекс PMI, в отличие от последних лет, в IV кв. 2016 г. показал максимальный рост за 6 кварталов, что позволяет рассчитывать на ускорение роста мировой экономики в 2017 году. В России совокупный индекс PMI был максимальными за 50 месяцев – 56,6 п. и показал максимальный квартальный рост за 4 года.

В начале 2017 года мировые экономические организации обновили прогнозы на кратко- и среднесрочную перспективу. Международный Валютный Фонд ожидает ускорения роста мировой экономики с 3,1 % в 2016 г. до 3,4 % в 2017 г. и до 3,6 % в 2018 году. Планируемый бюджетный стимул и фискальная рефляция существенно увеличили ожидания роста экономики США в 2018 году. В Китае ожидается кредитная экспансия и расширение мер поддержки экономики, темпы роста подняты до 6,5 процента. В январском прогнозе Мирового Банка сохранены ожидания ускорения темпов роста мировой экономики – 3,5 % в 2017 году и 3,7 % в 2018 году в условиях ослабления факторов, препятствующих экономической активности в развивающихся странах – экспортерах биржевых товаров, и сохранения стабильного внутреннего спроса в странах-импортерах биржевых товаров.

Выполнение соглашения стран ОПЕК и стран вне картеля способствовало закреплению цен на нефть в диапазоне 50-56 долл. США за баррель. В конце января текущего года консенсус-прогноз цен на нефть сложился на уровне 55,6 долл. США за баррель в 2017 году, с последующим ростом до 61,2 и 63,3 долл. США за баррель в 2017 и 2018 годах соответственно.

##### Промышленное производство

Индекс промышленного производства по итогам декабря показал лучшие темпы прироста за весь год, увеличившись на 3,2 % г/г, что способствовало тому, что по итогам 2016 года по сравнению с прошлым годом индекс промышленного производства вырос на 1,1 процента. В декабре добыча полезных ископаемых выросла на 2,9 % г/г, за 2016 год рост сегмента составил 2,5 %, что внесло основной положительный вклад в рост индекса промышленного производства. Обрабатывающие производства увеличились в декабре на 2,6 %, по итогам года сегмент сумел выйти в область положительных значений – 0,1 % г/г. Производство и распределение электроэнергии, газа и воды возросло в декабре на 5,5 % г/г, в 2016 году рост составил 1,5 % г/г.

Рассчитываемый Минэкономразвития России сезонно сглаженный показатель промышленного производства увеличился на 0,4 % (м/м), рост в добыче полезных ископаемых и обрабатывающих производствах составил 0,3 % м/м, производство электроэнергии, газа и воды по сравнению с ноябрем выросло на 0,6 процента.

### Сельское хозяйство

Индекс производства продукции сельского хозяйства в декабре показал ускорение положительной динамики. В декабре прирост составил 3,4 % г/г, а в целом за год 4,8 процента. По данным Минэкономразвития России, сезонно сглаженный индекс производства продукции сельского хозяйства в декабре составил -0,2 % м/м.

### Инвестиционная активность и строительство

По итогам девяти месяцев 2016 г., сокращение инвестиций в основной капитал составляет -2,3 % г/г. Поведение индикаторов инвестиционной активности в декабре свидетельствует о ее снижении. В 2016 году производство инвестиционных товаров продолжило сокращаться, хотя и несколько медленнее по сравнению с 2015 годом (-10,3 % и -13,5 % г/г соответственно).

Росстат уточнил динамику работ по виду деятельности «Строительство» за 2016 год в сторону незначительного повышения. По итогам 2016 года в строительном секторе сохраняется негативная тенденция (-4,3 % г/г). После разового выхода в положительную область в ноябре в декабре динамика работ по виду деятельности «Строительство» вновь стала отрицательной (-5,4 % г/г, сезонно сглаженный показатель -1,4 % м/м).

Усиление негативной тенденции наблюдается в динамике вводов жилых домов (в декабре - 6,7% г/г, с устранением сезонности -4,0% м/м, введено 16,9 млн. кв. м общей площади). Риелторы и застройщики продолжают отмечать падение спроса на недвижимость, что привело к номинальному снижению цен на первичном рынке и падению ввода жилья на 6,5% г/г за 2016 год в целом (введено 79,8 млн. кв. м общей площади, что на 5,5 млн. кв. м меньше, чем в 2015 году).

По итогам одиннадцати месяцев 2016 года сохраняется существенный рост сальдированного финансового результата по всей экономике - на 16,8 % г/г.

### Инфляция

В 2016 году под влиянием мер, принятых Правительством Российской Федерации по насыщению рынков, проводимой тарифной и денежно-кредитной политики, потребительская инфляция в России снизилась до однозначных значений. По итогам года инфляция составила 5,4 %, в среднем за год потребительские цены выросли на 7,1 % (в 2015 году – 12,9 % и 15,5 % соответственно).

Столь значительное замедление инфляции обеспечивалось низким ростом цен на продовольственные товары в результате процессов импортозамещения и хорошего урожая, что способствовало росту предложения более дешевой отечественной продукции. Также положительный эффект на снижение инфляции оказала более низкая индексация цен и тарифов на продукцию (услуги) компаний инфраструктурного сектора. Основной вклад в инфляцию 2016 года внес рост цен на непродовольственные товары вследствие пролонгированного переноса курсовых издержек из-за снижения платежеспособности населения. Однако влияние данного фактора к концу года практически исчерпалось.

В начале 2017 года тенденция снижения инфляции сохранилась. По состоянию на 23 января за годовой период инфляция снизилась до 5,3 % (по состоянию на 16 января инфляция составила 5,4 %).

### Рынок труда

На рынке труда в декабре 2016 г. отмечено незначительное увеличение численности рабочей силы за счет роста численности занятого населения.

В декабре безработица снизилась до 5,3 % от рабочей силы (с исключением сезонного фактора до 5,2 % от рабочей силы). В среднем за 2016 год уровень безработицы составил 5,5 % от рабочей силы (в методологии баланса трудовых ресурсов, по оценке Минэкономразвития России, 5,8 процента).

### Доходы населения и потребительский рынок

Реальная заработная плата работников демонстрирует прирост в годовом выражении пятый месяц подряд. В целом за 2016 год реальная заработная плата увеличилась, по предварительной оценке, на 0,6 процента.

В декабре 2016 г. снижение реальных располагаемых доходов несколько ускорилось (сокращение в декабре 6,1 % г/г, в ноябре – 6,0 % г/г). В целом за год сокращение реальных располагаемых доходов составило, по предварительным данным, 5,9 процента.

В декабре 2016 г. ускорилось сокращение оборота розничной торговли как в годовом выражении (декабрь -5,9 % г/г против -4,1 % г/г в ноябре), так и по данным с исключением сезонного фактора (ускорение снижения с 0,5 % м/м в ноябре до -1,0 % м/м в декабре). В целом за 2016 год снижение оборота розничной торговли составило 5,2 процента.

Платные услуги населению в годовом выражении в декабре сократились на 0,1% г/г, с исключением сезонного фактора – на 0,2 % м/м. В целом за 2016 год платные услуги населению снизились на 0,3 процента.

### Внешняя торговля

По данным ФТС России, экспорт товаров в январе-ноябре 2016 г. снизился на 19,2 % г/г до 254,1 млрд. долл. США, импорт – на 1,4 % г/г до 163,9 млрд. долл. США. В результате внешнеторговый оборот, составил 418,0 млрд. долл. США, уменьшившись на 13,0 % г/г.

При этом впервые с июля 2014 г., в ноябре стоимостной объем экспорта товаров вырос на 4,8% г/г за счет восстановления мировых цен на сырье. Импорт товаров продолжил восстанавливаться, замедлившись до 6,3% г/г после 8,0% г/г в октябре.

По данным ФТС России, индекс физического объема экспорта товаров в ноябре 2016 г. вырос на 9,0 % г/г, при этом отмечается рост поставок по всем товарным группам в структуре экспорта кроме топливно-энергетических товаров, текстиля, текстильных изделий и обуви. Индекс физического объема импорта товаров также вырос и составил 11,2 % г/г, прежде всего, за счет роста машин, оборудования и транспортных средств. Сократились только закупки текстиля, текстильных изделий и обуви, металлов и изделий из них.

В январе-ноябре 2016 г. отмечается замедление восстановления импорта инвестиционных товаров, импорт потребительских продолжает сокращаться.

Внешнеторговый оборот, по методологии платёжного баланса, по оценке Министерства экономического развития, в 2016 г. составил 470,6 млрд. долл. США, уменьшившись на 11,9 % относительно 2015 г. При этом, экспорт снизился на 18,2 %, импорт – на 0,8 процента. Темпы снижения российской внешней торговли замедлились и составили -40,9 % к 2015 г.

### ВВП

Характеристики ВВП за 2015 год (по результатам 3-ей оценки Росстата) пересмотрены в лучшую сторону – как номинал, так и динамика его физического объема. Годовой номинал ВВП составил 83232.6 млрд. рублей, темп снижения ВВП замедлился до 2.8 % г/г. Со стороны производства – ключевыми положительными сдвигами стал пересмотр номиналов и динамики ВДС в торговле, промышленности и строительстве. Со стороны доходов – после пересмотра значительно увеличилась доля валовой прибыли и валовых смешанных доходов. Со стороны расходов - повышательная корректировка динамики ВВП (на 0.9 п. п.) проявилась преимущественно в замедлении падения инвестиционного и внешнего спроса, на фоне ускорения падения потребления.

Номинал ВВП за 2014 год (по результатам последнего, 5-го пересмотра), также повышен и составил 79199.7 млрд. рублей, при сохранении динамики (0.7 % г/г).

Повышательная корректировка номинала ВВП связана с увеличением ВДС по операциям с недвижимостью и транспорта. Со стороны доходов – после пересмотра уменьшилась доля в ВВП валовой прибыли и валовых смешанных доходов.

Со стороны расходов – номинал ВВП изменен за счет существенной корректировки инвестиционного и внешнего спроса, на фоне незначительного уменьшения расходов на конечное потребление. Пересмотр динамики компонентов ВВП со стороны использования затронул все составляющие.

В соответствии с 1-ой оценкой, в 2016 г. произведенный ВВП составил 85880,6 млрд. руб. Снижение ВВП замедлилось до 0.2 % г/г. В структуре ВВП по источникам доходов снизилась доля валовой прибыли и валовых смешанных доходов, на фоне увеличения удельного веса доли оплаты труда наемных работников и сокращения чистых налогов на производство и импорт. Со стороны расходов – динамику произведенного ВВП поддержали инвестиционный (3,3 % г/г) и внешний спрос (2,3 % г/г), в то время как потребительский показал отрицательную динамику (-3,8 % г/г).

### Банковский сектор

Продолжается снижение активов банковского сектора, сопровождаемое, в целом улучшением их структуры. В декабре кредитная активность ухудшилась по сравнению с ноябрем. Вместе с тем, качество кредитного портфеля улучшается – просроченная задолженность как по кредитам в рублях, так и по кредитам в валюте продолжает снижаться.

Депозиты населения показывают положительную динамику, депозиты юридических лиц - отрицательную.

За декабрь количество действующих кредитных организаций сократилось с 635 до 623, при этом кредитные организации продолжают показывать высокую прибыль.

### Федеральный бюджет

За 2016 г. поступление доходов в федеральный бюджет сократилось, по сравнению с 2015 г., что было обусловлено падением нефтегазовых доходов из-за снижения цен на углеводородное сырье, прежде всего на нефть. Сокращение нефтегазовых доходов было частично компенсировано ростом ненфтегазовых доходов федерального бюджета, в частности – доходами от использования государственного имущества.

Дефицит федерального бюджета в 2016 г. существенно увеличился за счёт роста расходов федерального бюджета и в меньшей степени за счёт сокращения общего объема доходов федерального бюджета.

Согласно предварительной оценке Минфина России, доходы федерального бюджета за 2016 г., по сравнению с 2015 г., сократились на 199,7 млрд. руб., или на 1,5 %, из них нефтегазовые доходы – на 1 031,0 млрд. руб.

Ненефтегазовые доходы выросли за 2016 г. по отношению к предыдущему году на 10,7 % (декабрь к декабрю – на 49,9 %) и составили 10,3 % ВВП за весь 2016 г., в декабре 2016 г. – 18,6 % ВВП. Увеличение ненефтегазовых доходов в частности связано с ростом поступлений доходов от использования имущества. Прирост поступлений этих доходов составил по отношению к 2015 г. 86,1 %, включая продажу акций ПАО «НК «Роснефть» на сумму 710,8 млрд. руб. в декабре 2016 г.

#### Денежно-кредитная политика

В течение 2016 года Банк России проводил умеренно жесткую денежно-кредитную политику, направленную на замедление инфляции к концу 2017 г. до целевого уровня 4%. При этом Банк России учитывал ситуацию в экономике и необходимость обеспечения финансовой стабильности.

Практически до конца I полугодия 2016 г. ключевая ставка сохранялась на уровне 11 процентов. Однако, на протяжении I полугодия наблюдалось повышение устойчивости российской экономики к колебаниям цен на нефть, замедление инфляции, некоторое снижение инфляционных ожиданий, что позволило Банку России в июне понизить ключевую ставку на 50 базисных пунктов (далее – б.п.) до 10,5 процентов.

Во II полугодии 2016 г. инфляционные риски несколько снизились, но оставались на повышенном уровне, сохранялась инерция повышенных инфляционных ожиданий. В сентябре Банк России принял решение о снижении ключевой ставки еще на 50 б.п. до 10%, указывая на необходимость ее поддержания на достигнутом уровне до конца 2016 г. с возможностью ее снижения в I-II квартале 2017 г. по мере закрепления тенденции к устойчивому снижению темпа роста потребительских цен.

#### Государственный долг

Совокупный объем государственного долга возрос за декабрь 2016 г. на 177,65 млрд. руб., или на 1,6 %, а в целом за прошедший год – на 157,89 млрд. руб. или на 1,4 %. Таким образом, объем государственного долга по состоянию на 1 января 2017 года составил 11109,8 млрд. руб., или 12,9 % ВВП против 10951,91 млрд. руб. - на начало 2016 года (13,1 % ВВП).

Основные показатели развития экономики по итогам 2016 года представлены в табл. 20.

Таблица 20.

**Основные показатели развития экономики по итогам 2016 года**  
(в % к соответствующему периоду предыдущего года)

Наименование показателя	2015		2016		
	декабрь	январь-декабрь	ноябрь	декабрь	январь-декабрь
ВВП <sup>1)</sup>	-3,1	-2,8	1,1	-0,6	-0,2
Потребительская инфляция, на конец периода <sup>2)</sup>	0,8	12,9	0,4	0,4	5,4
Промышленное производство <sup>3)</sup>	-4,5	-3,4	2,7	3,2	1,1
Обрабатывающие производства	-6,1	-5,4	2,5	2,6	0,1
Производство продукции сельского хозяйства	3,0	2,6	6,8	3,4	4,8
Объемы работ по виду деятельности «Строительство»*	-3,9	-4,8	1,5	-5,4	-4,3
Ввод в действие жилых домов	-8,1	1,4	-6,0	-6,1	-6,5
Реальные располагаемые денежные доходы населения <sup>4)</sup>	4,9 <sup>5)</sup>	-3,2 <sup>5)</sup>	-6,0	-6,1	-5,9
Реальная заработная плата работников организаций	-8,4 <sup>5)</sup>	-9,0 <sup>5)</sup>	2,1 <sup>6)</sup>	2,4 <sup>7)</sup>	0,6 <sup>7)</sup>
Среднемесячная начисленная номинальная заработная плата, руб.	43 408	34 030	36 195 <sup>6)</sup>	47 054 <sup>7)</sup>	36 703 <sup>7)</sup>
Уровень безработицы к экономически активному населению (на конец периода)	5,8	5,6	5,4	5,3 <sup>4)</sup>	5,5
Оборот розничной торговли	-14,1	-10,0	-4,1 <sup>6)</sup>	-5,9	-5,2
Объем платных услуг населению	-3,0 <sup>5)</sup>	-2,0 <sup>5)</sup>	1,8 <sup>6)</sup>	-0,1	-0,3
Экспорт товаров, млрд. долл. США	28,7 <sup>8)</sup>	341,5 <sup>8)</sup>	26,6 <sup>8)</sup>	28,5	279,2 <sup>9)</sup>

Наименование показателя	2015		2016		
	декабрь	январь-декабрь	ноябрь	декабрь	январь-декабрь
Импорт товаров, млрд. долл. США	17,4 <sup>8)</sup>	193,0 <sup>8)</sup>	17,5 <sup>8)</sup>	19,3 <sup>6)</sup>	191,4 <sup>9)</sup>
Средняя цена за нефть Urals, долл. США/баррель	36,4	51,2	43,5	51,9	41,7

Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

1) Оценка Минэкономразвития России.

2) Ноябрь, декабрь - в % к предыдущему месяцу, январь-декабрь - в % к декабрю предыдущего года.

3) Агрегированный индекс производства по видам деятельности "Добыча полезных ископаемых", "Обрабатывающие производства", "Производство и распределение электроэнергии, газа и воды".

4) Данные за период 2015 г. уточнены по итогам годовых расчетов денежных доходов и расходов населения. За период 2016 г. - предварительные данные.

5) В целях статистической сопоставимости показатели рассчитаны без учёта сведений по Республике Крым и г. Севастополю.

6) Данные изменены по сравнению с ранее опубликованными, в связи с получением итогов за отчетный период.

7) Оценка.

8) По методологии платежного баланса.

9) Оценка Банка России.

Источник: 1. <http://economy.gov.ru>

По итогам 2016 года социально-экономическая обстановка характеризуется как экономический кризис с признаками постепенной стабилизации основных показателей. Отмечается существенное снижение уровня инфляции, рост промышленного и обрабатывающих производств, а также производства сельскохозяйственной продукции.

### 4.3. Основные тенденции социально - экономического развития РФ в 3 квартале 2017 г.

В сентябре темп роста ВВП закрепился на уровне, превышающем 2%. По оценке Минэкономразвития России, в сентябре ВВП увеличился на 2,4% по сравнению с аналогичным месяцем предыдущего года (в августе, по уточненной оценке, прирост составил 2,7% г/г). Рост ВВП в 3кв17 оценивается на уровне 2,2% г/г, по итогам 9 месяцев – на уровне 1,8% г/г.

Важный вклад в рост в сентябре внесло сельское хозяйство благодаря рекордным показателям сбора зерновых. По оперативным данным Минсельхоза России, уже в конце сентября валовый сбор зерна превысил урожай 2016 года (120,7 млн. тонн), а по состоянию на 27 октября его годовой прирост составлял 13,6%. При этом если в августе увеличение производства зерновых носило компенсационный характер и было связано главным образом с активизацией хода полевых работ после задержек в июне и июле, то с сентября уборочная кампания вошла в нормальное русло, а основным фактором роста стало повышение урожайности.

В промышленности источники роста сосредоточены в несырьевом секторе. Обрабатывающая промышленность в сентябре второй месяц подряд демонстрирует умеренно положительную динамику после июльского провала. Набирает обороты рост химического комплекса, позитивные тенденции наблюдаются в пищевых производствах и деревообработке. В отраслях, связанных с добычей и первичной переработкой полезных ископаемых, в последние месяцы, напротив, наблюдались негативные тенденции.

В сентябре годовой темп роста оборота розничной торговли в очередной раз обновил максимум с декабря 2014 года. Рост оборота розничной торговли ускорился до 3,1% г/г (1,9% г/г месяцем ранее). Восстановление потребительской активности затрагивает как товары повседневного спроса, так и товары длительного пользования (в частности, легковые автомобили).

Об увеличении потребления непродовольственных товаров свидетельствует также динамичный рост заказов в иностранных интернет - магазинах. Ожидаемое ускорение роста заработных плат в 4кв17 будет способствовать дальнейшему расширению потребительского спроса.

По оценке Минэкономразвития России, инвестиции в основной капитал в 3кв17 выросли на 3,6–4,0% г/г. Сохраняется положительная динамика инвестиций в терминах последовательных приростов, при этом снижение годовых темпов роста обусловлено исчерпанием эффекта низкой базы первого полугодия 2016 года. По итогам года рост инвестиций в основной капитал прогнозируется на уровне 4,1% г/г.

Продолжение снижения процентных ставок в экономике на фоне улучшения общей экономической ситуации создало предпосылки для начала восстановительной фазы кредитного цикла. При этом в условиях сохранения банками консервативного подхода к управлению рисками опережающими темпами растет портфель ипотечных кредитов (+12,3% г/г по итогам августа). Корпоративный кредитный портфель увеличивается в терминах последовательных приростов с апреля 2017 года.

Сальдо текущего счета в 3кв17 продолжило сокращаться, однако осталось положительным (вопреки ожиданиям рынка и Минэкономразвития России), что в первую очередь связано с более высокими ценами на энергоносители и на многие другие сырьевые товары российского экспорта. Приток капитала по финансовому счету в 3кв17 ускорился, что во многом обусловлено сохранением

высокого интереса международных инвесторов к государственным ценным бумагам и высоким уровнем реальных процентных ставок. Приток средств нерезидентов в государственные ценные бумаги на фоне сокращения положительного сальдо текущего счета стал основным фактором, позволившим увеличить международные резервы без создания давления на обменный курс рубля.

Источник: 1. <http://economy.gov.ru/minec/about/structure/depmacro/201730102>

*По итогам 3 квартала 2017 года наблюдается восстановление (улучшение) экономической ситуации, наблюдается рост ВВП, сельского хозяйства и обрабатывающих производств, рост инвестиций в основной капитал, снижение инфляции и кредитных ставок. Восстанавливается и внутренний спрос – как потребительский, так и инвестиционный.*

#### 4.4. Прогноз социально-экономического развития РФ на 2018 год и на плановый период 2019 и 2020 годов

##### Предисловие

Прогноз социально-экономического развития Российской Федерации на 2018 год и на плановый период 2019 и 2020 годов (далее - прогноз) разработан на основе одобренных в июне 2017 г. на заседании Правительства Российской Федерации сценарных условий и основных параметров прогноза, с учетом изменений внутренних и внешних условий, динамики внешнеэкономической конъюнктуры и тенденций развития мировой экономики, итогов социально - экономического развития Российской Федерации за январь - июль 2017 г., а также прогнозных показателей федеральных органов исполнительной власти, органов исполнительной власти субъектов Российской Федерации и Банка России.

##### Описание вариантов прогноза

Прогноз основных макроэкономических параметров социально - экономического развития Российской Федерации на 2018 - 2020 гг. разработан в составе трех основных вариантов - базового, консервативного и целевого.

Важными факторами, оказывающими воздействие на развитие ситуации в российской экономике, на прогнозном горизонте будут оставаться основополагающие принципы бюджетной и денежно-кредитной политики.

Во всех трех вариантах прогноза предполагается, что Банк России будет продолжать проводить денежно-кредитную политику в рамках режима таргетирования инфляции, что должно обеспечить значение инфляции вблизи целевого уровня 4% на протяжении всего прогнозного периода.

Как и ранее, во все три варианта прогноза заложена реализация бюджетной политики в соответствии с новой конструкцией бюджетных правил, которая предусматривает фиксацию базовой цены нефти марки "Юралс" на уровне 40 долларов США за баррель в реальном выражении (в ценах 2017 г.). Таким образом, все сценарии прогноза предполагают взаимосвязку первичных расходов федерального бюджета с нефтегазовыми доходами, рассчитанными при базовой цене на нефть. Одновременно проведение Минфином России операций по покупке иностранной валюты на внутреннем валютном рынке в объеме дополнительных нефтегазовых доходов бюджета, поступающих в результате превышения ценой на нефть порогового уровня 40 долларов США за баррель (в ценах 2017 г.), будет способствовать снижению зависимости динамики курса рубля от колебаний цен на нефть.

Важной частью общей макроэкономической политики также является тарифное регулирование. Ограничение темпов роста тарифов естественных монополий уровнем инфляции в среднесрочной перспективе будет оставаться структурным фактором снижения инфляционного давления и повышения инвестиционной активности частного сектора, а также будет стимулировать повышение эффективности компаний инфраструктурного сектора.

Благоприятное влияние на внутренние макроэкономические условия будут также оказывать законодательное регулирование неналоговых платежей, реформа контрольно-надзорной деятельности и модернизация института банкротства.

Таким образом, реализация последовательной и согласованной макроэкономической политики на прогнозном горизонте будет обеспечивать стабильность основных макроэкономических параметров - выпуска, инфляции, реального эффективного курса рубля и долгосрочных процентных ставок.

Базовый вариант прогноза исходит из консервативных предпосылок о внешнеэкономической конъюнктуре.

В среднесрочной перспективе ожидается замедление мирового экономического роста до 2,8% к 2020 г. В развитых странах на уровне экономической активности будет отрицательно сказываться исчерпание возможностей посткризисного восстановительного роста. Будут нарастать и структурные ограничения, обусловленные неблагоприятной демографической ситуацией - старением населения и увеличением доли населения выше трудоспособного возраста. В базовом варианте прогноза также предполагается дальнейшее замедление китайской экономики под

влиянием избыточной долговой нагрузки и перенакопления капитала в инфраструктурном секторе. В то время как потенциал текущей модели роста китайской экономики во многом исчерпан, прогресс в области структурных реформ, направленных на переориентацию экономики на новые источники роста, вероятно, будет ограниченным. В других развивающихся экономиках также ожидается снижение темпов роста в условиях более низких цен на сырьевые товары и ожидаемого ужесточения финансовых условий на глобальных финансовых рынках.

Невысокие темпы роста мировой экономики также будут ограничивать рост спроса на энергоносители.

В базовый вариант прогноза закладывается сохранение цен на нефть вблизи текущих уровней до окончания срока действия соглашения об ограничении добычи и предпосылка о том, что соглашение об ограничении добычи будет действовать до марта 2018 г. После окончания действия соглашения, как ожидается, объем добычи в странах-участницах вернется к уровням, предшествовавшим соглашению. Дополнительное давление на рынок нефти будет оказывать рост добычи в странах, не участвующих в соглашении (прежде всего - в Ливии и Нигерии), а также наращивание производства сланцевой нефти в США. В этих условиях прогнозируется постепенное снижение цен на нефть марки "Юралс" к концу 2018 г. до уровня чуть выше 40 долларов США за баррель, который оценивается как равновесный.

В 2019 и 2020 гг. ожидается сохранение цен на нефть вблизи указанного уровня (с поправкой на инфляцию в экономике США).

В связи с продлением соглашения об ограничении добычи нефти в мае 2017 г. на дополнительные 9 месяцев, в базовом сценарии прогноз добычи нефти в 2017 и 2018 г. был понижен до 547 млн. тонн в год. При этом в 2019 - 2020 гг. объемы нефтедобычи восстановятся до 553 млн. тонн в год.

Поставки нефти на внутренний рынок будут снижаться за счет увеличения обеспеченности внутреннего рынка и повышения глубины нефтепереработки, в то время как экспорт нефти будет расти благодаря увеличению привлекательности экспортных поставок, снижению первичной переработки нефти и увеличению глубины ее переработки из-за принятого "налогового маневра".

Прогноз исходит из сохранения действия на протяжении всего прогнозного периода финансовых и экономических санкций в отношении российской экономики, а также ответных мер со стороны России.

С учетом изменения ситуации на мировых валютных рынках прогнозируется сохранение курса евро к доллару США на уровне 1,18 в течение 2018 - 2020 гг., что соответствует рыночному консенсусу. В базовом сценарии в 2018 г. ожидается ослабление рубля по сравнению с 2017 г. (с 59,4 до 64,7 рублей за доллар США) под воздействием увеличения отрицательного сальдо счета текущих операций, которое будет происходить из-за снижения экспорта в результате падения цен на энергоносители и продолжающегося роста импорта на фоне восстановления экономики. В 2019 и 2020 гг. ожидается стабилизация рубля в реальном выражении и, соответственно, его ослабление в номинальном выражении темпами, обусловленными дифференциалом инфляции в России и в странах - торговых партнерах. В 2020 г. среднегодовой курс прогнозируется на уровне 68,0 рублей за доллар США.

В рамках базового сценария прогнозируется постепенное увеличение темпов роста российской экономики с 2,1% в 2017 г. до 2,3% к 2020 г.

Ускорение экономического роста будет обеспечиваться в первую очередь увеличением инвестиций в основной капитал, средний темп роста которых в 2018 - 2020 гг. ожидается на уровне 5,3% в среднем за год. Опережающему росту инвестиций будет способствовать реализация следующих мер Правительства Российской Федерации:

программа льготного кредитования малого и среднего бизнеса (программа "6,5"), направленная на расширение инвестиционных возможностей указанной группы предприятий;

создание на базе Внешэкономбанка "фабрики проектного финансирования", что предполагает отбор качественных проектов и их сопровождение на всех стадиях - от разработки до правильного структурирования финансирования и последующего процесса реализации;

создание эффективного механизма государственно-частного партнерства на принципах "инфраструктурной ипотеки". Основная задача такого механизма - создание привлекательных условий для инвестирования частного капитала, включая долговой, в инфраструктурное строительство. Это, с одной стороны, позволит существенно сократить прямые бюджетные расходы на реализацию каждого проекта, а с другой стороны, расширит возможности по одновременной реализации большого числа проектов. В области снижения рисков для частных инвесторов важную роль будут играть гарантии государства и корректировка законодательства.

Одновременно поддержку экономическому росту на прогнозном горизонте будет оказывать реализация ряда приоритетных проектов Правительства Российской Федерации (в частности, приоритетного проекта "Повышение производительности труда"), а также программы "Цифровая

экономика", основной целью которой является развитие и внедрение цифровых технологий во все сферы экономической деятельности.

В разрезе видов экономической деятельности драйвером роста в 2018 - 2020 гг. будет обрабатывающая промышленность. В свою очередь, в ее структуре поддержку росту будут оказывать с одной стороны отрасли, которые в течение 2015 - 2016 гг. получили значительные конкурентные преимущества и успешно ими воспользовались - химический комплекс, пищевая и легкая промышленность. Кроме того, с учетом восстановления инвестиционного спроса, прогнозируется рост в инвестиционно-ориентированных отраслях (производстве строительных материалов и отраслях машиностроения).

Неблагоприятные демографические тенденции с одной стороны и уверенное восстановление экономической активности с другой продолжают оказывать давление на рынок труда. В этих условиях в базовом сценарии прогнозируется снижение уровня безработицы с ожидаемых 5,2% в 2017 г. до 4,7% в 2020 г. Одновременно, по оценкам, будет происходить и снижение естественного уровня безработицы (до уровня 4,5 - 4,7% к 2020 г.) как за счет изменения возрастной структуры населения, так и за счет сокращения времени поиска работы (по мере более широкого распространения и активного использования интернет - технологий в данной области). Таким образом, давление на заработные платы будет ограниченным.

В среднесрочном периоде в части оплаты труда определяющую роль будет играть выполнение в 2018 г. обязательств, закрепленных в указах Президента Российской Федерации, с последующим поддержанием достигнутых соотношений заработных плат отдельных категорий работников бюджетной сферы и дохода от трудовой деятельности в регионах. В результате наибольший рост реальной заработной платы ожидается в 2018 г.

(4,1% по базовому варианту) с последующим замедлением (до 1,3 - 1,5% в 2019 - 2020 гг.). Рост реальных заработных плат, наряду с восстановлением потребительского кредитования, продолжит оказывать поддержку потребительскому спросу, который будет уверенно расти в течение всего прогнозного периода.

Вместе с тем, в базовом сценарии прогнозируется, что в среднесрочном периоде заработные платы в частном секторе будут расти темпами, близкими к росту производительности труда. В результате не ожидается существенного повышательного давления на инфляцию. В этих условиях прогнозируется ее нахождение вблизи целевого уровня 4% на протяжении всего прогнозного горизонта.

Целевой вариант прогноза основан на тех же внешнеэкономических предпосылках, что и базовый вариант. Одновременно в его основу положен высокий вариант демографического прогноза Росстата, предполагающий более высокие коэффициенты рождаемости и более высокий миграционный прирост (по сравнению со средним вариантом демографического прогноза).

В целевом варианте прогноза развития российской экономики с учетом создания условий для интенсификации инвестиционной деятельности (в том числе в добывающей отрасли) прогнозируется более быстрое восстановление добычи нефти в 2018 г. после окончания действия соглашения (до 551 млн. тонн за 2018 год). В дальнейшем ожидается некоторое увеличение добычи нефти за счет внедрения передовых технологий и ввода новых месторождений, расположенных в удаленных регионах со сложными условиями. В результате объем добычи нефти в целевом сценарии будет составлять 556 млн. тонн в год в 2019 - 2020 гг.

Кроме того, в результате чуть более быстрого роста производительности труда в целевом сценарии курс рубля в конце прогнозного периода несколько крепче, чем в базовом (67,4 рубля за доллар США в 2020 г.).

Как и в базовом варианте, опережающий рост производительности труда по сравнению с темпом роста заработной платы обусловит отсутствие существенного проинфляционного давления, что создаст условия для сохранения инфляции на целевом уровне в среднесрочном периоде.

В рамках целевого сценария прогнозируется, что более эффективная реализация мер по преодолению структурных ограничений экономического роста как в области создания и модернизации основных фондов, так и в области демографии обеспечат более высокие, чем в базовом варианте, темпы роста экономики на всем прогнозируемом горизонте. К 2020 г. темп роста ВВП может достичь 3,1%.

В консервативный вариант прогноза была заложена предпосылка о более существенном замедлении мирового экономического роста. Это может произойти в результате "жесткой посадки" экономики Китая, спровоцированной схлопыванием пузырей на рынках финансовых и нефинансовых активов; более быстрого, чем ожидалось, ужесточения денежно - кредитной политики в развитых странах. В этих условиях снижение мирового спроса на нефть приведет к падению цены на нефть марки "Юралс" до 35 долларов США за баррель к концу 2018 г. и ее сохранению на этом уровне до конца прогнозного периода. Кроме того, снижение цен на нефть и

замедление темпов мирового экономического роста будут сопровождаться повышением уровня неприятия рисков международными инвесторами.

В консервативном сценарии ожидается более значительное ослабление рубля под воздействием ухудшения условий торговли с одной стороны и усиления оттока капитала - с другой. В 2018 г. ожидается скачок курса рубля к доллару США до 70,3 рубля за доллар США в среднем за год, а в дальнейшем - стабилизация рубля в реальном выражении. При этом воздействие шока условий торговли в 2018 г. на курс рубля будет смягчено осуществлением продаж иностранной валюты Минфином России в соответствии с новой конструкцией бюджетных правил.

В этих условиях темп роста ВВП в 2018 г., по оценкам, снизится до 0,8%. Однако, в силу значительного снижения структурной зависимости российской экономики от цен на нефть, снижения ВВП в реальном выражении не прогнозируется. В то же время слабый внешний спрос и высокий уровень неприятия рисков международными инвесторами, предполагающиеся в течение всего прогнозного периода, обусловят медленное восстановление темпов роста российской экономики до 1,5% в 2020 г.

Скачок курса в 2018 г., вероятно, приведет к краткосрочному превышению инфляцией целевого уровня (4,3% к концу 2018 г.). При этом, как ожидается, последовательная денежно-кредитная политика обусловит ее скорое возвращение к целевому уровню.

Основные показатели прогноза социально-экономического развития Российской Федерации на 2018 – 2020 годы представлены в табл. 21.

Таблица 21.

**Основные показатели прогноза социально-экономического развития Российской Федерации на 2018 – 2020 годы**

Сценарий	2016 год отчет	2017 год оценка	2018 год	2019 год	2020 год
			прогноз		
<b>Цены на нефть Urals (мировые), долл. США/барр.</b>					
Базовый			43,8	41,6	42,4
Целевой	41,7	49,9	43,8	41,6	42,4
Консервативный			36,8	35,0	35,0
<b>Индекс потребительских цен, на конец года</b>					
Базовый			4,0	4,0	4,0
Целевой	5,4	3,2	4,0	4,0	4,0
Консервативный			4,3	4,0	4,0
<b>Валовой внутренний продукт, темп роста %</b>					
Базовый			2,1	2,2	2,3
Целевой	-0,2	2,1	2,2	2,6	3,1
Консервативный			0,8	0,9	1,5
<b>Инвестиции в основной капитал, %</b>					
Базовый			4,7	5,6	5,7
Целевой	-0,9	4,1	5,7	6,7	8,6
Консервативный			-0,5	1,5	1,5
<b>Промышленность, %</b>					
Базовый			2,5	2,5	2,5
Целевой	-1,3	2,1	2,7	2,9	3,2
Консервативный			1,3	1,5	1,6
<b>Реальные располагаемые доходы населения, %</b>					
Базовый			2,3	1,1	1,2
Целевой	-5,1	-1,3	2,4	1,4	1,7
Консервативный			1,4	0,2	0,6
<b>Реальная заработная плата, %</b>					
Базовый			4,1	1,3	1,5
Целевой	0,8	3,2	4,2	1,5	2,0

Сценарий	2016 год отчет	2017 год оценка	2018 год	2019 год	2020 год
			прогноз		
Консервативный			3,2	0,2	0,8
<b>Оборот розничной торговли, %</b>					
Базовый			2,9	2,7	2,5
Целевой	-4,6	-1,2	3,0	3,1	3,3
Консервативный			1,7	1,1	1,5
<b>Экспорт – всего, млрд. долл. США</b>					
Базовый			324,9	324,2	332,4
Целевой	281,8	336,9	331,5	343,4	362,2
Консервативный			295,7	289,0	291,5
<b>Импорт – всего, млрд. долл. США</b>					
Базовый			234,8	238,0	241,0
Целевой	191,6	227,8	237,8	248,0	261,0
Консервативный			219,3	219,0	216,7

Источник. 1. [http://economy.gov.ru/wps/wcm/connect/2e83e62b-ebc6-4570-9d7b-ae0beba79f63/prognoz2018\\_2020.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=2e83e62b-ebc6-4570-9d7b-ae0beba79f63](http://economy.gov.ru/wps/wcm/connect/2e83e62b-ebc6-4570-9d7b-ae0beba79f63/prognoz2018_2020.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=2e83e62b-ebc6-4570-9d7b-ae0beba79f63)

#### 4.5. Информация о состоянии и перспективах развития отрасли

Общие сведения о состоянии и перспективах развития отрасли, при проведении настоящей оценки, формировались с учетом ОКВЭД Общества, а именно 68.20 – «Аренда и управление собственным или арендованным недвижимым имуществом».

В качестве исходной информации для оценки состояния и перспектив развития отрасли использовались данные о динамике изменений следующих, сводных по всем предприятиям отрасли, параметров:

- валовой выручки;
- чистой прибыли (убытка);
- валюты баланса;
- капиталов и резервов (собственного капитала);
- долгосрочных заемных средств;
- краткосрочных заемных средств.

В качестве источника информации использовалась центральная база статистических данных Федеральной службы государственной статистики (<http://cbsd.gks.ru/>) раздел Финансы организаций. Для выборки данных использовались следующие значения параметров группирования:

- вид деятельности – в соответствии с ОКВЭД схожим с ОКВЭД Общества - «Управление недвижимым имуществом»;
- организационно-правовая форма – все;
- территория – Российская федерация;
- тип предприятия – полный круг организаций;
- формы собственности – все.

По состоянию на дату проведения оценки в указанном источнике доступны данные до 2015 г. включительно. Данные о динамике изменений указанных выше, сводных по всем предприятиям отрасли, параметров представлены в табл. 22.

Таблица 22.

Данные о динамике изменения финансовых показателей отрасли

Период	Валовая выручка, тыс. руб.	Чистая прибыль (убыток), тыс. руб.	Валюта баланса, тыс. руб.	Долгосрочные заемные средства, тыс. руб.	Краткосрочные заемные средства, тыс. руб.	Капиталы и резервы (собственные средства), тыс. руб.
2004	181 059 100	-11 004 112	1 590 170 958	14 272 897	12 312 550	1 337 052 117
2005	218 410 795	-11 473 468	1 208 093 219	23 098 147	19 061 814	929 111 654
2006	264 950 441	-2 892 720	1 026 746 755	31 199 964	31 377 871	742 385 657

Период	Валовая выручка, тыс. руб.	Чистая прибыль (убыток), тыс. руб.	Валюта баланса, тыс. руб.	Долгосрочные заемные средства, тыс. руб.	Краткосрочные заемные средства, тыс. руб.	Капиталы и резервы (собственные средства), тыс. руб.
2007	331 769 115	2 295 500	901 073 182	79 735 730	56 920 968	513 524 451
2008	410 093 938	11 518 791	824 015 425	149 792 383	59 066 516	305 396 429
2009	459 637 284	15 163 386	834 674 759	115 843 344	98 588 428	335 235 709
2010	541 377 474	-8 289 464	1 030 570 665	132 779 520	104 098 416	324 986 006
2011	594 957 568	-14 232 266	867 674 192	123 287 069	72 396 214	256 388 058
2012	672 999 839	3 424 564	1 206 621 947	173 927 136	110 258 582	502 029 480
2013	1 013 398 606	9 886 157	1 725 171 110	282 888 505	130 649 166	541 174 012
2014	1 114 017 553	-53 746 829	2 140 562 294	463 766 607	173 784 781	577 174 980
2015	1 151 860 267	-36 185 724	2 631 854 432	560 598 697	217 494 657	719 408 607

Источник. 1 <http://cbsd.gks.ru/>

Для оценки состояния и перспектив развития отрасли, представленные в табл. 22, данные сопоставлялись с аналогичными данными для всей экономики. В качестве источника информации использовалась центральная база статистических данных Федеральной службы государственной статистики (<http://cbsd.gks.ru/>) раздел Финансы организаций. Для выборки данных использовались следующие значения параметров группирования:

- вид деятельности – все;
- организационно-правовая форма – все;
- территория – Российская федерация;
- тип предприятия – полный круг организаций;
- формы собственности – все.

По состоянию на дату проведения оценки в указанном источнике доступны данные до 2015 г. включительно. Данные о динамике изменений указанных выше, сводных по всем предприятиям по всем отраслям, параметров представлены в табл. 23.

Таблица 23.

## Данные о динамике изменения финансовых показателей по всем отраслям

Период	Валовая выручка, тыс. руб.	Чистая прибыль (убыток), тыс. руб.	Валюта баланса, тыс. руб.	Долгосрочные заемные средства, тыс. руб.	Краткосрочные заемные средства, тыс. руб.	Капиталы и резервы (собственные средства), тыс. руб.
2004	43 233 588 117	1 770 956 086	40 354 804 998	4 591 402 165	4 249 242 285	17 986 456 834
2005	47 301 441 466	3 217 655 865	50 326 054 138	6 586 767 217	5 176 225 635	23 753 979 633
2006	60 460 184 316	5 158 645 842	65 018 917 310	8 356 543 750	6 117 677 637	31 055 336 435
2007	75 280 620 925	4 988 252 253	82 644 022 509	12 357 450 049	8 887 932 111	37 039 353 909
2008	87 604 895 671	2 098 718 225	97 813 076 020	15 585 921 785	10 834 449 780	40 564 473 787
2009	83 450 247 738	3 879 963 166	108 336 173 712	17 350 334 343	10 747 404 798	50 020 451 986
2010	102 596 985 339	5 750 570 137	133 459 697 837	19 333 649 765	11 203 667 610	67 537 157 125
2011	120 183 333 441	5 728 647 631	149 477 244 700	21 811 989 220	12 510 815 706	72 490 761 201
2012	140 774 240 595	7 117 222 620	177 587 083 798	25 960 210 813	15 843 957 816	82 680 169 421
2013	174 224 276 914	6 134 825 122	286 508 334 682	33 732 445 709	18 954 250 317	90 710 908 542
2014	185 318 761 746	3 965 514 138	264 208 096 140	47 338 340 970	24 743 373 367	93 931 897 118
2015	207 013 914 329	7 553 678 157	293 057 135 168	54 296 602 347	26 689 804 469	106 068 223 618

Источник. 1 <http://cbsd.gks.ru/>

В качестве показателя оценивания состояния и перспектив развития отрасли использовался так называемый коэффициент бета, позволяющий оценить чувствительность изменения показателей отрасли к изменению показателей экономики в целом (сводных данных по всем отраслям). Формула расчета коэффициента бета имеет следующий вид

$$\beta = \frac{\text{cov}(p_i, P_m)}{\sigma_m^2}$$

где:

$p_i$  - параметр отрасли (в расчетах используется значение логарифма индекса изменения параметра за период);

$p_m$  - параметр экономики (в расчетах используется значение логарифма индекса изменения параметра за период);

$\sigma_m^2$  – дисперсия параметра экономики.

Коэффициент бета может иметь как положительные, так и отрицательные значения. Положительное значение коэффициента свидетельствует об однонаправленной динамике изменения параметров отрасли и экономики, отрицательное значение указывает на наличие разнонаправленной динамики. Характеристики чувствительности изменения показателей отрасли к изменению показателей экономики в целом и направленности изменений представлены в табл. 24.

Таблица 24.

**Характеристики чувствительности изменения показателей отрасли к изменению показателей экономики в целом и направленности изменений**

Значение коэффициента бета	Характеристика чувствительность изменения показателей отрасли к изменению показателей экономики в целом	Направление изменения показателей отрасли к изменению показателей экономики в целом
$\beta > 1$	Динамика показателя отрасли изменяются опережающими темпами по сравнению с динамикой изменения показателей всех отраслей	Однонаправленное
$\beta = 1$	Динамика показателя отрасли изменяются темпами соответствующими динамике изменения показателя всех отраслей	Однонаправленное
$0 < \beta < 1$	Динамика показателя отрасли изменяются запаздывающими темпами по сравнению с динамикой изменения показателей всех отраслей	Однонаправленное
$-1 < \beta < 0$	Динамика показателя отрасли изменяются опережающими темпами по сравнению с динамикой изменения показателей всех отраслей	Разнонаправленное
$\beta = -1$	Динамика показателя отрасли изменяются темпами соответствующими динамике изменения показателя всех отраслей	Разнонаправленное
$\beta < -1$	Динамика показателя отрасли изменяются запаздывающими темпами по сравнению с динамикой изменения показателей всех отраслей	Разнонаправленное

Источник. 1. Анализ Оценщика.

Результаты расчета коэффициентов бета и оценка состояния и перспектив развития отрасли представлены в табл. 25.

Таблица 25.

**Результаты расчета коэффициентов бета и оценка состояния и перспектив развития отрасли**

Наименование показателя	Значение коэффициента	Темпы изменения показателя отрасли относительно аналогичного показателя всех отраслей	Направление изменения показателя отрасли относительно аналогичного показателя всех отраслей	Оценка перспектив развития отрасли	
				при экономическом росте	при кризисе
Валовая выручка	0,52	Запаздывающие	В ретроспективном периоде отмечается однонаправленная динамика	Рост показателя запаздывающим темпом	Снижение показателя запаздывающим темпом

Наименование показателя	Значение коэффициента	Темпы изменения показателя отрасли относительно аналогичного показателя всех отраслей	Направление изменения показателя отрасли относительно аналогичного показателя всех отраслей	Оценка перспектив развития отрасли	
				при экономическом росте	при кризисе
Чистая прибыль	-0,08	Запаздывающие	В ретроспективном периоде отмечается разнонаправленная динамика	Темпы изменения запаздывающие, возможна разнонаправленная динамика	Темпы изменения запаздывающие, возможна разнонаправленная динамика
Валюта баланса	0,09	Запаздывающие	В ретроспективном периоде отмечается однонаправленная динамика	Рост показателя запаздывающим темпом	Снижение показателя запаздывающим темпом
Долгосрочные заемные средства	2,44	Опережающие	В ретроспективном периоде отмечается однонаправленная динамика	Рост показателя опережающим темпом	Снижение показателя опережающим темпом
Краткосрочные заемные средства	0,70	Запаздывающие	В ретроспективном периоде отмечается однонаправленная динамика	Рост показателя запаздывающим темпом	Снижение показателя запаздывающим темпом
Капиталы и резервы (собственные средства)	-0,61	Запаздывающие	В ретроспективном периоде отмечается разнонаправленная динамика	Темпы изменения запаздывающие, возможна разнонаправленная динамика	Темпы изменения запаздывающие, возможна разнонаправленная динамика

Источник. 1. Расчеты Оценщика. 2. Анализ Оценщика.

Для определения места оцениваемого Общества в отрасли, рассчитаем удельные величины (веса) финансовых показателей (валовой выручки, чистой прибыли, валюты баланса, долгосрочных и краткосрочных заемных средств, капиталов и резервов) Общества относительно аналогичных показателей по отрасли по итогам последнего отчетного периода (см. ниже):

Наименование показателя	Значение показателя отрасли по итогам 2015 г., тыс. руб.	Значение показателя Общества по итогам 2016 г., тыс. руб.	Удельный вес показателя Общества в отрасли, %
Валовая выручка	1 151 860 267	679 090	0,0589559
Чистая прибыль	-36 185 724	-3 396 419	9,3860745
Валюта баланса	2 631 854 432	880 415	0,0334523
Долгосрочные заемные средства	560 598 697	3 400 000	0,6064945
Краткосрочные заемные средства	217 494 657	36 096	0,0165963
Капиталы и резервы (собственные средства)	719 408 607	-2 671 386	-0,3713308

Источник. 1 <http://cbsd.gks.ru/>. 2. Расчет Оценщика.

На основе проведенных расчетов, можно констатировать, что место оцениваемого Общества в отрасли не существенное.

#### 4.6. Анализ российского рынка слияния и поглощений (M&A)

##### Общие сведения

Общие сведения о динамике сделок на российском рынке слияния и поглощения в период с 2010 г. по 2016 г. представлены в табл. 26, а так же на рис. 7 - рис. 9.

Таблица 26.

## Общие сведения о динамике сделок на российском рынке слияния и поглощения

Период	Динамика сделок на российском рынке АК&М по сумме, млрд. долл. США	Динамика сделок на российском рынке АК&М по числу	Динамика средней стоимости на российском рынке АК&М, млрд. долл. США (без учета крупнейших сделок стоимостью от \$1 млрд. и выше)
2010	62,17	521	55,33
2011	75,17	606	58,93
2012	49,79	514	57,1
2013	120,74	533	57,41
2014	46,85	504	57,66
2015	47,01	449	52,95
2016	41,76	454	45,9

Источник. 1. Бюллетени «Рынок слияний и поглощений». 2. Официальный сайт информационного агентства АК&М - <http://www.akm.ru/rus/ma/>.

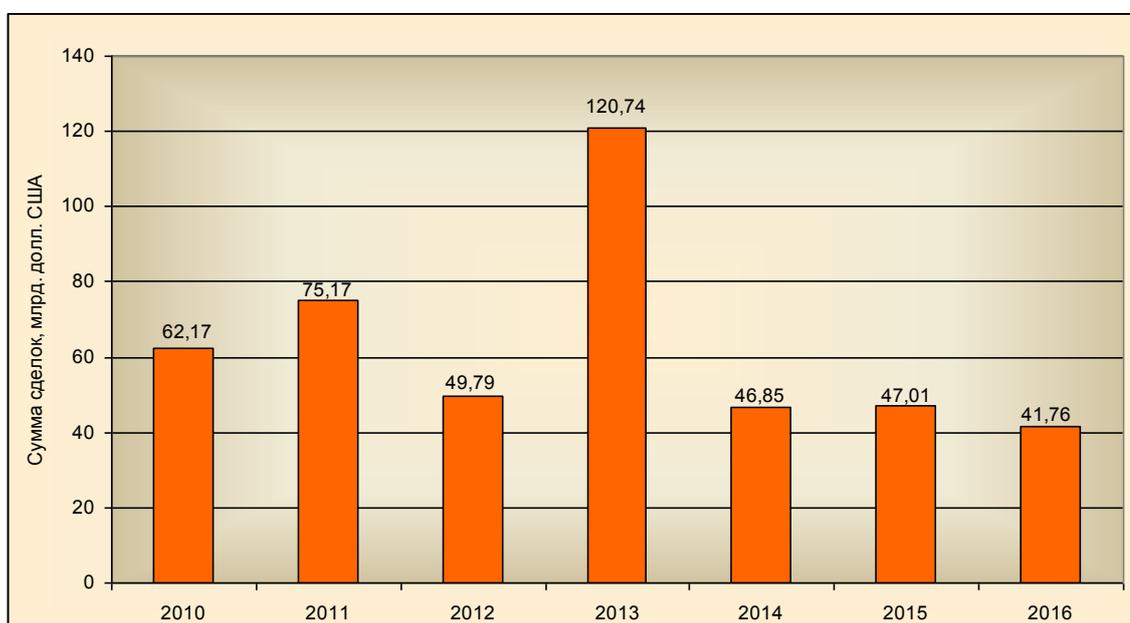


Рис. 7. Динамика сделок на российском рынке АК&amp;М по сумме



Рис. 8. Динамика сделок на российском рынке АК&amp;М по числу

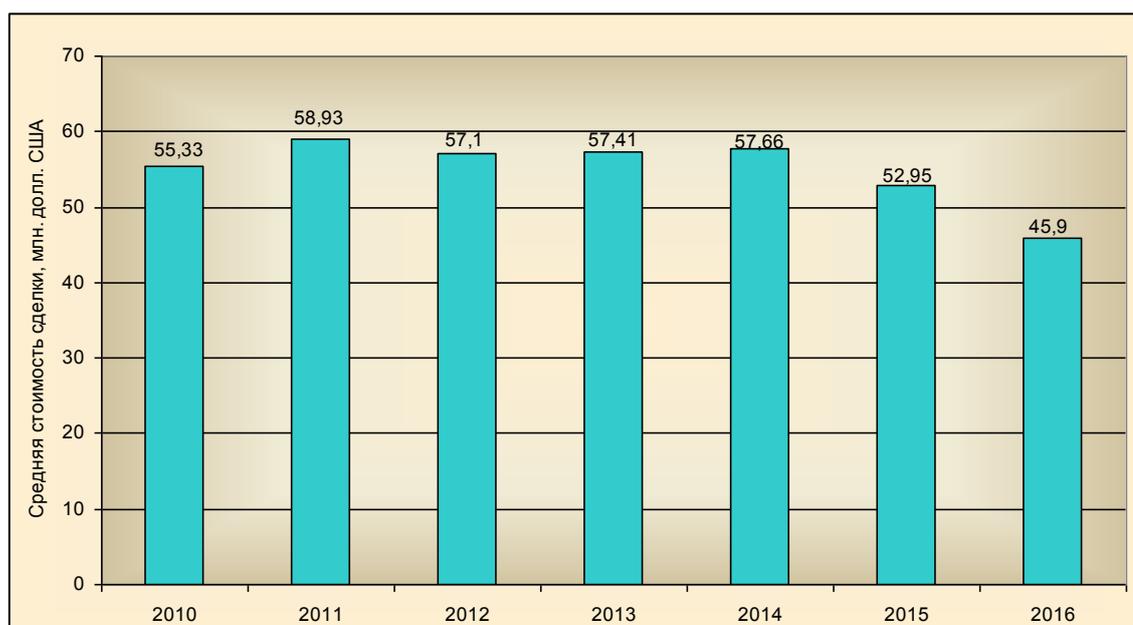


Рис. 9. Динамика средней стоимости сделки на российском рынке АК&М

**Краткий обзор состояния российского рынка слияния и поглощений (M&A) в 2015 г.**

Общие сведения о динамике сделок на российском рынке слияния и поглощения по сумме и числу сделок в 2015 г. представлены в табл. 27, а так же на рис. 10 и рис. 11.

Таблица 27.

**Общие сведения о динамике сделок на российском рынке слияния и поглощения по сумме и числу сделок**

Период	Динамика сделок на российском рынке АК&М по сумме, млрд. долл. США	Динамика сделок на российском рынке АК&М по числу
янв.15	0,61	18
фев.15	0,32	23
мар.15	2,25	43
апр.15	9,46	28
май.15	0,53	20
июн.15	3,86	45
июл.15	5,55	52
авг.15	2,00	40
сен.15	3,89	39
окт.15	6,24	39
ноя.15	7,33	37
дек.15	5,12	68

Источник. 1. Бюллетени «Рынок слияний и поглощений». 2. Официальный сайт информационного агентства АК&М - <http://www.akm.ru/rus/ma/>.

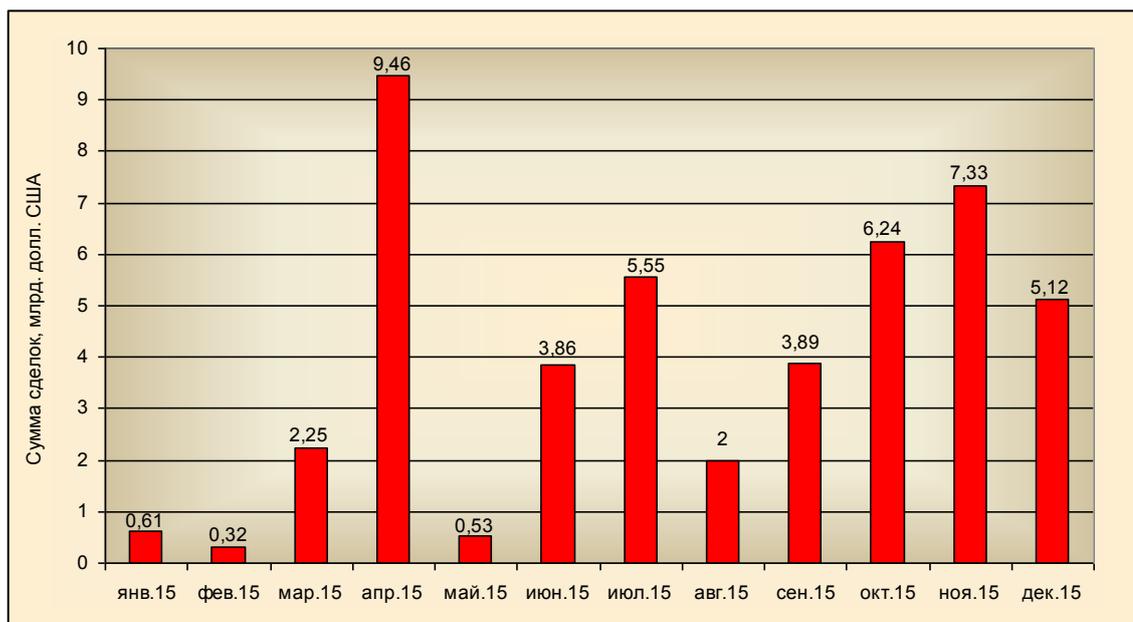


Рис. 10. Динамика сделок на российском рынке АК&amp;М по сумме

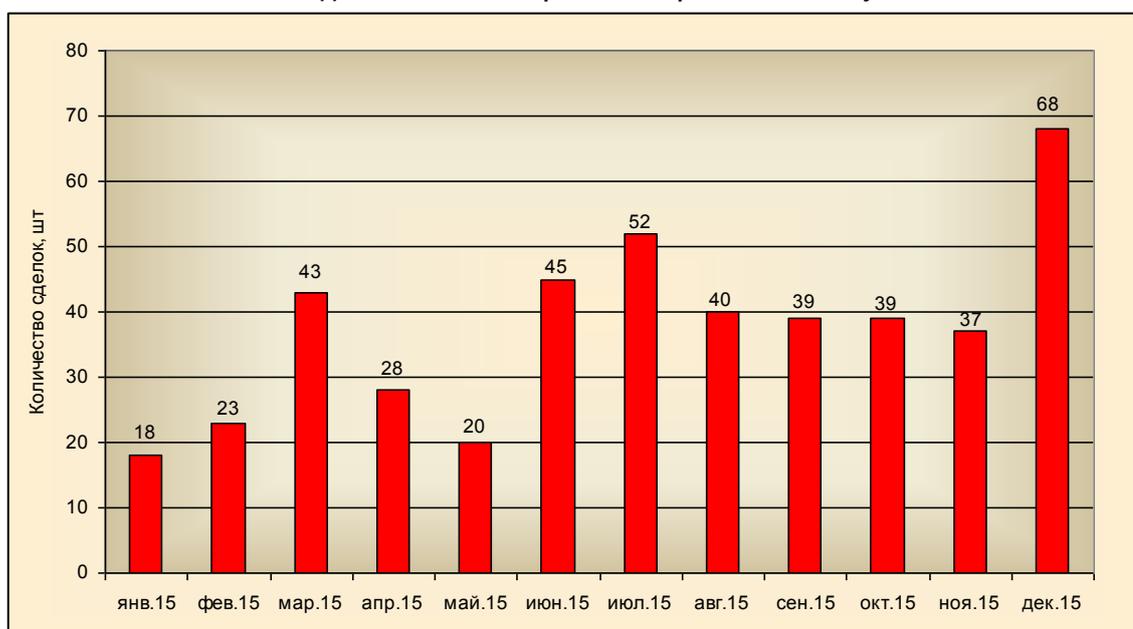


Рис. 11. Динамика сделок на российском рынке АК&amp;М по числу

Количество транзакций М&А в 2015 году существенно снизилось. В 2015 году состоялось 452 сделки с участием российских компаний. Это на 10,7% меньше, чем в предыдущем году (506 транзакций), и самый низкий показатель за последние шесть лет.

Объем рынка М&А в долларовом выражении за прошлый год практически не изменился и составил \$47,15 млрд.

Более чем на четверть объем российского рынка М&А в 2015 году был сформирован за счет двух крупнейших сделок: покупки группы компаний "Стройгазконсалтинг" Газпромбанком и UCP оценочно за \$7 млрд. и консолидации структурами Саида Керимова контрольного пакета компании Polyus Gold за \$5,29 млрд. За вычетом этих сделок объем рынка был бы на 25% ниже прошлогоднего.

#### **Краткий обзор состояния российского рынка слияния и поглощений (М&А) по итогам 2016 года**

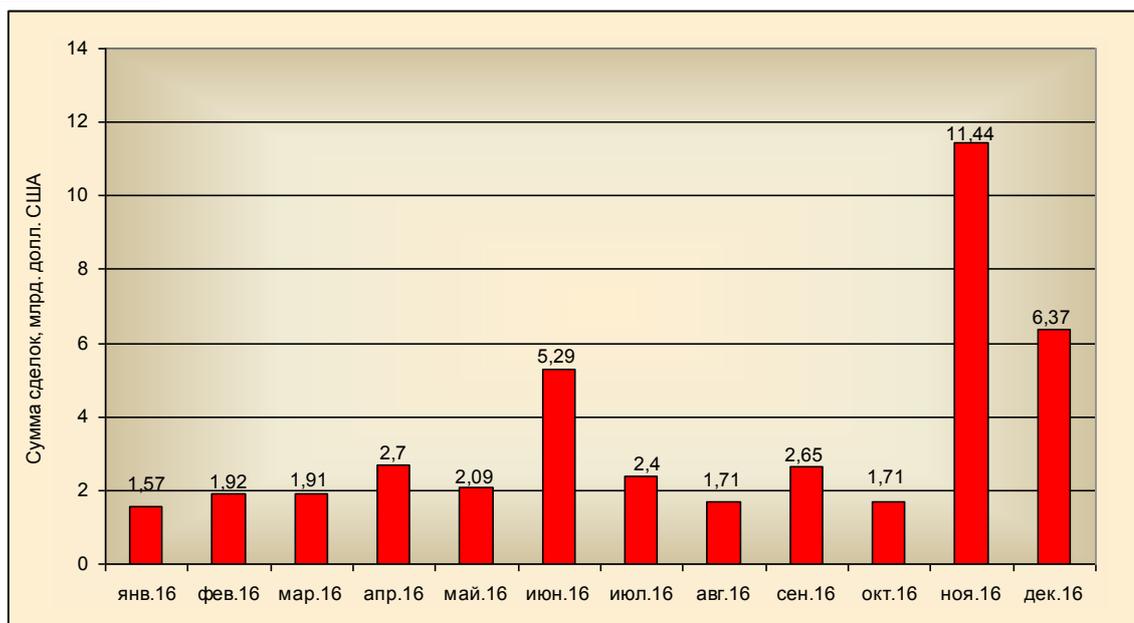
Общие сведения о динамике сделок на российском рынке слияния и поглощения по сумме и числу сделок в 2016 г. представлены в табл. 28, а так же на рис. 12 и рис. 13.

Таблица 28.

**Общие сведения о динамике сделок на российском рынке слияния и поглощения  
по сумме и числу сделок**

Период	Динамика сделок на российском рынке АК&М по сумме, млрд. долл. США	Динамика сделок на российском рынке АК&М по числу
янв.16	1,57	34
фев.16	1,92	34
мар.16	1,91	47
апр.16	2,70	34
май.16	2,09	36
июн.16	5,29	24
июл.16	2,40	36
авг.16	1,71	35
сен.16	2,65	30
окт.16	1,71	38
ноя.16	11,44	43
дек.16	6,37	63

Источник. 1. Бюллетени «Рынок слияний и поглощений». 2. Официальный сайт информационного агентства АК&М - <http://www.akm.ru/rus/ma/>.



**Рис. 12. Динамика сделок на российском рынке АК&М по сумме**

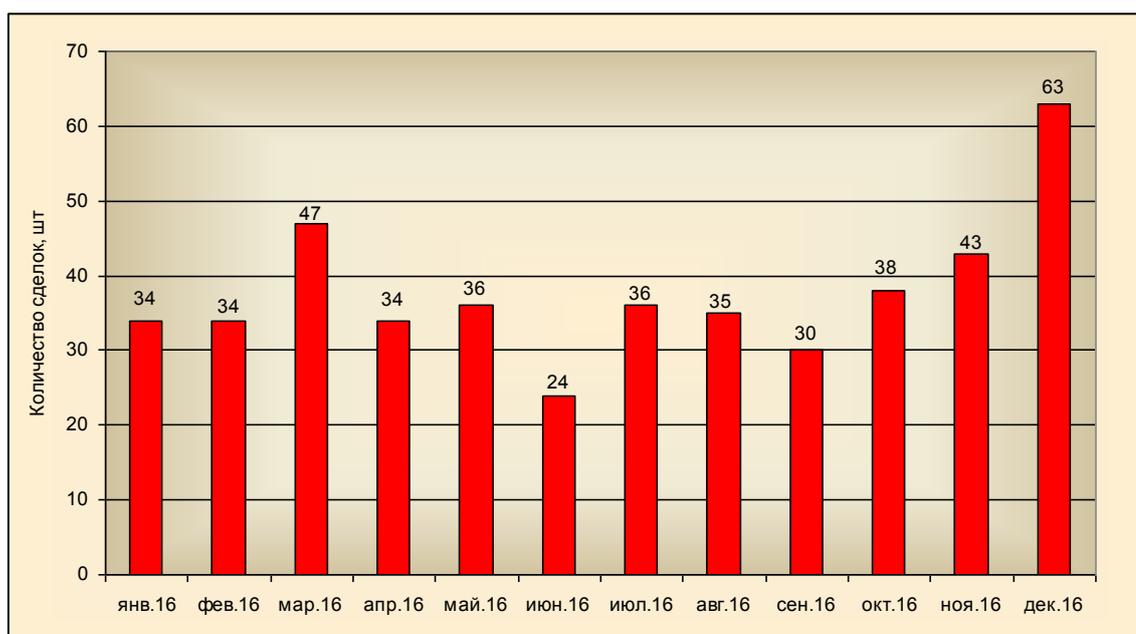


Рис. 13. Динамика сделок на российском рынке АК&М по числу

Сумма сделок в 2016 году — \$41,756 млрд.

Число сделок — 454.

Средняя стоимость сделки — \$92 млн. (за вычетом крупнейших сделок — \$45,9 млн.).

Период спада на российском рынке слияний и поглощений заканчивается, свидетельствуют данные статистики 2016 года. В 2016 году количество сделок M&A с участием российских компаний пусть незначительно, но выросло — на 1,1% до 454 транзакций. Для сравнения, в предыдущем году спад составлял 10%.

Тем не менее, суммарная стоимость сделок в 2016 году оказалась худшей за последние семь лет — всего \$41,76 млрд., на 11% меньше, чем годом ранее. Это связано, прежде всего, с недостатком мегасделок стоимостью от \$1 млрд. В 2016 году их было всего семь, тогда как годом ранее — десять.

#### Состояние российского рынка слияния и поглощений (M&A) в январе - сентябре 2017 г.

Общие сведения о динамике сделок на российском рынке слияния и поглощения по сумме и числу сделок в январе - сентябре 2017 г. представлены в табл. 29, а так же на рис. 14 и рис. 15.

Таблица 29.

Общие сведения о динамике сделок на российском рынке слияния и поглощения по сумме и числу сделок

Период	Динамика сделок на российском рынке АК&М по сумме, млрд. долл. США	Динамика сделок на российском рынке АК&М по числу
янв.17	3,21	42
фев.17	3,78	36
мар.17	1,73	52
апр.17	2,76	40
май.17	0,97	32
июн.17	11,119	46
июл.17	2,4208	31
авг.17	11,3945	29
сен.17	0,6692	25

Источник. 1. Бюллетени «Рынок слияний и поглощений». 2. Официальный сайт информационного агентства АК&М - <http://www.akm.ru/rus/ma/>.

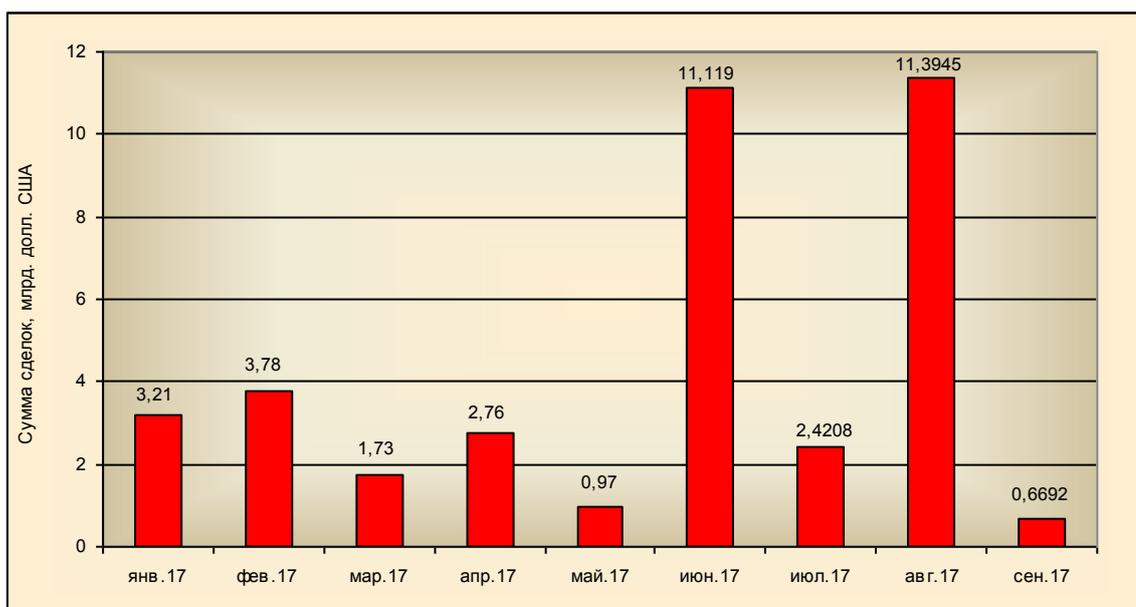


Рис. 14. Динамика сделок на российском рынке АК&amp;М по сумме

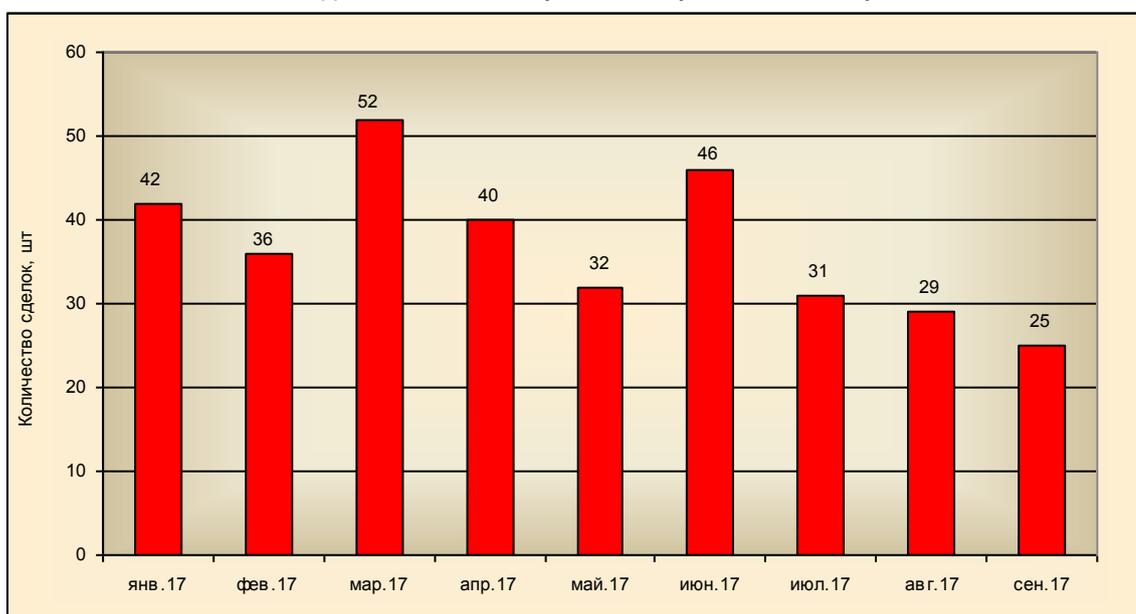


Рис. 15. Динамика сделок на российском рынке АК&amp;М по числу

Сумма сделок в сентябре 2017 года — \$669,2 млн.

Число сделок в сентябре — 25.

Средняя стоимость сделки в сентябре — \$26,8 млн.

Бурный рост российского рынка слияний и поглощений, отмеченный ранее, прекратился в конце III квартала 2017 года. В сентябре в статистику включено всего 25 сделок суммарной стоимостью \$669,2 млн. — в 3,1 раза меньше, чем за тот же месяц 2016 года. Прежде всего, это связано с отсутствием в сентябре мегасделок, а также с насыщением рынка из-за нетипично высокой активности летом 2017 года. В IV квартале ожидается восстановление активности, поскольку закрытие ряда сделок было перенесено на ноябрь-декабрь. Тем не менее, благодаря хорошим результатам предыдущих месяцев суммарная стоимость сделок в январе-сентябре 2017 года в 1,7 раза превысила итог того же периода прошлого года, достигнув \$35,55 млрд. (против \$20,72 млрд. за девять месяцев 2016 года). В рублевом выражении суммарная стоимость сделок выросла в 1,5 раза, до 2,09 трлн. руб. с 1,38 трлн. руб. в январе-сентябре 2016 года. Увеличивается и стоимость российских компаний в целом. Средняя цена сделки (за вычетом крупнейших) в I-III кварталах текущего года была на 9% выше, чем в прошлом году, — \$52,7 млн. против \$48,2 млн. соответственно. Число сделок за девять месяцев 2017 года также выросло в годовом сравнении на 9%, до 332 транзакций по сравнению с 304 в январе-сентябре прошлого года. Если макроэкономическая ситуация и курс рубля останутся стабильными в ближайшие месяцы, в

текущем году ожидается прирост объема рынка на 20-25% по отношению к предыдущему году (до \$48-51 млрд.).

Рейтинг отраслей по суммарной стоимости сделок продолжает приносить сюрпризы. Если в июле-августе 2017 года на первое место впервые за долгое время вышел топливно-энергетический комплекс, то в сентябре пальму первенства получил транспорт с 2 сделками на \$386 млн. (57,7% объема рынка). Среди них была и крупнейшая сделка месяца — завершение консолидации активов аэропорта Внуково оценочной стоимостью \$376 млн. M&A-активность в транспорте в текущем году нестабильна. За январь-сентябрь 2017 года число транзакций упало на 29%, хотя их суммарная стоимость, напротив, увеличилась в 1,9 раза по сравнению с предыдущим годом. Основная M&A-активность в отрасли сосредоточена в двух сегментах: аэропорты и автомобильные пассажирские и грузоперевозки. Второе место в рейтинге отраслей заняли информационные технологии (IT) с одной сделкой на \$70 млн. (10,5% объема рынка). Это была покупка компанией «Сибинтек» — IT-подразделением «Роснефти» — дата-центра CloudDC в Зеленограде. Но в целом в информационных технологиях M&A-активность в текущем году серьезно замедлилась. Формально показатели продолжают расти: так, число сделок за I-III кварталы 2017 года увеличилось на 10% в годовом сравнении, а суммарная стоимость сделок — на 21%. Однако для данной отрасли это совсем немного. Напомним, что еще в 2016 году стоимость сделок в IT удвоилась. Строительство и девелопмент в сентябре, как и месяцем ранее, заняли третье место с 4 сделками на \$51,4 млн. (7,7% объема рынка). Спад в отрасли наглядно виден, начиная с лета прошлого года. Его основная причина — насыщение рынка сделками в сегменте офисной недвижимости. На четвертом месте в сентябре 2017 года была добыча полезных ископаемых с одной сделкой на \$35 млн. (5,2% объема рынка) — покупкой китайской «Цзиньин» компании «Амурмедь», которая владеет Иканским медно-порфировым месторождением в Амурской области. Данная сделка — часть масштабного тренда по замещению на российском рынке европейских и американских покупателей инвесторами из стран Восточной Азии и Ближнего Востока. На пятое место с четвертого переместилось сельское хозяйство с одной сделкой на \$30,6 млн. (4,6% объема рынка). По темпам роста M&A-активности сельское хозяйство по итогам I-III кварталов 2017 года остается в числе лидеров среди отраслей экономики. В январе-сентябре 2017 года количество сделок в отрасли выросло на 42% в годовом сравнении, а их суммарная стоимость — в 3,7 раза. Ностораживает рост вынужденных сделок, связанных с высокой задолженностью компаний-мишеней.

Топ-5 сделок с участием российских компаний в сентябре 2017 года на рис. 16.

Ранг	Отрасль	Объекты сделки	Цели сделки	Стороны	Сумма, млн. \$	Тип сделки	
1	Транспорт	АО «Аэропорт Внуково», АО «Внуковские Рейсы», ООО «Авиакомпания»	20,00% РР — 7,00%, Продажа Банков и Страховые Службы — 2,00%	После сделки ОАО «Иркутский и дальневосточный аэропорт» (ИДАО) — 25,00%, Банков и Страховые Службы — 7,00%	100%	28,0*	Выкуп
2	IT	CloudDC (ООО «КДЦ»)»	Luxury Investments (Индонезия)	ООО ИТ «Сибинтек» (ТАО ИТ «Роснефть»)	100%	70,0*	Выкуп
3	Сельское хозяйство	ООО «Амурмедь»	Земельный участок	Компания «Синьин» (Китай)	100%	30,6*	Сделка
4	Сельское хозяйство	ООО «Славянские Спириты»	Спириты, Аппаратные Средства, Спириты, Спириты, Спириты	ООО «Славянские Спириты» (Славянские Спириты и Спириты Спириты)	100%	35,0*	Выкуп
5	Строительство	ООО «Славянские Спириты»	Апартаменты (Москва)	САО «Славянские Спириты»	100%	51,4*	Выкуп

\* Сумма в млн. долларов США

Рис. 16. Топ-5 сделок с участием российских компаний в сентябре 2017 г.

**Вывод:**

Бурный рост российского рынка слияний и поглощений, отмеченный ранее, прекратился в конце III квартала 2017 года. Прежде всего, это связано с отсутствием в сентябре мегасделок, а также с насыщением рынка из-за нетипично высокой активности летом 2017 года. В IV квартале ожидается восстановление активности, поскольку закрытие ряда сделок было перенесено на ноябрь-декабрь.

Источник: <http://www.akm.ru/rus/ma/>

#### 4.7. Анализ биржевых сделок (котировок)

Данный анализ производился на основе данных торгов Московской биржи (образована в декабре 2011 года в результате слияния двух основных российских биржевых групп — ММВБ и РТС) - (<http://moex.com/>).

На фондовом рынке отсутствуют биржевые сделки (котировки) с акциями оцениваемого эмитента.

В результате анализа итогов торгов на Московской бирже (<http://moex.com/>) не обнаружено информации о сделках (котировках) с акциями компаний, схожих по структуре бизнеса с оцениваемой компанией, с указанием наименования компаний, основных параметров сделки и характеристик (количественных и качественных показателей) компаний на момент сделки.

#### 4.8. Анализ внебиржевых сделок

Данный анализ производился на основе данных базы сделок M&A Бюллетеня "Рынок слияний и поглощений" информационного агентства «AK&M» (<http://www.akm.ru/>).

В данной базе сделок обнаружена информация о конкретных сделках на внебиржевом рынке с акциями и долями компаний, занимающихся управлением недвижимым имуществом, (компаний, схожих по структуре деятельности с оцениваемым обществом).

Данные о внебиржевых сделках с акциями и долями компаний, занимающихся управлением недвижимым имуществом, представлены в табл. 30.

Таблица 30.

##### Данные о внебиржевых сделках с акциями и долями компаний, занимающихся управлением недвижимым имуществом

Наименование эмитента	Продавец (конечный бенефициар)	Покупатель (собственник покупателя)	Формат сделки	Размер пакета акций/ долей, %	Стоимость сделки, \$ млн.	Дата	Курс \$ и иных валют, руб.
ООО «Великанинвест»	Структуры ГК «Бородино»	ЗАО «Интеко»	Внутренняя	100,00	80,0	июн.12	32,8169
ЗАО «МТЛ. Эксплуатация недвижимости»	Группа компаний «Бестъ»	MD Facility Management	Внутренняя	100,00	3,0	фев.13	30,6202
ОАО «Сити»	Олег Дерипаска и Олег Гранкин	Группа Solvers (Олег Малис)	Внутренняя	100,00	230,0	фев.14	36,0501
ООО «Промобъект» (АМО ЗИЛ)	Департамент Москвы по конкурентной политике	ЗАО «ЛСР Недвижимость – М»	Внутренняя	100,00	784,4	апр.14	35,6983
ООО «Компания «Сити Лэнд Групп»	Дмитрий Якубовский	Группа ВТБ	Внутренняя	72,11	290,1	апр.15	51,7029

Источник. 1. <http://www.akm.ru/rus/ma/bs/index.htm>

Документальные подтверждения вышеуказанных сделок представлены в Приложении 3 настоящего отчета.

Выявленные внебиржевые сделки с акциями (долями) схожих по структуре бизнеса предприятий, в соответствии с Международным стандартом финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости» являются исходными данными 2 Уровня.

Оценщиком, также проведен анализ наличия/отсутствия количественных и качественных показателей компаний (данных финансовой отчетности), для использования в качестве финансовой базы, на период (годовой) предшествующий дате оценки.

Значения основных показателей финансовой деятельности вышеуказанных компаний, выбранных в качестве финансовой базы по данным бухгалтерской отчетности на последнюю годовую дату перед совершением сделки, с использованием базы данных "Контрагент" (свидетельство о государственной регистрации Роспатента N2009620480) <http://www.k-agent.ru/>, представлены в табл. 31.

Таблица 31.

##### Значения основных показателей финансовой деятельности компаний, занимающихся управлением недвижимым имуществом, выбранных в качестве финансовой базы

Наименование организации	Дата публикации показателей финансовой деятельности	Балансовая стоимость активов, руб.	Собствен. капитал, руб.	Заемные средства, руб.	Денежные средства и КФВ, руб.	Инвестир. капитал, руб.	Валовая выручка, руб.
ООО «Великанинвест»	31.12.2011	1 551 983 000	49 941 000	1 334 298 000	367 000	1 384 239 000	254 000
ЗАО «МТЛ. Эксплуатация недвижимости»	31.12.2012	38 027 000	6 133 000	5 253 000	7 947 000	11 386 000	151 788 000
ОАО «Сити»	31.12.2013	4 355 489 000	1 666 160 000	130 509 000	1 109 554 000	1 796 669 000	260 666 000
ООО «Промобъект» (АМО ЗИЛ)	31.12.2013	348 378 000	244 451 000	0	2 587 000	244 451 000	53 077 000
ООО «Компания «Сити Лэнд Групп»	31.12.2014	158 025 257 000	157 874 421 000	0	1 472 893 000	157 874 421 000	1 279 000

Источник. 1. База данных - <http://www.k-agent.ru/>. 2. Анализ и расчет Оценщика.

#### 4.9. Общие выводы

Выводы:

1. По итогам 3 квартала 2017 года наблюдается восстановление (улучшение) экономической ситуации, наблюдается рост ВВП, сельского хозяйства и обрабатывающих производств, рост инвестиций в основной капитал, снижение инфляции и кредитных ставок. Восстанавливается и внутренний спрос – как потребительский, так и инвестиционный.

2. Бурный рост российского рынка слияний и поглощений, отмеченный ранее, прекратился в конце III квартала 2017 года. Прежде всего, это связано с отсутствием в сентябре мегасделок, а также с насыщением рынка из-за нетипично высокой активности летом 2017 года. В IV квартале ожидается восстановление активности, поскольку закрытие ряда сделок было перенесено на ноябрь-декабрь.

3. На фондовом рынке отсутствуют биржевые сделки (котировки) с акциями оцениваемого эмитента.

В результате анализа итогов торгов на Московской бирже (<http://moex.com/>) не обнаружено информации о сделках (котировках) с акциями компаний, схожих по структуре бизнеса с оцениваемой компанией, с указанием наименования компаний, основных параметров сделки и характеристик (количественных и качественных показателей) компаний на момент сделки.

Отсутствуют данные 1-го Уровня для оценки стоимости акций оцениваемого Общества по Международному стандарту финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости», в части наблюдаемых котировок (сделок) с аналогичными компаниями, схожих по структуре бизнеса.

4. В доступных источниках обнаружена информация о конкретных сделках на внебиржевом рынке с акциями (долями) компаний, занимающихся управлением недвижимым имуществом, схожих по структуре бизнеса с оцениваемой компанией, с указанием наименования компаний, основных параметров сделки.

Существуют данные 2-го Уровня для оценки стоимости акций оцениваемого Общества по Международному стандарту финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости», в части внебиржевых сделок с аналогичными компаниями, схожих по структуре бизнеса.

## V. МЕТОДОЛОГИЯ ОЦЕНКИ

### 5.1. Общие положения

В соответствии с требованиями Федерального стандарта оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО № 1)», утвержденного Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 297 от 20 мая 2015 г., основными подходами, используемыми при проведении оценки, являются сравнительный, доходный и затратный.

В соответствии с положениями Международного стандарта финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости» основными подходами к оценке являются рыночный, доходный и затратный подходы. В целом общие подходы к оценке в указанных стандартах не противоречат друг другу.

### 5.2. Общие понятия оценки

В соответствии с требованиями Федерального стандарта оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО № 1)» к объекту оценки относятся объекты гражданских прав, в отношении которых законодательством Российской Федерации установлена возможность их участия в гражданском обороте.

**Бизнес** – согласно требованиям Федерального стандарта оценки «Оценка бизнеса (ФСО № 8)» под бизнесом понимается предпринимательская деятельность организации, направленная на извлечение экономических выгод.

**Цена** – это денежная сумма, запрашиваемая, предлагаемая или уплачиваемая участниками в результате совершенной или предполагаемой сделки.

**Стоимость объекта оценки** – это наиболее вероятная расчетная величина, определенная на дату оценки в соответствии с выбранным видом стоимости согласно требованиям Федерального стандарта оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО № 2)».

**Справедливая стоимость** - цена, которая была бы получена при продаже актива или уплачена при передаче обязательства при проведении операции на добровольной основе между участниками рынка на дату оценки (Международный стандарт финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости»).

**Стоимость бизнеса** – согласно требованиям Федерального стандарта оценки «Оценка бизнеса (ФСО № 8)» это наиболее вероятная расчетная величина, являющаяся денежным выражением экономических выгод от предпринимательской деятельности организации .

**Итоговая величина стоимости** – стоимость объекта оценки, рассчитанная при использовании подходов к оценке и обоснованного оценщиком согласования (обобщения) результатов, полученных в рамках применения различных подходов к оценке.

**Подход к оценке** – это совокупность методов оценки, объединенных общей методологией. Метод проведения оценки объекта оценки – это последовательность процедур, позволяющая на основе существенной для данного метода информации определить стоимость объекта оценки в рамках одного из подходов к оценке.

**Дата определения стоимости объекта оценки (дата проведения оценки, дата оценки)** – это дата, по состоянию на которую определена стоимость объекта оценки.

Информация о событиях, произошедших после даты оценки, может быть использована для определения стоимости объекта оценки только для подтверждения тенденций, сложившихся на дату оценки, в том случае, когда такая информация соответствует сложившимся ожиданиям рынка на дату оценки.

**Допущение** – предположение, принимаемое как верное и касающееся фактов, условий или обстоятельств, связанных с объектом оценки или подходами к оценке, которые не требуют проверки оценщиком в процессе оценки.

**Объект-аналог** – объект, сходный объекту оценки по основным экономическим, материальным, техническим и другим характеристикам, определяющим его стоимость.

### 5.3. Общее описание подходов и методов оценки

#### 5.3.1. Общее описание подходов и методов оценки в соответствии с положениями Международного стандарта финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости»

**Затратный подход.** Затратный подход к оценке – это подход, при котором отражается сумма, которая потребовалась бы в настоящий момент для замены производительной способности актива (часто называемой текущей стоимостью замещения).

С точки зрения продавца как участника рынка цена, которая была бы получена за актив, основана на той сумме, которую покупатель как участник рынка заплатит, чтобы приобрести или построить замещающий актив, обладающий сопоставимой пользой, с учетом морального износа. Причина этого заключается в том, что покупатель как участник рынка не заплатит бы за актив сумму больше, чем сумма, за которую он мог бы заменить производительную способность данного актива. Моральный износ включает в себя физическое ухудшение, функциональное (технологическое) устаревание и экономическое (внешнее) устаревание, и является более широким понятием, чем износ в целях подготовки и представления финансовой отчетности (распределение исторической стоимости) или налоговых целях (использование определенных сроков полезной службы). Во многих случаях метод текущей стоимости замещения используется для оценки справедливой стоимости материальных активов, которые используются в комбинации с другими активами или с другими активами и обязательствами.

**Рыночный подход.** Рыночный подход к оценке – это подход, при котором используются цены и другая уместная информация, генерируемая рыночными операциями с идентичными или сопоставимыми (то есть аналогичными) активами, обязательствами или группой активов и обязательств, такой как бизнес.

В методах оценки, совместимых с рыночным подходом, часто используются рыночные множители, возникающие из комплекта сопоставимых показателей. Множители могут находиться в одних диапазонах с другим множителем по каждому сопоставимому показателю. Для выбора надлежащего множителя из диапазона требуется использовать суждение с учетом качественных и количественных факторов, специфических для оценки.

Методы оценки, совместимые с рыночным подходом, включают матричное ценообразование. Матричное ценообразование – это математический метод, используемый преимущественно для оценки некоторых видов финансовых инструментов, таких как долговые ценные бумаги, не основываясь лишь на котируемых ценах на определенные ценные бумаги, а скорее на отношении ценных бумаг к другим котируемым ценным бумагам, используемым как ориентир.

**Доходный подход.** Доходный подход к оценке – это подход при котором будущие суммы (например, потоки денежных средств или доходы и расходы) преобразовываются в единую сумму на текущий момент (то есть дисконтированную). При использовании доходного подхода оценка справедливой стоимости отражает текущие рыночные ожидания в отношении таких будущих сумм.

Методы оценки доходным подходом включают:

- (a) методы оценки по приведенной стоимости;
- (b) модели оценки опциона, такие как формула Блэка-Шоулса-Мертонна или биномиальная модель (то есть структурная модель), которые включают методы оценки по приведенной стоимости и отражают как временную, так и внутреннюю стоимость опциона;
- (c) метод дисконтированных денежных потоков, который используется для оценки справедливой стоимости некоторых нематериальных активов.

#### 5.3.2. Общее описание подходов и методов оценки в соответствии с положениями Федеральных стандартов оценки

При проведении настоящей оценки вышеуказанные подходы к оценке справедливой стоимости конкретизировались, дополнялись и расширялись на основе положений Федеральных стандартов оценки, действующих на дату проведения оценки и соответствующих виду объекта оценки.

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

**Условия применения доходного подхода (в соответствии с ФСО № 1).** Доходный подход применяется, когда существует достоверная информация, позволяющая прогнозировать будущие доходы, которые объект оценки способен приносить, а также связанные с объектом оценки расходы. При применении доходного подхода оценщик определяет величину будущих доходов и расходов и моменты их получения.

В соответствии с требованиями Федерального стандарта оценки «Оценка бизнеса (ФСО № 8)» в рамках доходного подхода оценщик определяет стоимость объекта оценки на основе ожидаемых будущих денежных потоков или иных прогнозных финансовых показателей деятельности организации, ведущей бизнес (в частности, прибыли).

*При определении стоимости объекта оценки с использованием методов проведения оценки объектов оценки доходного подхода, оценщику в соответствии с требованиями Федерального стандарта оценки «Оценка бизнеса (ФСО № 8)» следует произвести поэтапный анализ и расчеты согласно методологии оценки, в частности:*

а) выбрать метод (методы) проведения оценки объекта оценки, связывающий (связывающие) стоимость объекта оценки и величины будущих денежных потоков или иных прогнозных финансовых показателей деятельности организации, ведущей бизнес. Расчет может осуществляться через прогнозируемые денежные потоки или иные показатели деятельности, ожидающиеся в расчете на вложения собственников (собственный капитал). Расчет может осуществляться через прогнозируемые денежные потоки или иные показатели деятельности в расчете на вложения всех инвесторов, связанных на дату проведения оценки с организацией, ведущей бизнес (инвестированный капитал), стоимость собственного капитала определяется далее путем вычитания из полученной стоимости величины обязательств такой организации (не учтенных ранее при формировании денежных потоков или иных прогнозных финансовых показателей деятельности организации, ведущей бизнес);

б) определить продолжительность периода, на который будет построен прогноз денежных потоков или иных финансовых показателей деятельности организации, ведущей бизнес (прогнозный период). Продолжительность прогнозного периода зависит от ожидаемого времени достижения организацией, ведущей бизнес, стабилизации результатов деятельности или ее прекращения. В отчете об оценке должно содержаться обоснование продолжительности периода прогнозирования;

в) на основе анализа информации о деятельности организации, ведущей бизнес, которая велась ранее в течение репрезентативного периода, рассмотреть макроэкономические и отраслевые тенденции и провести прогнозирование денежных потоков или иных прогнозных финансовых показателей деятельности такой организации, используемых в расчете согласно выбранному методу проведения оценки объекта оценки;

г) определить ставку дисконтирования и (или) ставку капитализации, соответствующую выбранному методу проведения оценки объекта оценки.

Расчет ставки капитализации, ставки дисконтирования должен соответствовать выбранному методу проведения оценки объекта оценки и виду денежного потока (или иного потока доходов, использованного в расчетах), а также учитывать особенности построения денежного потока в части его инфляционной (номинальный или реальный денежный поток) и налоговой (доналоговый или посленалоговый денежный поток) составляющих;

д) если был выбран один из методов проведения оценки объекта оценки, при которых используется дисконтирование, определить постпрогнозную (терминальную) стоимость.

Постпрогнозная (терминальная) стоимость – это ожидаемая величина стоимости на дату окончания прогнозного периода;

е) провести расчет стоимости собственного или инвестированного капитала организации, ведущей бизнес, с учетом стоимости неоперационных активов и обязательств, не использованных ранее при формировании денежных потоков, или иных финансовых показателей деятельности организации, ведущей бизнес, выбранных в рамках применения доходного подхода;

ж) провести расчет стоимости объекта оценки.

***Реализация доходного подхода к оценке возможна с использованием следующих методов.***

***Метод капитализации ожидаемого дохода.*** Расчет стоимости объекта основан на определении двух базовых величин: потока постоянного дохода, приносимого объектом оценки; ставки капитализации дохода, характеризующей риски получения постоянного дохода. Значение стоимости объекта оценки рассчитывается как отношение постоянного дохода к ставке капитализации. Данный метод может применяться при следующих допущениях:

- поток дохода постоянный или линейно увеличивающийся (с одинаковой интенсивностью);
- риски получения дохода постоянны или линейно уменьшающиеся (с одинаковой интенсивностью).

В зависимости от прогнозируемого срока получения постоянного дохода в ставку капитализации может вводиться поправка, определяющая норму возврата капитала (модель Инвуда; модель Хоскальда; модель Ринга).

***Метод дисконтирования денежных потоков.*** Реализация данного метода основана на принципе ожидания, в соответствии с которым стоимость объекта оценки равна текущей стоимости приносимых им будущих доходов, включая выручку от продажи нефункционирующих (избыточных

активов).

Областью применения метода является оценка акций (долей) действующих предприятий в случае, когда будущие потоки доходов неравномерны. Неравномерность потока доходов может определяться следующими факторами:

- увеличением (уменьшением) объемов реализации;
- объективным инфляционным ростом цен на продукцию и издержки;
- привлечением и возвратом заемных средств;
- наличием капитальных вложений в основные производственные фонды.

В целом методические подходы к реализации доходного подхода в указанных Федеральных стандартах оценки и Международном стандарте финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости» не противоречивы.

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

*Условия применения сравнительного подхода (в соответствии с ФСО № 1).* Затратный подход применяется, когда существует возможность заменить объект оценки другим объектом, который либо является точной копией объекта оценки, либо имеет аналогичные полезные свойства. Если объекту оценки свойственно уменьшение стоимости в связи с физическим состоянием, функциональным или экономическим устареванием, при применении затратного подхода необходимо учитывать износ и все виды устареваний.

В соответствии с требованиями Федерального стандарта оценки «Оценка бизнеса (ФСО № 8)» в рамках затратного подхода оценщик определяет стоимость объекта оценки на основе стоимости принадлежащих организации, ведущей бизнес, активов и принятых обязательств. Применение затратного подхода носит ограниченный характер и данный подход, как правило, применяется, когда прибыль и (или) денежный поток не могут быть достоверно определены, но при этом доступна достоверная информация об активах и обязательствах организации, ведущей бизнес.

При использовании затратного подхода конкретный метод проведения оценки объекта оценки применяется с учетом ожиданий относительно перспектив деятельности организации (как действующая или как ликвидируемая).

В случае наличия предпосылки ликвидации организации, ведущей бизнес, стоимость объекта оценки определяется как чистая выручка, получаемая после реализации активов такой организации с учетом погашения имеющейся задолженности и затрат, связанных с реализацией активов и прекращением деятельности организации, ведущей бизнес.

*При определении стоимости объекта оценки с использованием методов проведения оценки объекта оценки затратного подхода, оценщику в соответствии с требованиями Федерального стандарта оценки «Оценка бизнеса (ФСО № 8)» следует произвести поэтапный анализ и расчеты согласно методологии оценки, в том числе:*

- а) изучить и представить в отчете состав активов и обязательств организации, ведущей бизнес;
- б) выявить специализированные и неспециализированные активы организации, ведущей бизнес. Специализированным активом признается актив, который не может быть продан на рынке отдельно от всего бизнеса, частью которого он является, в силу уникальности, обусловленной специализированным характером, назначением, конструкцией, конфигурацией, составом, размером, местоположением и другими свойствами актива. Оценщику необходимо проанализировать специализированные активы на предмет наличия у них признаков экономического устаревания;
- в) рассчитать стоимость активов и обязательств, а также, в случае необходимости, дополнительные корректировки в соответствии с принятой методологией их расчета;
- г) провести расчет стоимости объекта оценки.

При определении стоимости объекта оценки в рамках применения каждого из использованных методов проведения оценки объекта оценки оценщик должен установить и обосновать необходимость внесения использованных в расчетах корректировок и их величину.

**Реализация затратного подхода к оценке бизнеса возможна с использованием следующих методов:**

**Метод скорректированных чистых активов.** В соответствии с данным методом стоимость пакета акций (долей в уставном капитале) определяется как разность между суммарной стоимостью его активов (оборотных и внеоборотных) и обязательств предприятия.

Областью применения данного метода является оценка акций (долей) в следующих случаях:

- при оценке акций (долей) действующего предприятия, которое не прекратит свой основной

род деятельности, продав имеющиеся активы для замещения их новыми аналогичными (примером таких предприятий являются финансовые управляющие компании – финансово-промышленные группы; холдинги);

- при оценке акций (долей) действующего предприятия, которое обладает такими капитальными активами, инвестиционная привлекательность которых в отрыве от производственно-сбытовых процессов крайне низка, но ценность (не стоимость) данных активов определяет стоимость предприятия как действующего (примером таких предприятий могут служить крупные и средние промышленные предприятия, расположенные в регионах России и имеющие существенные капитальные активы).

**Метод ликвидационной стоимости.** В соответствии с данным методом стоимость пакета акций (долей в уставном капитале) определяется как доход от реализации процедуры ликвидации предприятия. Метод ликвидационной стоимости отражает ситуацию прекращения деятельности общества без начала новой деятельности. Ликвидационная стоимость активов рассчитывается:

- как разность ликвидационной стоимости активов (стоимость активов при реализации их в сроки меньшие, чем обычные сроки экспозиции аналогичных объектов) и затрат на ликвидацию;
- как разность их стоимости и затрат на ликвидацию.

Областью применения данного метода является оценка акций (долей) в следующих случаях:

- при оценке акций (долей в уставном капитале) предприятия, которое может быть подвергнуто принудительной ликвидации в соответствии с существующим законодательством (первый вариант расчета ликвидационной стоимости активов);
- при оценке акций (долей в уставном капитале) предприятий, имеющих активы, инвестиционная привлекательность которых не зависит от специфических особенностей производственно-сбытовой деятельности, при этом фондоотдача данных активов (при существующем использовании) низка (второй вариант расчета ликвидационной стоимости активов – добровольная ликвидация).

В целом методические подходы к реализации затратного подхода в указанных Федеральных стандартах оценки и Международном стандарте финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости» не противоречивы.

**Сравнительный (рыночный) подход** – совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на сравнении объекта оценки с аналогичными объектами, в отношении которых имеется информация о ценах сделок с ними.

Условия применения сравнительного (рыночного) подхода (в соответствии с ФСО № 1).

Сравнительный (рыночный) подход применяется, когда существует достоверная и доступная для анализа информация о ценах и характеристиках объектов-аналогов.

В соответствии с требованиями Федерального стандарта оценки «Оценка бизнеса (ФСО № 8)» в рамках сравнительного подхода оценщик определяет стоимость акций, паев, долей в уставном (складочном) капитале, имущественного комплекса на основе информации о ценах сделок с акциями, паями, долями в уставном (складочном) капитале, имущественными комплексами организаций-аналогов с учетом сравнения финансовых и производственных показателей деятельности организаций-аналогов и соответствующих показателей организации, ведущей бизнес, а также на основе ценовой информации о предыдущих сделках с акциями, паями, долями в уставном (складочном) капитале, имущественным комплексом организации, ведущей бизнес.

*Организацией-аналогом признается:*

- а) организация, осуществляющая деятельность в той же отрасли, что и организация, ведущая бизнес;
- б) организация, сходная с организацией, бизнес которой оценивается, с точки зрения количественных и качественных характеристик, влияющих на стоимость объекта оценки.

*При определении стоимости объекта оценки с использованием методов проведения оценки объекта оценки сравнительного подхода, оценщику в соответствии с требованиями Федерального стандарта оценки «Оценка бизнеса (ФСО № 8)» следует произвести поэтапный анализ и расчеты согласно методологии оценки, в частности:*

- а) рассмотреть положение организации, ведущей бизнес, в отрасли и составить список организаций-аналогов;
- б) выбрать мультипликаторы (коэффициенты, отражающие соотношение между ценой и показателями деятельности организации), которые будут использованы для расчета стоимости объекта оценки. Выбор мультипликаторов должен быть обоснован;
- в) провести расчет базы (100 процентов собственного капитала или 100 процентов инвестированного капитала) для определения мультипликаторов по организациям-аналогам с

учетом необходимых корректировок;

г) рассчитать значения мультипликаторов на основе информации по организациям-аналогам. Если расчет производится на основе информации по двум и более организациям-аналогам, оценщик должен провести обоснованное согласование полученных результатов расчета;

д) провести расчет стоимости собственного или инвестированного капитала организации, ведущей бизнес, путем умножения мультипликатора на соответствующий финансовый или производственный показатель организации, ведущей бизнес. Если расчет производится с использованием более чем одного мультипликатора, оценщик должен провести обоснованное согласование полученных результатов расчета;

е) в случае наличия информации о ценах сделок с акциями, паями, долями в уставном (складочном) капитале организации, ведущей бизнес, оценщик может произвести расчет на основе указанной информации без учета мультипликаторов.

При оценке акций в рамках сравнительного подхода помимо информации о ценах сделок может быть использована информация о котировках акций организации, ведущей бизнес, и организаций-аналогов.

Оценщик при применении сравнительного подхода также может применять математические и иные методы моделирования стоимости. Выбор моделей для определения стоимости осуществляется оценщиком и должен быть обоснован.

**Реализация сравнительного (рыночного) подхода к оценке возможна с использованием следующих методов:**

**Метода рынка капитала.** Данный метод предполагает использование в качестве базы для сравнения сложившиеся на фондовом рынке реальные цены купли-продажи (котировки) акций (неконтрольных пакетов).

**Метод сделок.** Данный метод предполагает использование в качестве базы для сравнения реальные цены купли-продажи на внебиржевом рынке консолидированных пакетов акций или компаний в целом.

**Метод отраслевых коэффициентов.** Данный метод основан на использовании отраслевых мультипликаторов, рассчитанных в ходе исследований статистики продаж предприятий отрасли, проводимых специализированными агентствами. Необходимо, чтобы исследование было проведено не менее чем для половины всех предприятий отрасли, сопоставимых по размеру с оцениваемым.

В целом методические подходы к реализации сравнительного подхода в указанных Федеральных стандартах оценки и Международном стандарте финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости» не противоречивы.

#### 5.4. Согласование результатов оценки

В соответствии с положениями Международного стандарта финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости» если для оценки справедливой стоимости используются множественные методы оценки, то результаты (то есть соответствующие показатели справедливой стоимости) должны оцениваться путем рассмотрения целесообразности диапазона значений, обозначенных данными результатами. Оценка справедливой стоимости - это значение в пределах такого диапазона, которое наиболее точно представляет справедливую стоимость в сложившихся обстоятельствах.

Согласование результатов оценки объекта оценки, полученных с использованием различных методов и подходов к оценке, и отражение его результатов в отчете об оценке осуществляются в соответствии с требованиями ФСО № 1.

Оценщик для получения итоговой стоимости объекта оценки осуществляет согласование (обобщение) результатов расчета стоимости объекта оценки при использовании различных подходов к оценке и методов оценки. Если в рамках применения какого-либо подхода оценщиком использовано более одного метода оценки, результаты применения методов оценки должны быть согласованы с целью определения стоимости объекта оценки, установленной в результате применения подхода. При согласовании результатов расчета стоимости объекта оценки должны учитываться вид стоимости, установленный в задании на оценку, а также суждения оценщика о качестве результатов, полученных в рамках примененных подходов. Выбранный оценщиком способ согласования, а также все сделанные оценщиком при осуществлении согласования результатов суждения, допущения и использованная информация должны быть обоснованы. В случае применения для согласования процедуры взвешивания оценщик должен обосновать выбор использованных весов.

В целом, методические подходы к реализации согласования результатов не противоречивы и

допускают возможность указания наряду с конкретной величиной стоимости еще и интервальных значений.

## 5.5. Обоснование подходов и методов оценки

Анализ возможности использования различных методов и как следствие подходов к оценке представлен в табл. 32.

Таблица 32.

### Анализ возможности использования подходов и методов оценки

Метод	Оценка возможности использования	Заключение об использовании метода	Заключение об использовании подхода
<b>Сравнительный (рыночный) подход</b>			
Метода рынка капитала	На фондовом рынке отсутствуют данные о реальных ценах купли-продажи акций компаний данного типа и структуры (отсутствуют данные 1-го Уровня для оценки объекта оценки по Международному стандарту финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости»). Данное обстоятельство ограничивает возможность использования метода.	Метод использовать не целесообразно	
Метод сделок	В открытых источниках обнаружена информация о ценах купли-продажи на внебиржевом рынке пакетов акций (долей) или компаний в целом (имеются данные 2-го Уровня для оценки объекта оценки по Международному стандарту финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости»). Данное обстоятельство предоставляет возможность использования метода.	Метод использовать целесообразно	Сравнительный (рыночный) подход используется.
Метод отраслевых коэффициентов	В настоящее время отсутствуют данные по отраслевым коэффициентам российских компаний данного типа и структуры. Данное обстоятельство ограничивает возможность использования метода.	Метод использовать не целесообразно	
<b>Доходный подход</b>			
Метод дисконтированных денежных потоков (метод оценки по приведенной стоимости)	Анализ ретроспективных данных показал, что использовать их для решения задачи прогнозирования перспективных денежных потоков не представляется возможным в силу существенного изменения доходов и расходов Общества и ограниченности ретроспективного периода. Заказчиком не предоставлены перспективные бизнес-планы на среднесрочный прогнозный период. Данные обстоятельства ограничивают возможность корректного построения прогнозных денежных потоков и соответственно использования данного метода.	Метод использовать не целесообразно	
Метод капитализации ожидаемого дохода (метод оценки по приведенной стоимости)	Анализ ретроспективных данных показал, что использовать их для решения задачи прогнозирования перспективных денежных потоков не представляется возможным в силу существенного изменения доходов и расходов Общества и ограниченности ретроспективного периода. Заказчиком не предоставлены перспективные бизнес-планы на среднесрочный прогнозный период. Данные обстоятельства ограничивают возможность использования данного метода.	Метод использовать не целесообразно	Доходный подход не используется.
Метод оценки опциона	Так как активы и обязательства предприятия имеют различные сроки погашения, а также различные доходности (процентные ставки), или отсутствие таковых, Оценщик принял решение не использовать данный метод при проведении настоящей оценки.	Метод использовать не целесообразно	
<b>Затратный подход</b>			
Метод текущей стоимости замещения (метод)	По состоянию на дату оценки предприятие располагает существенными активами и имеет положительную структуру баланса. Что позволяет	Метод использовать целесообразно	Затратный подход используется.

Метод	Оценка возможности использования	Заключение об использовании метода	Заключение об использовании подхода
скорректированных чистых активов)	использовать данный метод.		
Метод ликвидационной стоимости	Применение метода является некорректным, поскольку в соответствии с заданием на проведение оценки определяется справедливая стоимость объекта оценки.	Метод использовать не целесообразно	

*Источник: 1. Анализ Оценка.*

Таким образом, при проведении настоящей оценки используются следующие подходы и методы:

- затратный подход, в рамках которого применяется метод текущей стоимости замещения (метод скорректированных чистых активов);
- сравнительный (рыночный) подход, в рамках которого применяется метод сделок.

## VI. ОПИСАНИЕ ПРОЦЕССА ОЦЕНКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

### 6.1. Расчет стоимости объекта оценки затратным подходом

#### 6.1.1. Общие положения

Расчет стоимости объекта оценки методом текущей стоимости замещения (методом скорректированных чистых активов) основывается на следующем положении – стоимость собственного капитала определяется как скорректированная текущая стоимость чистых активов предприятия. Содержание этого метода заключается в оценке справедливой стоимости чистых, за вычетом задолженности, активов предприятия. Оно отталкивается от оценки скорректированной текущей стоимости всех активов (имущества) предприятия – материальных (реальных и финансовых) и нематериальных, независимо от того, как они отражены в бухгалтерском балансе Общества.

Расчет стоимости объекта оценки методом текущей стоимости замещения (методом скорректированных чистых активов) состоит из трех основных этапов:

- оценка обоснованной скорректированной текущей стоимости каждого актива баланса в отдельности;
- определение скорректированной текущей стоимости обязательств;
- определение стоимости собственного капитала Общества как разности обоснованной стоимости совокупных активов предприятия ( $A_{\Sigma}$ ) и его текущих обязательств ( $\Pi_{\Sigma}$ ):

$$C_K = A_{\Sigma} - \Pi_{\Sigma}$$

#### 6.1.2. Исходные данные для проведения расчетов

Исходные данные для формирования расчетных процедур принимались на основе анализа бухгалтерского баланса Общества. Виды и размеры статей участвующих в расчете стоимости Общества, по состоянию на последнюю отчетную дату бухгалтерской отчетности - 30.11.2017 г., представлены в табл. 33.

Таблица 33.

#### Активы и обязательства Общества

Наименование	Величина, тыс. руб.
Нематериальные активы	0
Результаты исследований и разработок	0
Нематериальные поисковые активы	0
Материальные поисковые активы	0
Основные средства	44 269
Доходные вложения в материальные ценности	679 237
Долгосрочные финансовые вложения	0
Отложенные налоговые активы	174
Прочие внеоборотные активы	0
Запасы	78
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	0
Дебиторская задолженность (более 12 месяцев)	0
Дебиторская задолженность (до 12 месяцев)	12 208
Краткосрочные финансовые вложения	196 000
Денежные средства	3 964

Наименование	Величина, тыс. руб.
Прочие оборотные активы	465
<b>Итого активов</b>	<b>936 395</b>
Займы и кредиты (долгосрочные)	3 400 000
Отложенные налоговые обязательства	0
Прочие долгосрочные обязательства	0
Займы и кредиты (краткосрочные)	71 027
Кредиторская задолженность	95 667
Доходы будущих периодов	0
Оценочные обязательства	741
Прочие краткосрочные обязательства	0
<b>Итого обязательств</b>	<b>3 567 435</b>

Источник: 1. Данные, представленные Заказчиком.

Общество не имеет специализированных активов (специализированным активом признается актив, который не может быть продан на рынке отдельно от всего бизнеса, частью которого он является, в силу уникальности, обусловленной специализированным характером, назначением, конструкцией, конфигурацией, составом, размером, местоположением и другими свойствами актива).

При проведении переоценки активов и обязательств Общества, в случае если стоимость актива или обязательства является незначительной, Оценщик имеет право не осуществлять их переоценку (Методические рекомендации по оценочной деятельности «Оценка рыночной стоимости предприятия», Комитет ТПП РФ по оценочной деятельности). Для определения уровня существенности валюты баланса устанавливается критерий, имеющий рекомендательный характер, равный 2% (Методические рекомендации «Определение уровня существенности»).

Вследствие вышесказанного, в качестве допущения принято следующее - активы и пассивы (обязательства), которые составляют малую часть (2% и менее) в валюте баланса, не подлежат корректировке ввиду ничтожной степени влияния корректировки на итоговый результат.

### 6.1.3. Расчет скорректированной стоимости активов

Активы, участвующие в расчете – это денежное и не денежное имущество Общества, в состав которого включаются внеоборотные и оборотные активы. Основным критерием деления активов на внеоборотные и оборотные является срок обращения. Внеоборотные активы участвуют в нескольких производственных циклах и используются более одного года. Оборотные активы находятся в текущем хозяйственном обороте и используются в течение одного года.

#### Нематериальные активы.

Согласно ПБУ 14/2000 «Учет нематериальных активов» к нематериальным активам могут быть отнесены следующие объекты – объекты интеллектуальной собственности (исключительное право на результаты интеллектуальной деятельности):

- исключительное право патентообладателя на изобретение, промышленный образец, полезную модель;
- исключительное авторское право на программы для ЭВМ, базы данных;
- имущественное право автора или иного правообладателя на топологии интегральных микросхем;
- исключительное право владельца на товарный знак и знак обслуживания, наименование места происхождения товаров;
- исключительное право патентообладателя на селекционные достижения.

В составе нематериальных активов учитываются также деловая репутация организации (гудвилл) и организационные расходы (расходы, связанные с образованием юридического лица, признанные в соответствии с учредительными документами частью вклада участников (учредителей) в уставный (складочный) капитал организации). В состав нематериальных активов не включаются интеллектуальные и деловые качества персонала организации, их квалификация и способность к труду, поскольку они неотделимы от своих носителей и не могут быть использованы без них.

*В соответствии с данными баланса, Общество не имеет данного вида актива.*

**Результаты исследований и разработок.**

*В соответствии с данными баланса, Общество не имеет данного вида актива.*

**Нематериальные поисковые активы.**

*В соответствии с данными баланса, Общество не имеет данного вида актива.*

**Материальные поисковые активы.**

*В соответствии с данными баланса, Общество не имеет данного вида актива.*

**Основные средства.**

В соответствии с Положением по бухгалтерскому учету "Учет основных средств" ПБУ 6/01, утвержденным Приказом Министерства финансов Российской Федерации N 26н от 30.03.2001 г. (ред. от 18.05.2002 г.), к основным средствам относятся: здания, сооружения, рабочие и силовые машины и оборудование, измерительные и регулирующие приборы и устройства, вычислительная техника, транспортные средства, инструмент, производственный и хозяйственный инвентарь и принадлежности, рабочий, продуктивный и племенной скот, многолетние насаждения, внутрихозяйственные дороги и прочие соответствующие объекты. В составе основных средств учитываются также: капитальные вложения на коренное улучшение земель (осушительные, оросительные и другие мелиоративные работы); капитальные вложения в арендованные объекты основных средств; земельные участки, объекты природопользования (вода, недра и другие природные ресурсы).

Балансовая (учетная) стоимость данного вида актива составляет 44 269 тыс. руб. Доля данного вида актива составляет 4,73% от величины валюты баланса. Структура основных средств Общества представлена в табл. 34.

**Таблица 34.**

**Структура основных средств Общества**

№ п/п	Наименование актива	Остаточная балансовая стоимость, руб.
1	Офисное помещение, 00000002	8 525 794,22
2	Кресло, 00000143	10 313,20
3	Земельный участок, 00000124	35 732 826,90
<b>Итого:</b>		<b>44 268 934,32</b>

*Источник: 1. Данные, предоставленные Заказчика.*

При проведении настоящей оценки, корректировке подвергалась стоимость земельного участка, 00000124. Прочие составляющие основных средств Общества принимались по балансовой стоимости.

Расчет стоимости земельного участка, категория земель: земли населенных пунктов, площадь 4 142 кв.м., адрес (местонахождение) объекта: г. Москва, просп. Ленинградский, влад. 39А, входящего в состав основных средств Общества, представлен в Приложении 1 настоящего отчета.

В результате проведенных в Приложении 1 настоящего отчета исследований и расчетов, установлено, что стоимость земельного участка, категория земель: земли населенных пунктов, площадь 4 142 кв.м., адрес (местонахождение) объекта: г. Москва, просп. Ленинградский, влад. 39А, по состоянию на дату оценки, составляет – 175 022 000 руб.

Результаты расчета скорректированной стоимости основных средств Общества представлены в табл. 35.

**Таблица 35.**

**Результаты расчета скорректированной стоимости основных средств Общества**

№ п/п	Наименование актива	Остаточная балансовая стоимость, руб.
1	Офисное помещение, 00000002	8 525 794,22
2	Кресло, 00000143	10 313,20
3	Земельный участок, 00000124	175 022 000
<b>Итого:</b>		<b>183 558 107,42</b>

*Источник: 1. Данные, предоставленные Заказчика.*

Таким образом, итоговая величина скорректированной стоимости основных средств, составляет, с учетом округлений:

183 558 тыс. руб.

*Значение стоимости актива, принимаемое к расчету – 183 558 тыс. руб.*

**Доходные вложения в материальные ценности.**

Доходные вложения в материальные ценности – вложения в материальные ценности, предоставляемые за плату во временное владение и пользование (включая по договору финансовой аренды, по договору проката), с целью получения дохода.

Балансовая (учетная) стоимость данного вида актива составляет 679 237 тыс. руб. Доля данного вида актива составляет 72,54% от величины валюты баланса. Структура доходных вложений в материальные ценности представлена в табл. 36.

Таблица 36.

**Структура доходных вложений в материальные ценности Общества**

№ п/п	Наименование актива	Остаточная балансовая стоимость, тыс. руб.
1.	Нежилое здание, назначение: нежилое, 9-этажное, общая площадь 16 481,6 кв.м., инв. №2157/33, адрес (местонахождение) объекта: г. Москва, просп. Ленинградский, д. 39А	679 237

*Источник: 1. Данные, предоставленные Заказчика.*

При проведении настоящей оценки, был проведен расчет стоимости нежилого здания, назначение: нежилое, 9-этажное, общая площадь 16 481,6 кв.м., инв. №2157/33, адрес (местонахождение) объекта: г. Москва, просп. Ленинградский, д. 39А.

Расчет стоимости нежилого здания, назначение: нежилое, 9-этажное, общая площадь 16 481,6 кв.м., инв. №2157/33, адрес (местонахождение) объекта: г. Москва, просп. Ленинградский, д. 39А, входящего в состав доходных вложений в материальные ценности Общества, представлен в Приложении 1 настоящего отчета.

В результате проведенных в Приложении 1 настоящего отчета исследований и расчетов, установлено, что стоимость нежилого здания, назначение: нежилое, 9-этажное, общая площадь 16 481,6 кв.м., инв. №2157/33, адрес (местонахождение) объекта: г. Москва, просп. Ленинградский, д. 39А, по состоянию на дату оценки без учета НДС, составляет – 4 369 508 000 руб., что эквивалентно 4 369 508 тыс. руб.

*Значение стоимости актива, принимаемое к расчету – 4 369 508 тыс. руб.*

**Долгосрочные финансовые вложения.**

В соответствии с п.3 ПБУ 19/02 к финансовым вложениям относятся:

- государственные и муниципальные ценные бумаги;
- ценные бумаги других организаций, в которых дата и стоимость погашения определены (облигации акционерных обществ, корпоративные векселя и финансовые векселя);
- вклады в уставные (складочные) капиталы других организаций (в том числе дочерних и зависимых хозяйственных обществ);
- вклады по договору простого товарищества (у организации-товарища);
- предоставленные займы другим организациям;
- депозитные вклады в кредитных организациях;
- дебиторская задолженность, приобретенная на основании уступки права требования.

К долгосрочным финансовым вложениям относятся финансовые вложения, срок возврата которых превышает один год. К ним относятся паевые вклады в уставные капиталы других организаций, акции дочерних и зависимых организаций, иные акции, приобретенные в целях их удержания в течение неопределенного срока, облигации и другие долговые ценные бумаги, удерживаемые до погашения, если оно ожидается более чем через 12 месяцев. В данную категорию входят займы, выданные на длительный срок (более 12 месяцев), по которым не предполагается уступка права требования.

*В соответствии с данными баланса, Общество не имеет данного вида актива.*

**Отложенные налоговые активы.**

В соответствии с ПБУ 18/02 под отложенными налоговыми активами понимается та часть отложенного налога на прибыль, которая должна привести к уменьшению налога на прибыль, подлежащего уплате в бюджет в следующем за отчетным или в последующих отчетных периодах.

Отложенные налоговые активы равняются величине, определяемой как произведение вычитаемых временных разниц, возникших в отчетном периоде, на ставку налога на прибыль, устанавливаемую законодательством Российской Федерации о налогах и сборах и действующей на отчетную дату. Отложенные налоговые активы отражаются в бухгалтерском учете по дебету счета отложенных налоговых активов, в корреспонденции со счетом учета расчетов по налогам и сборов. При этом в аналитическом учете, отложенные налоговые активы учитываются дифференцировано по видам активов, в оценке которых возникла вычитаемая временная единица.

Таким образом, вид актива «Отложенные налоговые активы», представляет собой актив как бы заимствованный у государства на время, необходимое для уплаты налога на прибыль.

Балансовая (учетная) стоимость данного вида актива составляет 174 тыс. руб. Удельный вес данного актива составляет 0,02% от общей стоимости активов. Учитывая малый удельный вес актива, его корректировка не проводилась, стоимость данного актива принималась равной балансовой стоимости.

*Значение стоимости актива, принимаемое к расчету – 174 тыс. руб.*

#### Прочие внеоборотные активы.

Под прочими внеоборотными активами понимают величину активов, не нашедших отражение по предыдущим статьям внеоборотных активов.

*В соответствии с данными баланса, Общество не имеет данного вида актива.*

#### Запасы.

В качестве материально - производственных запасов принимаются активы:

- используемые в качестве сырья, материалов и т.п. при производстве продукции, предназначенной для продажи (выполнения работ, оказания услуг);
- предназначенные для продажи;
- используемые для управленческих нужд организации.

Готовая продукция является частью материально - производственных запасов, предназначенных для продажи (конечный результат производственного цикла, активы, законченные обработкой (комплектацией), технические и качественные характеристики которых соответствуют условиям договора или требованиям иных документов, в случаях, установленных законодательством). Товары являются частью материально - производственных запасов, приобретенных или полученных от других юридических или физических лиц и предназначенные для продажи.

Балансовая (учетная) стоимость данного вида актива составляет 78 тыс. руб. Удельный вес данного актива составляет 0,01% от общей стоимости активов. Учитывая малый удельный вес актива, его корректировка не проводилась, стоимость данного актива принималась равной балансовой стоимости.

*Значение стоимости актива, принимаемое к расчету – 78 тыс. руб.*

#### НДС по приобретенным ценностям.

По данной строке показывается сумма, учитываемая по состоянию на дату составления отчетности на счете 19 «НДС по приобретенным ценностям».

*В соответствии с данными баланса, Общество не имеет данного вида актива.*

#### Дебиторская задолженность.

Дебиторская задолженность – это сумма средств, которую должны данному предприятию различные контрагенты (другие предприятия, работники). Дебиторская задолженность делится на дебиторскую задолженность, платежи по которой ожидаются в течение одного года, и дебиторскую задолженность, платежи по которой ожидаются в течение периода свыше одного года.

Дебиторская задолженность представляет собой отвлечение их хозяйственного оборота собственных оборотных средств предприятия, т.е. их иммобилизацию. Этот процесс сопровождается косвенными потерями в доходах предприятия (относительная значимость этих потерь тем выше, чем выше темп инфляции).

В экономическом смысле «дебиторская задолженность» представляет собой исторический показатель, выражающий стоимость использованных в прошлом денежных и материальных ресурсов предприятия, не возмещенных до настоящего времени, по которым предприятие сохраняет формально-юридические права на удовлетворение соответствующих требований.

В общем случае расчет стоимости дебиторской задолженности производился с использованием двух методик:

- коэффициентной методики;
- методики дисконтирования денежных потоков.

#### Коэффициентная методика расчета дебиторской задолженности.

Сущность данного способа состоит в том, что стоимость дебиторской задолженности уменьшается на определенный коэффициент, в зависимости от срока неплатежа. Основная расчетная зависимость имеет следующий вид:

$$C_{\partial_3}^k = C_{\partial_3}^o * K(T),$$

где:

$C_{\partial 3}^k$  - скорректированная стоимость дебиторской задолженности;

$C_{\partial 3}^b$  - балансовая стоимость дебиторской задолженности;

$K(T)$  - коэффициент, зависящий от срока существования задолженности.

Шкала коэффициентов дисконтирования, составленная на основе вероятности безнадёжности долгов (Financial management CARANA Corporation - USAID-RPC. — Moscow, 1997.) представлена в табл. 37.

Таблица 37.

Шкала коэффициентов дисконтирования									
Срок существования дебиторской задолженности, мес.	До 1 мес.	1-2 мес.	2-3 мес.	3-4 мес.	4-5 мес.	5-6 мес.	6-12 мес.	12-24 мес.	Свыше 24 мес.
Коэффициент дисконтирования	0,975	0,950	0,925	0,900	0,850	0,700	0,500	0,250	0,050

Источник: 1. <http://www.inbico.ru/>.

#### Методика дисконтирования будущих доходов.

Согласно данной методике стоимость дебиторской задолженности определяется на основе принципа изменения стоимости денег во времени. Для активов, не предусматривающих выплаты периодического процентного дохода, расчетная зависимость имеет вид:

$$C_{\partial 3} = N_{\partial 3} * K(i; t; p),$$

где:

$N_{\partial 3}$  – балансовая стоимость дебиторской задолженности;

$K(i; t; p)$  - коэффициент дисконтирования, рассчитываемый как функция от ставки дисконта, срока до погашения задолженности и варианта погашения (равномерно или одной суммой).

При этом коэффициент дисконтирования может рассчитываться двумя способами, в зависимости от характера погашения задолженности.

Для задолженности, погашаемой единовременно при наступлении срока, может быть принята следующая расчетная зависимость:

$$K(i; t; p) = \frac{1}{(1+i)^{t/365}},$$

где:

$i$  - значение ставки дисконтирования (норма дисконта);

$t$  – срок до погашения задолженности, дней.

Для задолженности, погашаемой в течение периода, при допущении о равномерности погашения, может быть принята следующая расчетная зависимость:

$$K(i; t; p) = \frac{1}{(1+i)^{(t/365)*0,5}},$$

где:

$i$  - значение ставки дисконтирования (норма дисконта);

$t$  – срок до погашения задолженности, дней.

#### Анализ дебиторской задолженности.

Балансовая (учетная) стоимость данного вида актива составляет 12 208 тыс. руб. Доля данного вида актива составляет 1,30% от величины валюты баланса.

Представленные Заказчиком оценки данные по структуре дебиторской задолженности представлены в табл. 38, а также в соответствующем Приложении к отчету (Расшифровка дебиторской задолженности по состоянию на 30.11.2017 г.).

Таблица 38.

## Данные о дебиторской задолженности, предоставленные Заказчиком

Наименование дебитора	Сумма задолженности, руб.	Причина возникновения	Характеристика задолженности (безнадежная, просроченная, текущая)	Вероятный срок погашения задолженности
Налог на прибыль	7 215 024,8	переплата	текущая	31.12.2017
Департамент земельных ресурсов	208 096,9	аванс	текущая	31.10.2017
ПАО МОЭК	635 708,0	аванс	текущая	31.10.2017
ФАУ МО РФ ЦСКА	345 600,0	аванс	текущая	31.12.2017
ПАО "Мосэнергосбыт"	926 845,6	аванс	текущая	30.11.2017
Налог на землю	1 200 653,0	аванс	текущая	31.12.2017
Расчеты по социальному страхованию	1 018 959,1	аванс	текущая	31.12.2017
Налог на имущество	466 249,3	аванс	текущая	31.12.2017
Прочие	191 124,6	аванс	текущая	31.12.2017
<b>Итого:</b>	<b>12 208 261,29</b>			

Источник: 1. Данные, предоставленные Заказчиком.

При проведении настоящей оценки целями анализа дебиторской задолженности являлись:

- определение перечня корректируемой дебиторской задолженности;
- определение наилучшего метода корректировки дебиторской задолженности.

Определение перечня корректируемой дебиторской задолженности.

Анализ представленных данных показывает, что для всей дебиторской задолженности указаны вероятные сроки погашения. Однако для части задолженности, сроки ее погашения истекли. Безнадежная задолженность отсутствует.

В сводном виде, принимая к дальнейшей корректировке (расчетам), дебиторская задолженность представлена в табл. 39.

Таблица 39.

## Принимаемая к корректировке дебиторская задолженность

Наименование дебитора	Сумма задолженности, руб.	Причина возникновения	Характеристика задолженности (безнадежная, просроченная, текущая)	Вероятный срок погашения задолженности
Налог на прибыль	7 215 024,8	переплата	текущая	31.12.2017
Департамент земельных ресурсов	208 096,9	аванс	текущая	31.10.2017
ПАО МОЭК	635 708,0	аванс	текущая	31.10.2017
ФАУ МО РФ ЦСКА	345 600,0	аванс	текущая	31.12.2017
ПАО "Мосэнергосбыт"	926 845,6	аванс	текущая	30.11.2017
Налог на землю	1 200 653,0	аванс	текущая	31.12.2017
Расчеты по социальному страхованию	1 018 959,1	аванс	текущая	31.12.2017
Налог на имущество	466 249,3	аванс	текущая	31.12.2017
Прочие	191 124,6	аванс	текущая	31.12.2017

Источник: 1. Анализ Оценщика.

Определение наилучшего метода корректировки дебиторской задолженности

При проведении настоящей оценки корректировка стоимости дебиторской задолженности, производилась с использованием следующих методик:

- текущая (срочная) дебиторская задолженность, имеющая вероятные сроки погашения, которые еще не наступили, рассчитывалась с использованием методики дисконтирования будущих доходов.

Коэффициент дисконтирования использовался как для задолженности, погашаемой одновременно при наступлении срока.

- задолженность с истекшими сроками погашения рассчитывалась с использованием коэффициентной методики.

Расчет стоимости дебиторской задолженности при проведении настоящей оценки проводился по позиционно.

[Расчет текущей дебиторской задолженности с использованием метода дисконтирования будущих доходов.](#)

Как отмечалось ранее, для расчета стоимости дебиторской задолженности методом дисконтирования будущих доходов целесообразно использовать зависимость вида:

$$C_{\text{дз}} = N_{\text{дз}} * K(i; t; p),$$

где:

$N_{\text{дз}}$  – балансовая стоимость дебиторской задолженности;

$K(i; t; p)$  - коэффициент дисконтирования, рассчитываемый как функция от ставки дисконта, срока до погашения задолженности и варианта погашения (равномерно или одной суммой).

При этом коэффициент дисконтирования целесообразно рассчитывать на основе зависимости вида

$$K(i; t; p) = \frac{1}{(1+i)^{t/365}},$$

где:

$i$  - значение ставки дисконтирования (норма дисконта);

$t$  – срок до погашения задолженности, дней.

Для проведения расчетов по указанным формулам необходимо определить значения следующих переменных

- срока до погашения для каждой задолженности;
- ставки дисконта.

При проведении настоящей оценки сроки погашения рассчитывались исходя из данных о датах погашения. Величина срока погашения определялась как разность между датой погашения и датой оценки – 01.12.2017 г. Расчеты производились с использованием стандартных средств Microsoft Excel. Результаты расчета представлены в табл. 41.

Ставка дисконта при проведении настоящей оценки определялась с использованием методического подхода, изложенного в методике Козыря Ю.В., предложенной автором для оценки финансовых активов – в частности дебиторской задолженности (источник - [http://dom-khv.ucoz.ru/index/kozyr\\_ju\\_v\\_ocenka\\_debitorskoj\\_zadolzhennosti/0-208](http://dom-khv.ucoz.ru/index/kozyr_ju_v_ocenka_debitorskoj_zadolzhennosti/0-208)). Согласно указанной методике величина ставки дисконта, может лежать в диапазоне от депозитной ставки до кредитной ставки.

Согласно указанной ранее методике выбор ставки дисконта может основываться на анализе возможного характера хозяйственной деятельности заемщика, всего возможны четыре ситуации:

- предприятие заемщик не имеет возможностей расширения;
- возможности расширения имеются, при этом ожидаемая рентабельность инвестиций в расширение ниже или равна величине депозитной ставки в банке.
- то же, что и выше, но при этом ожидаемая рентабельность инвестиций в расширение выше величины депозитной ставки, но ниже кредитной ставки.
- то же, что и выше, но при этом ожидаемая рентабельность инвестиций в расширение выше или равна величине кредитной ставки.

В ситуациях 1-2, очевидно, подходящей ставкой дисконтирования будет депозитная ставка банка. В ситуации 3 подходящей ставкой дисконтирования будет ожидаемая рентабельность инвестиций в расширение (выше депозитной ставки, но ниже кредитной). В ситуации 4 подходящей ставкой дисконтирования будет кредитная ставка.

Информации о рентабельности инвестиций в активы предприятий-дебиторов в распоряжении Оценщика не имеется. Исходя из этого, при проведении настоящей оценки в качестве ставки дисконта Оценщик использовал депозитные ставки.

Для определения ставки дисконтирования Оценщиками проанализированы средневзвешенные процентные ставки по привлеченным кредитными организациями вкладам (депозитам) нефинансовых организаций в рублях с различными сроками размещения, опубликованные Центральным Банком России (источник: Бюллетень банковской статистики №11 2017 г. и

[http://www.cbr.ru/statistics/?PrtlId=int\\_rat](http://www.cbr.ru/statistics/?PrtlId=int_rat)).

Анализ средневзвешенных процентных ставок по депозитам (в рублях), с различными сроками размещения, опубликованных ЦБ РФ, за последний годовой период с ноября 2016 г. по октябрь 2017 г. (данные за ноябрь 2017 г. официально не опубликованы на период проведения оценки). Период, соответствующий 1 году, выбран исходя из типа актива (задолженности погашаемой в течение 12 месяцев – 1 года) и для сглаживания возможных колебаний.

Значения средневзвешенных процентных ставок по депозитам (вкладам) представлены в табл. 40.

Таблица 40.

**Средневзвешенные процентные ставки по депозитам в рублях, %**

Период	Значение средневзвешенной процентной ставки по депозитам сроком					
	до 30 дней	от 31 дня до 90 дней	от 91 дня до 180 дней	от 181 дня до 1 года	от 1 года до 3 лет	свыше 3 лет
ноя.16	8,74	9,26	9,18	9,70	8,67	8,82
дек.16	8,66	9,38	9,36	9,59	9,13	9,45
янв.17	8,72	9,22	9,24	9,53	8,92	9,75
фев.17	8,75	9,24	9,12	9,12	8,52	9,12
мар.17	8,59	9,15	9,26	8,75	8,77	11,23
апр.17	8,34	8,82	9,01	9,41	8,70	8,76
май.17	7,90	8,43	8,54	8,40	10,52	7,15
июн.17	7,78	8,18	8,23	8,49	8,00	7,25
июл.17	7,63	8,04	8,04	8,14	8,05	8,09
авг.17	7,45	7,90	8,05	8,20	9,10	8,41
сен.17	7,29	7,77	7,70	7,73	7,67	8,71
окт.17	7,03	7,52	7,51	8,02	7,29	7,55
Медиана за период	8,12	8,63	8,78%	8,62	8,69	8,74

Источник: 1. [www.cbr.ru](http://www.cbr.ru). - Бюллетень банковской статистики № 11, 2017 г. у [http://www.cbr.ru/statistics/?PrtlId=int\\_rat](http://www.cbr.ru/statistics/?PrtlId=int_rat). 2. Расчеты Оценщика.

Учитывая принятый подход к расчету срока до погашения дебиторской задолженности и полученные в результате расчетов количественные значения процентных ставок по вкладам, при проведении настоящей оценки в качестве ставки дисконта при корректировке дебиторской задолженности использовалась медиана выборки ставок по депозитам, размещенным на срок, соответствующий сроку до погашения каждой оцениваемой задолженности. Результаты выбора ставок дисконта представлены в табл. 41.

Результаты расчета скорректированной стоимости дебиторской задолженности методом дисконтирования будущих доходов представлены в табл. 41.

Таблица 41.

**Результаты расчета стоимости дебиторской задолженности  
(метод дисконтирования денежных потоков)**

Наименование	Сумма задолженности, руб.	Срок до погашения, дней	Ставка дисконта, %	Корр. коэффициент	Скорректированная стоимость, руб.
Налог на прибыль	7 215 024,8	30	8,12	0,9936037	7 168 875
ФАУ МО РФ ЦСКА	345 600,0	30	8,12	0,9936037	343 389
Налог на землю	1 200 653,0	30	8,12	0,9936037	1 192 973
Расчеты по социальному страхованию	1 018 959,1	30	8,12	0,9936037	1 012 442
Налог на имущество	466 249,3	30	8,12	0,9936037	463 267
Прочие	191 124,6	30	8,12	0,9936037	189 902

Источник: 1. Расчеты Оценщика.

Расчет стоимости дебиторской задолженности на основе коэффициентной методики.

При проведении настоящей методики данная методика использовалась для задолженности, не имеющей сроков погашения, либо с истекшими сроками погашения.

Срок существования задолженности определялся как разница между датой оценки и датой

наступления просрочки (датой платежа) в соответствии с данными Заказчика.  
Результаты расчета сроков существования задолженности представлены в табл. 42.

Таблица 42.

## Результаты расчета сроков существования просроченной задолженности

Наименование дебитора	Сумма задолженности, руб.	Дата наступления просрочки (платежа) задолженности	Дата оценки	Срок существования задолженности округленно, мес.
Департамент земельных ресурсов	208 096,88	31.10.17	01.12.2017	1,0
ПАО МОЭК	635 707,98	31.10.17	01.12.2017	1,0
ПАО "Мосэнергосбыт"	926 845,62	30.11.17	01.12.2017	0,0

Источник: 1. Данные Заказчика. 2. Расчет Оценщика.

На основе полученных сроков существования задолженности, с использованием данных табл. 37, определим коэффициенты дисконтирования для оцениваемой задолженности.

Результаты расчета коэффициентов дисконтирования для оцениваемой задолженности представлены в табл. 43.

Таблица 43.

## Результаты расчета коэффициентов дисконтирования для оцениваемой задолженности

Наименование дебитора	Сумма задолженности, руб.	Срок существования задолженности округленно, мес.	Коэффициент дисконтирования
Департамент земельных ресурсов	208 096,88	1,0	0,975
ПАО МОЭК	635 707,98	1,0	0,975
ПАО "Мосэнергосбыт"	926 845,62	0,0	0,975

Источник: 1. Расчет Оценщика.

Результаты расчета стоимости задолженности с использованием коэффициентной методики представлены в табл. 44.

Таблица 44.

## Результаты расчета стоимости задолженности с использованием коэффициентной методики

Наименование дебитора	Сумма задолженности, руб.	Коэффициент дисконтирования	Скорректированная стоимость задолженности, руб.
Департамент земельных ресурсов	208 096,88	0,975	202 894
ПАО МОЭК	635 707,98	0,975	619 815
ПАО "Мосэнергосбыт"	926 845,62	0,975	903 674

Источник: 1. Данные Заказчика. 2. Расчет Оценщика.

Расчет итоговой стоимости дебиторской задолженности

Итоговые результаты расчета скорректированной дебиторской задолженности представлены в табл. 45.

Таблица 45.

## Результаты расчета стоимости дебиторской задолженности

Наименование дебитора	Скорректированная стоимость задолженности, руб.
Налог на прибыль	7 168 875
Департамент земельных ресурсов	202 894
ПАО МОЭК	619 815
ФАУ МО РФ ЦСКА	343 389
ПАО "Мосэнергосбыт"	903 674
Налог на землю	1 192 973
Расчеты по социальному страхованию	1 012 442
Налог на имущество	463 267
Прочие	189 902
<b>Итого:</b>	<b>12 097 231</b>

Источник: 1. Расчет Оценщика.

Таким образом, итоговая величина скорректированной стоимости дебиторской задолженности, составляет, с учетом округлений:

12 097 тыс. руб.

*Значение стоимости актива, принимаемое к расчету – 12 097 тыс. руб.*

#### Краткосрочные финансовые вложения.

В соответствии с п.3 ПБУ 19/02 к финансовым вложениям относятся:

- государственные и муниципальные ценные бумаги;
- ценные бумаги других организаций, в которых дата и стоимость погашения определены (облигации акционерных обществ, корпоративные векселя и финансовые векселя);
- вклады в уставные (складочные) капиталы других организаций (в том числе дочерних и зависимых хозяйственных обществ);
- вклады по договору простого товарищества (у организации-товарища);
- предоставленные займы другим организациям;
- депозитные вклады в кредитных организациях;
- дебиторская задолженность, приобретенная на основании уступки права требования.

К краткосрочным финансовым вложениям относят вложения в депозиты, займы, облигации и другие ценные бумаги, срок погашения которых не превышает одного года.

Балансовая (учетная) стоимость данного вида актива составляет 196 000 тыс. руб. Удельный вес данного актива составляет 20,93% от общей стоимости активов.

В соответствии с расшифровкой, предоставленной Заказчиком оценки, данная статья актива представляет собой денежные средства, переданные в пользование брокеру по Соглашению о брокерском обслуживании №2360-Ю/240817Б от 24.08.2017, под соответствующий процент. Срок пользования денежными средствами заканчивается 22.12.2017 г. Величина процента за пользование денежными средствами не указана.

При проведении настоящей оценки, исходя из вышесказанного, Оценщик принял решение не корректировать данную статью активов, и принять ее по балансовой стоимости.

*Значение стоимости актива, принимаемое к расчету – 196 000 тыс. руб.*

#### Денежные средства

В качестве денежных средств в бухгалтерском балансе показываются общие суммы денежных средств, находящихся по состоянию на дату составления отчетности в кассе (счет 50 "Касса"), на расчетных (счет 51 "Расчетные счета") и иных счетах организации в банках (счет 52 "Валютные счета", счет 55 "Специальные счета в банке" и счет 57 "Переводы в пути").

Балансовая (учетная) стоимость данного вида актива составляет 3 964 тыс. руб. Удельный вес данного актива составляет 0,42% от общей стоимости активов. Данный актив является абсолютно ликвидным и корректировке не подлежит.

*Значение стоимости актива, принимаемое к расчету – 3 964 тыс. руб.*

#### Прочие оборотные активы

Под прочими оборотными активами понимают величину активов, не нашедших отражение по предыдущим статьям оборотных активов.

Балансовая (учетная) стоимость данного вида актива составляет 465 тыс. руб. Удельный вес данного актива составляет 0,05% от общей стоимости активов. Учитывая малый удельный вес актива, его корректировка не проводилась, стоимость данного актива принималась равной балансовой стоимости.

*Значение стоимости актива, принимаемое к расчету – 465 тыс. руб.*

Результаты расчета скорректированной стоимости активов представлены в табл. 46.

Таблица 46.

Результаты расчета стоимости активов

Наименование показателя	Балансовая стоимость, тыс. руб.	Скорректированная стоимость, тыс. руб.
Нематериальные активы	0	0
Результаты исследований и разработок	0	0
Нематериальные поисковые активы	0	0
Материальные поисковые активы	0	0
Основные средства	44 269	183 558
Доходные вложения в мат. ценности	679 237	4 369 508

Наименование показателя	Балансовая стоимость, тыс. руб.	Скорректированная стоимость, тыс. руб.
Долгосрочные финансовые вложения	0	0
Отложенные налоговые активы	174	174
Прочие внеоборотные активы	0	0
Запасы	78	78
НДС по приобретенным ценностям	0	0
Дебиторская задолженность (через 12 месяцев)	0	0
Дебиторская задолженность (до 12 месяцев)	12 208	12 097
Краткосрочные финансовые вложения	196 000	196 000
Денежные средства	3 964	3 964
Прочие оборотные активы	465	465
<b>Итого активы, принимаемые к расчету</b>	<b>936 395</b>	<b>4 765 844</b>

Источник: 1. Расчеты Оценщика.

#### 6.1.4. Расчет скорректированной стоимости обязательств

К обязательствам оцениваемого предприятия относятся:

- долгосрочные обязательства;
- краткосрочные обязательства.

##### Заёмные средства (долгосрочные).

В соответствии с ПБУ 15/01, основная сумма долга по полученному займу и (или) кредиту учитывается организацией заемщиком в соответствии с условиями договора займа или кредитного договора. Долгосрочной задолженностью считается задолженность по полученным займам и кредитам, срок погашения которой по условиям договора превышает 12 месяцев.

Балансовая (учетная) стоимость данного вида пассива составляет 3 400 000 тыс. руб.

Данные о долгосрочных заёмных средствах Общества представлены в табл. 47.

Таблица 47.

Данные о долгосрочных заёмных средствах

Наименование пассива	Номинал, руб.	Проценты, отраженные на балансе, руб.*	Дата выдачи займа	Дата погашения займа	Процентная ставка, %	Схема погашения
Кредитный договор №2643/15 от 03.06.2015 г.	3 400 000 000,0	71 027 397,26	03.06.2015	03.06.2022	12,5	Основной долг в конце срока действия договора, проценты 1 раз в квартал

Источник: 1. Данные, представленные Заказчиком.

\* - проценты, отраженные на балансе, учтены в составе краткосрочных заёмных средств (строка баланса 1510).

В рамках настоящей оценки проценты, отраженные на балансе (в строке 1510), учтены при расчете стоимости долгосрочных заёмных средств Общества.

Расчет кредита (займа), проводился на основе зависимости вида:

$$C_{тек,пр} = \sum_{z=1}^w \frac{N_z^u}{(1+i)^{T_z/365}} + \sum_{j=1}^k \frac{N * [(1+pr)^{T_{npj}/365} - 1]}{(1+i)^{T_{nk}/365}} + Pr,$$

где:

$C_{тек,пр}$  - скорректированная стоимость кредита (займа), руб.;

$N_z^u$  - сумма основного долга, погашаемая по состоянию на z-ую дату, руб.;

$T_z$  - срок от даты оценки до z-ой даты погашения части основного долга, дней;

$N$  - текущая сумма основного долга по кредита (займа), руб.;

$pr$  - процентная ставка по кредита (займа), %;

$T_{npj}$  -  $j$ -ый период выплаты процентов по кредита (займа), дней;

$T_{nk}$  -  $k$ -ый срок от даты оценки до очередной даты выплаты процентов по кредита (займа), дней;

$i$  – ставка дисконта, %.

### 1. Расчет стоимости кредита

Исходные данные для расчета стоимости кредита (займа) представлены в табл. 48.

Таблица 48.

Исходные данные для расчета стоимости кредита (займа)

Наименование показателей	Значение показателей
Схема погашения кредита (займа)	
основной доле	основной долг погашается единовременно 03.06.2022 г.
проценты	регулярное погашение – ежеквартально
Сумма основного долга кредита (займа)	3 400 000 000 руб.
Сумма процентов, отраженных на балансе	71 027 397,26 руб.
Процентная ставка по кредиту (займу)	12,5%
Дата погашения кредита (займа)	03.06.2022 г.
Срок от даты оценки до погашения основного долга	03.06.2022 – 01.12.2017 = 1 645 дней
Даты погашения основного долга	03.06.2022 г.
Даты уплаты процентов	в последний день квартала
Ставка дисконта (медиана выборки средневзвешенных кредитных ставок с соответствующим сроком погашения, представленной в табл. 49)	12,73%*

\* - ставка дисконта при проведении настоящей оценки соответствует рыночной средневзвешенной процентной ставки по кредитам (займам). Для определения ставки дисконтирования, Оценщиком проанализированы средневзвешенные процентные ставки по предоставленным кредитными организациями кредитам нефинансовым организациям в рублях с различными сроками погашения (источник – «Бюллетень банковской статистики» № 12, 2016 г. и №11, 2017 г.). При проведении настоящей оценки в качестве ретроспективного периода анализа рассматривался период соответствующий периоду с даты выдачи займа до даты оценки, т.е. с июня 2016 г. по октябрь 2017 г. (данные по средневзвешенным ставкам за ноябрь 2017 г. официально не опубликованы на период проведения оценки). Значения средневзвешенных процентных ставок по кредитам представлены в табл. 49.

Источник: 1. Данные, предоставленные Заказчиком. 2. Анализ Оценщика. 3. «Бюллетень банковской статистики» № 12, 2016 г. и №11, 2017 г.

Для определения ставки дисконтирования Оценщиками проанализированы средневзвешенные процентные ставки по кредитам, предоставленным кредитными организациями нефинансовым организациям в рублях, со сроком погашения свыше 3 лет, опубликованные Банком России (источник: «Бюллетень банковской статистики» № 12, 2016 г. и №11, 2017 г. и [http://www.cbr.ru/statistics/?PrId=int\\_rat](http://www.cbr.ru/statistics/?PrId=int_rat)).

При проведении настоящей оценки в качестве ретроспективного периода анализа рассматривался период соответствующий периоду с даты выдачи займа до даты оценки, т.е. с июня 2016 г. по октябрь 2017 г. (данные по средневзвешенным ставкам за ноябрь 2017 г. официально не опубликованы на период проведения оценки).

Значения средневзвешенных процентных ставок по кредитам в рублях представлены в табл. 49.

Таблица 49.

Средневзвешенные процентные ставки по кредитам (%)

Период	Значение средневзвешенной процентной ставки по кредитам нефинансовым организациям сроком
	свыше 3 лет
июн.15	14,37
июл.15	14,10
авг.15	14,08
сен.15	13,97
окт.15	14,40
ноя.15	13,57
дек.15	12,07
янв.16	13,13

Период	Значение средневзвешенной процентной ставки по кредитам нефинансовым организациям сроком
	свыше 3 лет
фев.16	13,09
мар.16	13,98
апр.16	13,77
май.16	14,33
июн.16	13,65
июл.16	12,59
авг.16	12,94
сен.16	12,73
окт.16	12,44
ноя.16	11,91
дек.16	12,11
январ.17	12,99
фев.17	11,60
мар.17	11,78
апр.17	11,94
май.17	10,65
июн.17	10,33
июл.17	9,86
авг.17	10,27
сен.17	10,06
окт.17	9,35
Медиана за период	12,73

Источник: 1. [www.cbr.ru](http://www.cbr.ru). - Бюллетень банковской статистики № 12, 2016 г. и №11, 2017 г. и [http://www.cbr.ru/statistics/?Prtd=int\\_rat](http://www.cbr.ru/statistics/?Prtd=int_rat). 2. Расчеты Оценщика.

Результаты расчета стоимости кредита (займа) представлены в табл. 50.

Таблица 50.

## Результаты расчета стоимости кредита (займа)

Номер периода	Конец периода оплаты части долга	Продолжительность периода, дней	Срок от даты оценки до окончания периода, дней	Сумма основного долга, подлежащая уплате, руб.	Конец периода погашения процентов	Продолжительность периода, дней	Срок от даты оценки до окончания периода, дней	Сумма процентов, подлежащая уплате, руб.	Ставка дисконта, %	Скорректированная стоимость части основного долга, руб.	Скорректированная стоимость процентов за период, руб.
1	31.12.2017	92	30	0	31.12.2017	92	30	107 123 288	12,73	0	106 073 445
2	31.03.2018	90	120	0	31.03.2018	90	120	104 794 521	12,73	0	100 746 437
3	30.06.2018	91	211	0	30.06.2018	91	211	105 958 904	12,73	0	98 867 680
4	30.09.2018	92	303	0	30.09.2018	92	303	107 123 288	12,73	0	96 980 401
5	31.12.2018	92	395	0	31.12.2018	92	395	107 123 288	12,73	0	94 095 135
6	31.03.2019	90	485	0	31.03.2019	90	485	104 794 521	12,73	0	89 369 678
7	30.06.2019	91	576	0	30.06.2019	91	576	105 958 904	12,73	0	87 703 079
8	30.09.2019	92	668	0	30.09.2019	92	668	107 123 288	12,73	0	86 028 919
9	31.12.2019	92	760	0	31.12.2019	92	760	107 123 288	12,73	0	83 469 471
10	31.03.2020	91	851	0	31.03.2020	91	851	105 958 904	12,73	0	80 132 186
11	30.06.2020	91	942	0	30.06.2020	91	942	105 958 904	12,73	0	77 773 699
12	30.09.2020	92	1 034	0	30.09.2020	92	1 034	107 123 288	12,73	0	76 289 082
13	31.12.2020	92	1 126	0	31.12.2020	92	1 126	107 123 288	12,73	0	74 019 403
14	31.03.2021	90	1 216	0	31.03.2021	90	1 216	104 794 521	12,73	0	70 302 149

Номер периода	Конец периода оплаты части долга	Продолжительность периода, дней	Срок от даты оценки до окончания периода, дней	Сумма основного долга, подлежащая уплате, руб.	Конец периода погашения процентов	Продолжительность периода, дней	Срок от даты оценки до окончания периода, дней	Сумма процентов, подлежащая уплате, руб.	Ставка дисконта, %	Скорректированная стоимость части основного долга, руб.	Скорректированная стоимость процентов за период, руб.
15	30.06.2021	91	1 307	0	30.06.2021	91	1 307	105 958 904	12,73	0	68 991 129
16	30.09.2021	92	1 399	0	30.09.2021	92	1 399	107 123 288	12,73	0	67 674 161
17	31.12.2021	92	1 491	0	31.12.2021	92	1 491	107 123 288	12,73	0	65 660 785
18	31.03.2022	90	1 581	0	31.03.2022	90	1 581	104 794 521	12,73	0	62 363 301
19	03.06.2022	64	1 645	3 400 000 000	03.06.2022	64	1 645	74 520 548	12,73	1 981 274 731	43 425 200
<i>Итого скорректированная стоимость основного долга, руб.</i>										<i>1 981 274 731</i>	
<i>Итого скорректированная стоимость процентов, руб.</i>										<i>43 425 200</i>	
<b>Итоговая скорректированная стоимость кредита (займа), руб.</b>										<b>3 511 240 071</b>	

Источник: 1. Расчеты Оценщика.

Таким образом, скорректированная стоимость долгосрочных заемных средств, с учетом округлений до тысяч рублей:

3 511 240 тыс. руб.

*Значение стоимости пассива, принимаемое к расчету – 3 511 240 тыс. руб.*

#### Прочие долгосрочные обязательства.

*По состоянию на дату проведения оценки у Общества отсутствуют пассивы данного вида.*

#### Отложенные налоговые обязательства.

В соответствии с Приказом Минфина РФ №10 н, ФКЦБ РФ №03-6/пз от 29.01.2003 г. "Об утверждении порядка оценки чистых активов акционерных обществ", к прочим долгосрочным обязательствам относятся так же и отложенные налоговые обязательства.

В соответствии с ПБУ 18/02, под отложенным налоговым обязательством понимается та часть отложенного налога на прибыль, которая должна привести к увеличению налога на прибыль, подлежащего уплате в бюджет в следующем за отчетным или в последующих отчетных периодах.

*По состоянию на дату проведения оценки у Общества отсутствуют пассивы данного вида.*

#### Заемные средства (краткосрочные).

В соответствии с ПБУ 15/01, основная сумма долга по полученному займу и (или) кредиту учитывается организацией заемщиком в соответствии с условиями договора займа или кредитного договора. Краткосрочной задолженностью считается задолженность по полученным займам и кредитам, срок погашения которой согласно условиям договора не превышает 12 месяцев.

Балансовая (учетная) стоимость данного вида пассива составляет 71 027 тыс. руб. Доля данного вида пассива составляет 7,59% от величины источников формирования активов Общества.

Данный вид пассива представляет собой проценты, начисленные по кредитному договору №2643/15 от 03.06.2015 г., и отраженные на балансе. При проведении настоящей оценки, данные проценты учтены при расчете стоимости долгосрочных заемных средств.

Соответственно скорректированное значение краткосрочных заемных средств составит:

71 027 – 71 027 = 0 тыс. руб.

*Значение стоимости пассива, принимаемое к расчету – 0 тыс. руб.*

#### Кредиторская задолженность.

Кредиторская задолженность – денежные средства предприятия, подлежащие уплате соответствующим юридическим или физическим лицам.

Балансовая (учетная) стоимость данного вида пассива составляет 95 667 тыс. руб. Доля данного вида пассива составляет 10,22% от величины источников формирования активов Общества.

Представленные Заказчиком оценки данные по структуре кредиторской задолженности представлены в табл. 51, а также в соответствующем Приложении (Расшифровка кредиторской задолженности по состоянию на 30.11.2017 г.).

Таблица 51.

## Данные о кредиторской задолженности, предоставленные Заказчиком

Наименование контрагента	Сумма задолженности, руб.	Причина возникновения	Характеристика задолженности (безнадежная, просроченная, текущая)	Вероятный срок погашения задолженности
Задолженность по зарплате	415 383,78	начислен налог	текущая	15.12.2017
НДС	18 674 413,65	начислен налог	текущая	25.12.2017
АО "Мерседес Бенц РУС"	72 913 586,14	аванс	текущая	31.12.2019
АО "Райффайзенбанк"	3 091 800,71	аванс	текущая	31.12.2019
ООО МБ Плаза-сервис	189 645,12	зadолженность	текущая	31.12.2017
Прочие	382 658,06	зadолженность	текущая	31.12.2017
<b>Итого:</b>	<b>95 667 487,46</b>			

Источник: 1. Анализ Оценщика.

Исходя из имеющейся у Оценщика информации, определение скорректированной стоимости кредиторской задолженности проводилось с использованием зависимости вида:

$$C_{кз} = N_{кз} * K(i; t; p),$$

где

$N_{кз}$  – балансовая стоимость кредиторской задолженности;

$K(i; t; p)$  - коэффициент дисконтирования, рассчитываемый как функция от ставки дисконта, срока до погашения задолженности и варианта погашения (равномерно или одной суммой).

При проведении настоящей оценки расчет коэффициента дисконтирования для кредиторской задолженности рассчитывался как для задолженности, погашаемой в конце периода:

$$K(i; t; p) = \frac{1}{(1+i)^{(t/365)}},$$

где:

$i$  - значение ставки дисконтирования (норма дисконта);

$t$  – срок до погашения задолженности, дней.

Результаты расчета сроков до погашения кредиторской задолженности представлены в табл. 52.

Таблица 52.

## Результаты расчета срока до погашения

Наименование контрагента	Сумма задолженности, руб.	Причина возникновения	Характеристика задолженности (безнадежная, просроченная, текущая)	Вероятный срок погашения задолженности
Задолженность по зарплате	415 383,78	начислен налог	текущая	15.12.2017
НДС	18 674 413,65	начислен налог	текущая	25.12.2017
АО "Мерседес Бенц РУС"	72 913 586,14	аванс	текущая	31.12.2019
АО "Райффайзенбанк"	3 091 800,71	аванс	текущая	31.12.2019
ООО МБ Плаза-сервис	189 645,12	зadолженность	текущая	31.12.2017
Прочие	382 658,06	зadолженность	текущая	31.12.2017
<b>Итого:</b>	<b>95 667 487,46</b>			

Источник: 1. Расчеты Оценщика

Для определения ставки дисконтирования Оценщиками проанализированы средневзвешенные процентные ставки по привлеченным кредитными организациями вкладам (депозитам) нефинансовых организаций в рублях с различными сроками размещения, опубликованные Центральным Банком России (источник: Бюллетень банковской статистики №11 2017 г. и

[http://www.cbr.ru/statistics/?PrId=int\\_rat](http://www.cbr.ru/statistics/?PrId=int_rat)).

Анализ средневзвешенных процентных ставок по депозитам (в рублях), с различными сроками размещения, опубликованных ЦБ РФ, за последний годовой период с ноября 2016 г. по октябрь 2017 г. (данные за ноябрь 2017 г. официально не опубликованы на период проведения оценки). Период, соответствующий 1 году, выбран исходя из типа актива (задолженности погашаемой в течение 12 месяцев – 1 года) и для сглаживания возможных колебаний.

Значения средневзвешенных процентных ставок по депозитам (вкладам) представлены в табл. 40.

При проведении настоящей оценки в качестве ставки дисконта Оценщик использовал медиану значений средневзвешенных процентных ставок по депозитам сроком соответствующим периоду погашения задолженности, величина ставки дисконта определялась для каждой кредиторской задолженности индивидуально. Результаты выбора ставок дисконта представлены в табл. 53.

Результаты расчета кредиторской задолженности методом дисконтирования будущих доходов представлены в табл. 53.

Таблица 53.

**Результаты расчета кредиторской задолженности методом дисконтирования будущих доходов**

Наименование кредитора	Сумма задолженности, руб.	Срок до погашения, дней	Ставка дисконта, %	Коэффициент дисконтирования	Скорректированная стоимость задолженности, тыс. руб.
Задолженность по зарплате	415 383,78	14	8,12	0,9970100	414 142
НДС	18 674 413,65	24	8,12	0,9948797	18 578 795
АО "Мерседес Бенц РУС"	72 913 586,14	760	8,69	0,8407102	61 299 198
АО "Райффайзенбанк"	3 091 800,71	760	8,69	0,8407102	2 599 309
ООО МБ Плаза-сервис	189 645,12	30	8,12	0,9936037	188 432
Прочие	382 658,06	30	8,12	0,9936037	380 210
<b>Итого:</b>					<b>83 460 086</b>

Источник: 1. Расчеты Оценщика

Итоговое значение скорректированной стоимости кредиторской задолженности составит округленно до тысяч рублей:

83 460 тыс. руб.

*Значение стоимости пассива, принимаемое к расчету – 83 460 тыс. руб.*

**Доходы будущих периодов.**

*По состоянию на дату проведения оценки у Общества отсутствуют доходы будущих периодов.*

**Оценочные обязательства.**

Балансовая (учетная) стоимость данного вида пассива составляет 741 тыс. руб. Доля данного вида пассива составляет 0,08% от величины источников формирования активов Общества. Ввиду малого удельного веса данного вида пассива в совокупных источниках формирования активов Общества, его корректировка не проводилась, пассив принимался по балансовой стоимости.

*Значение стоимости пассива, принимаемое к расчету – 741 тыс. руб.*

**Прочие краткосрочные обязательства.**

По состоянию на дату проведения оценки у Общества отсутствуют прочие краткосрочные обязательства.

Результаты расчета скорректированной стоимости обязательств Общества представлены в табл. 54.

Таблица 54.

**Результаты расчета стоимости обязательств**

Наименование показателя	Балансовая стоимость, тыс. руб.	Скорректированная стоимость, тыс. руб.
Долгосрочные заемные средства	3 400 000	3 511 240
Отложенные налоговые обязательства	0	0
Прочие долгосрочные обязательства	0	0
Краткосрочные заемные средства	71 027	0
Кредиторская задолженность	95 667	83 460

Наименование показателя	Балансовая стоимость, тыс. руб.	Скорректированная стоимость, тыс. руб.
Доходы будущих периодов	0	0
Оценочные обязательства	741	741
Прочие краткосрочные обязательства	0	0
<b>Итого обязательства, принимаемые к расчету</b>	<b>3 567 435</b>	<b>3 595 441</b>

Источник: 1. Расчеты Оценщика.

### 6.1.5. Расчет итоговой стоимости объекта оценки

Результаты расчета скорректированной стоимости чистых активов представлены в табл. 55.

Таблица 55.

#### Расчет стоимости скорректированных чистых активов, тыс. руб.

Наименование показателей	Балансовая стоимость	Скорректированная стоимость
Всего активы	936 395	4 765 844
Всего обязательства	3 567 435	3 595 441
Скорректированная стоимость чистых активов		1 170 403
<b>Стоимость собственного капитала, на контрольном и ликвидном уровне, тыс. руб.</b>		<b>1 170 403</b>

Источник: Расчет Оценщика.

При проведении настоящей оценки объектом оценки является одна именная бездокументарная обыкновенная акция в составе 100% пакета акций Акционерного общества «Автомобильный сборочный конверсионный комплекс» (ОГРН: 1027739127899 от 29 августа 2002 г.), расположенного по адресу: 125167, г. Москва, Ленинградский проспект, д.39А, государственный регистрационный номер выпуска ценных бумаг № 1-01-08445-Н.

Стоимость одной обыкновенной именной бездокументарной акции в составе 100% пакета акций Акционерного общества «Автомобильный сборочный конверсионный комплекс», с учетом скидок на контроль и ликвидность, определялась на основе зависимости вида:

$$C_A = \frac{C_{100}}{N_{общ}} * (1 - K_k) * (1 - K_l),$$

где:

$C_{100}$  - стоимость собственного капитала (100% пакета акций) АО «АСКК» на контрольном и ликвидном уровне, руб.;

$N_{общ}$  - общее количество акций эмитента, шт. (1 026 акций);

$K_k$  - скидка за неконтрольный характер пакета;

$K_l$  - скидка на недостаточную ликвидность.

Учет, при проведении расчетов, скидок за неконтрольный характер доли и недостаточную ликвидность обуславливается следующими факторами:

- Факторы, влияющие на величину скидки (поправки) за неконтрольный характер доли
    - определенные законами права участников, меняющиеся в зависимости от размера доли, находящейся в их распоряжении;
    - порядок голосования и принятия решений в данной организации;
    - эффект распределения собственности (например, при прочих равных условиях чем выше степень концентрации уставного капитала, тем выше степень контроля);
  - Факторы, влияющие на величину скидки (поправки) на недостаточную ликвидность.
- Существуют две основные группы факторов, увеличивающие и уменьшающие размер данной

скидки (поправки).

Первая группа факторов, увеличивающая размер скидки, включает:

- низкие дивиденды или невозможность их выплатить;
- неблагоприятные перспективы продажи части компании или ее самой;
- ограничения на операции с акциями (долями).

Ко второй группе факторов, снижающих размер скидки, относятся:

- возможность свободной продажи акций (долей) или самой компании;
- контрольный характер доли.

Исследования Яскевича Е. Е. позволяют сформировать наиболее общие диапазоны скидок. Общие диапазоны скидок в соответствии с исследованиями Яскевича Е. Е. представлены в табл. 56.

Таблица 56.

Общие диапазоны скидок		
Источники информации	Скидки за неконтрольный характер пакета, %	Скидка за недостаточную (низкую) ликвидность, %
Зарубежные	0...50	0...50
Отечественные	0...40	0...70

Источник: 1. Яскевич Е. Е. Скидки и надбавки при продаже российских пакетов акций. Оценка влияния привилегированных пакетов акций.

Несмотря на обилие различных исследований и рекомендаций по диапазонам скидки, ни одна из этих методик не указывает в каждом конкретном случае какую величину следует выбрать. Действительно, диапазон скидки на недостаточный контроль 0...40% предполагает значительный разброс. Еще больший диапазон рекомендаций скидки на низкую ликвидность 0...70%.

#### Скидка (поправка) на контроль.

В практике российской оценки бизнеса поправки за контроль определяют, как правило, несколькими методами:

1. Экспертно. На основе субъективного мнения оценщика или анализа структуры акционерного капитала.
2. Нормативно. На основе постановления Правительства РФ от 14 февраля 2006 года № 87 «Об утверждении правил определения нормативной цены подлежащего приватизации государственного и муниципального имущества».
3. Статистически. Этот метод подразумевает изучение и обобщение информации о реальных сделках с акциями компаний за определенный период.

**Экспертный метод** не является достаточно достоверным, поскольку расчет поправки полностью зависит от профессионализма оценщика.

**Постановление Правительства РФ № 87** предназначено для конкретных целей – определения стоимости пакетов акций государственных предприятий, подлежащих приватизации. Таким образом, прямое использование коэффициентов, указанных в постановлении, в рамках оценки рыночной стоимости бизнеса некорректно.

Постановление Правительства РФ от 14 февраля 2006 года № 87 «Об утверждении Правил определения нормативной цены подлежащего приватизации государственного или муниципального имущества» - по состоянию на дату оценки отменено.

**Статистический метод** определения поправки за контроль основан на эмпирических данных о сделках с пакетами акций компаний, поэтому является наиболее точным. В зарубежной практике средние показатели премий за контроль публикуются в различных изданиях. Однако непосредственное, нескорректированное применение результатов зарубежных изданий для оценки российских предприятий представляется достаточно спорным. Использование поправок за контроль, рассчитанных на основе анализа внутреннего российского рынка, является предпочтительным, хотя и требует наличия большого объема достоверной информации.

#### Определение скидки за неконтрольный характер пакета.

Исходя из того, что оценивается одна именная бездокументарная обыкновенная акция в составе 100% пакета акций Акционерного общества «Автомобильный сборочный конверсионный комплекс», скидка на контроль при проведении настоящей оценки составляет 0 (ноль) %.

#### Определение скидки (поправки) на недостаточную ликвидность.

Ликвидность - способность ценной бумаги (доли) быть быстро проданной и превращенной в денежные средства без существенных потерь для держателей. Исходя из этого, скидка за недостаточную ликвидность определяется как величина или доля (в %), на которую уменьшается стоимость акций (долей) для отражения недостаточной ликвидности.

При проведении настоящей оценки, исходя из того, что в рамках сравнительного (рыночного)

подхода в качестве компаний-аналогов использовались внебиржевые сделки по купле-продаже акций (долей) компаний, схожих по структуре бизнеса компаний, т.е. ликвидность акций (долей) данных компаний схожа с ликвидностью оцениваемого эмитента, скидка на недостаточную ликвидность принималась равной 0 (нулю).

Соответственно стоимость одной именной бездокументарной обыкновенной акции в составе 100% пакета акций Акционерного общества «Автомобильный сборочный конверсионный комплекс», с учетом скидок на контроль и ликвидность, а также округлений, составит:

$$C_A = \frac{1\ 170\ 403\ 000}{1\ 026} * (1 - 0) * (1 - 0) = 1\ 140\ 744 \text{ руб.}$$

Таким образом, стоимость одной именной бездокументарной обыкновенной акции в составе 100% пакета акций Акционерного общества «Автомобильный сборочный конверсионный комплекс» (ОГРН: 1027739127899 от 29 августа 2002 г.), расположенного по адресу: 125167, г. Москва, Ленинградский проспект, д.39А, государственный регистрационный номер выпуска ценных бумаг № 1-01-08445-Н, рассчитанная с использованием затратного подхода, составляет с учетом принятых допущений и округлений:

1 140 744 руб.

## 6.2. Расчет стоимости объекта оценки сравнительным (рыночным) подходом

### 1. Формирование перечня организаций-аналогов.

В соответствии с требованиями Федерального стандарта оценки «Оценка бизнеса (ФСО № 8)» необходимо рассмотреть положение организации, ведущей бизнес, в отрасли и составить список организаций-аналогов. Организацией-аналогом признается:

- организация, осуществляющая деятельность в той же отрасли, что и организация, ведущая бизнес;
- организация, сходная с организацией, бизнес которой оценивается, с точки зрения количественных и качественных характеристик, влияющих на стоимость объекта оценки.

Анализ положения Общества в отрасли представлен в подразделе 4.5. Перечень организаций-аналогов, выявленных в процессе анализа рынка, представлен в разделе 4.8.

Для целей настоящей оценки данные организации рассматриваются как организации-аналоги по следующим причинам:

- на основе данных открытых источников установлено, что организации-аналоги осуществляют деятельность в той же отрасли, что и Общество;
- в Федеральных стандартах оценки не указаны количественные значения, устанавливающие допустимую степень отличия организаций-аналогов от оцениваемого Общества, соответственно исключение организаций-аналогов из первоначального списка не производилось (учет степени соответствия количественных и качественных характеристик, влияющих на стоимость объекта оценки производился путем введения соответствующих весовых коэффициентов в процессе дальнейших расчетов).

### 2. Выбор мультипликаторов, которые будут использованы для расчета стоимости объекта оценки.

В соответствии с требованиями Федерального стандарта оценки «Оценка бизнеса (ФСО № 8)» необходимо выбрать мультипликаторы (коэффициенты, отражающие соотношение между ценой и показателями деятельности организации), которые будут использованы для расчета стоимости объекта оценки. Выбор мультипликаторов должен быть обоснован;

*Ценовой мультипликатор* – это коэффициент, показывающий соотношение между ценой компании или акции (долей), и её финансовыми и экономическими показателями. В качестве таких показателей можно использовать выручку от реализации, чистую прибыль, дивидендные выплаты, балансовая стоимость активов, чистая стоимость активов и др. Зависимость для расчета мультипликаторов имеет следующий вид:

$$M = \frac{Ц}{ФБ},$$

где:

*M* – оценочный мультипликатор;

*Ц* – цена продажи предприятия-аналога;

*ФБ* – финансовая база.

В оценочной деятельности используется два типа мультипликаторов – *интервальные* и *моментные*. *Интервальными* называются мультипликаторы, в которых в качестве финансовой базы используются показатели, величина которых формируется в течение установленного бухгалтерской отчетностью периода времени. К таким мультипликаторам относятся: цена/прибыль, цена/денежный поток, цена/дивидендные выплаты, цена/выручка от реализации и т.п.

*Моментными* называются мультипликаторы, для расчёта которых используется информация о состоянии финансовой базы на конкретную дату. Например, цена/активы (балансовая стоимость активов), цена/собственный капитал и т.д.

И интервальные и моментные мультипликаторы могут рассчитываться для цены компании (P), рыночной капитализации (MC), стоимости бизнеса (EV).

При проведении настоящей оценки, целесообразно рассчитать следующие ценовые мультипликаторы с использованием ценового измерителя компании EV (стоимость бизнеса), характерного для компаний, финансируемых с использованием заемных средств:

- стоимость компании (EV)/инвестированный капитал;
- стоимость компании (EV)/валовая выручка.

Выбор указанных мультипликаторов обусловлен тем, что указанная совокупность мультипликаторов охватывает основные финансовые показатели деятельности предприятий при наличии в структуре источников формирования активов заемных средств, а именно:

- использование такого показателя как «Инвестированный капитал» обусловлено тем, что данный показатель характеризует способность Общества эффективно использовать, имеющиеся источники формирования активов, с целью создания потоков доходов от их использования за вычетом затрат и налогов;

- использование такого показателя как «Валовая выручка» обусловлено тем, что данный показатель отражает объемы доходов Общества от ведения основной деятельности, которые Общество способно генерировать в процессе своей деятельности с использованием имеющихся активов.

### 3. Расчет базы для определения мультипликаторов.

В соответствии с требованиями Федерального стандарта оценки «Оценка бизнеса (ФСО № 8)» необходимо провести расчет базы (100 процентов собственного капитала или 100 процентов инвестированного капитала) для определения мультипликаторов по организациям-аналогам с учетом необходимых корректировок.

Данные о внебиржевых внутренних сделках с акциями (долями) организаций-аналогов представлены в табл. 57.

Таблица 57.

#### Данные о внебиржевых сделках с акциями (долями) организаций-аналогов

Наименование организации-аналога	Продавец (конечный бенефициар)	Покупатель (собственник покупателя)	Формат сделки	Размер пакета акций/долей, %	Стоимость сделки, \$ млн.	Дата	Курс \$ и иных валют, руб.
ООО «Великанивест»	Структуры ГК «Бородино»	ЗАО «Интеко»	Внутренняя	100,00	80,0	июн.12	32,8169
ЗАО «МТЛ. Эксплуатация недвижимости»	Группа компаний «Бестъ»	MD Facility Management	Внутренняя	100,00	3,0	фев.13	30,6202
ОАО «Сити»	Олег Дерипаска и Олег Гранкин	Группа Solvers (Олег Малис)	Внутренняя	100,00	230,0	фев.14	36,0501
ООО «Промобъект» (АМО ЗИЛ)	Департамент Москвы по конкурентной политике	ЗАО «ЛСР Недвижимость – М»	Внутренняя	100,00	784,4	апр.14	35,6983
ООО «Компания «Сити Лэнд Групп»	Дмитрий Якубовский	Группа ВТБ	Внутренняя	72,11	290,1	апр.15	51,7029

Источник. 1. <http://www.akm.ru/rus/ma/bs/index.htm>

Т.к. внебиржевые сделки по купле-продаже акций (долей) организаций-аналогов осуществляются не только для 100% пакетов акций (т.е. компаний целиком), но и пакетов акций (долей) компаний, менее 75%, то для определения стоимости 100% пакетов акций компаний (компаний целиком) необходимо вводить (учитывать) поправку (премию) на контроль.

Таким образом, при проведении настоящей оценки к стоимости внебиржевых сделок по купле-продаже акций (долей), менее 75% вводилась поправка (премия) на степень контроля.

При проведении настоящей оценки поправка (премия) на степень контроля определялась статистическим методом на основе статьи «Комплексный подход к расчету поправок на контроль и уровень ликвидности при оценке пакетов акций» в научно-аналитическом журнале «Проблемы современной экономики, N 3 (27), 2008».

В указанном источнике опубликованы результаты исследования величины премии за контроль по данным отечественного рынка, представленные в табл. 58.

Таблица 58.

#### Величины премии за контроль по данным отечественного рынка

Сделки (размер пакета)	Среднее значение премии за контроль, %	Медианное значение премии за контроль, %
Все сделки	29,0	14,84

Источник: 1. Статья «Комплексный подход к расчету поправок на контроль и уровень ликвидности при оценке пакетов акций» в научно-аналитическом журнале «Проблемы современной экономики, N 3 (27), 2008».

При проведении настоящей оценки, в качестве поправки (премии) на степень контроля, использовалось среднее значение премии за контроль, представленное в табл. 58, которое составляет 29,0%.

Расчет базы (100 процентов собственного капитала или 100 процентов инвестированного капитала) проводился на основе зависимости вида:

$$C_{100} = \frac{C_{сделки}}{N_{П/Д} / 100} * (1 + П_K / 100),$$

где:

$C_{сделки}$  - стоимость сделки, руб.;

$N_{П/Д}$  - размер пакета акций/доли, %;

$П_K$  - премия за контроль, %.

Результаты расчета стоимости 100% пакетов акций (долей) организаций-аналогов (100 процентов собственного капитала или 100 процентов инвестированного капитала) представлены в табл. 59.

Таблица 59.

**Результаты расчета стоимости 100% пакетов акций (долей) организаций-аналогов  
(100 процентов собственного капитала или 100 процентов инвестированного капитала)**

Наименование организации-аналога	Стоимость сделки, млн. долл. США	Курс долл. США, руб.	Стоимость сделки, руб.	Размер пакета акций/долей, %	Поправка (премия) на степень контроля, %	Стоимость 100% пакета акций (долей), руб.
ООО «Великанинвест»	80,0	32,8169	2 625 352 000	100,00	0	2 625 352 000
ЗАО «МТЛ. Эксплуатация недвижимости»	3,0	30,6202	91 861 000	100,00	0	91 861 000
ОАО «Сити»	230,0	36,0501	8 291 523 000	100,00	0	8 291 523 000
ООО «Промобъект» (АМО ЗИЛ)	784,4	35,6983	28 001 747 000	100,00	0	28 001 747 000
ООО «Компания «Сити Лэнд Групп»	290,1	51,7029	14 999 011 000	72,11	29	26 832 234 000

Источник. 1. Анализ и расчет Оценщика.

#### 4. Расчет значений мультипликаторов.

В соответствии с требованиями Федерального стандарта оценки «Оценка бизнеса (ФСО № 8)» необходимо рассчитать значения мультипликаторов на основе информации по организациям-аналогам. Если расчет производится на основе информации по двум и более организациям-аналогам, необходимо провести обоснованное согласование полученных результатов расчета.

Значения основных показателей финансовой деятельности компаний-аналогов, выбранных в качестве финансовой базы и данные бухгалтерской отчетности на последнюю годовую дату перед совершением сделки, представлены в табл. 60.

Таблица 60.

**Значения основных показателей финансовой деятельности организаций-аналогов,  
выбранных в качестве финансовой базы и данные бухгалтерской отчетности  
на последнюю годовую дату перед совершением сделки**

Наименование организации-аналога	Дата публикации показателей финансовой деятельности	Балансовая стоимость активов, руб.	Собствен. капитал, руб.	Займные средства, руб.	Денежные средства и КФВ, руб.	Инвестир. капитал, руб.	Валовая выручка, руб.
ООО «Великанинвест»	31.12.2011	1 551 983 000	49 941 000	1 334 298 000	367 000	1 384 239 000	254 000
ЗАО «МТЛ. Эксплуатация недвижимости»	31.12.2012	38 027 000	6 133 000	5 253 000	7 947 000	11 386 000	151 788 000
ОАО «Сити»	31.12.2013	4 355 489 000	1 666 160 000	130 509 000	1 109 554 000	1 796 669 000	260 666 000
ООО «Промобъект» (АМО ЗИЛ)	31.12.2013	348 378 000	244 451 000	0	2 587 000	244 451 000	53 077 000
ООО «Компания «Сити Лэнд Групп»	31.12.2014	158 025 257 000	157 874 421 000	0	1 472 893 000	157 874 421 000	1 279 000

Источник. 1. База данных - <http://www.k-agent.ru/>. 2. Анализ и расчет Оценщика.

Результаты расчета ценовых мультипликаторов представлены в табл. 61.

Таблица 61.

## Расчет значений ценовых мультипликаторов организаций-аналогов

Наименование организации-аналога	Мультипликатор "Стоимость компании (EV)/Инвестированный капитал"	Мультипликатор "Стоимость компании (EV)/Валовая выручка"
ООО «Великанинвест»	2,86	15587,73
ЗАО «МТЛ. Эксплуатация недвижимости»	7,83	0,59
ОАО «Сити»	4,07	28,05
ООО «Промобъект» (АМО ЗИЛ)	114,54	527,52
ООО «Компания «Сити Лэнд Групп»	0,16	19827,48
среднее*	25,89	7194,27
медиана*	4,07	527,52

Источник. 1. Расчет Оценщика.

\* среднее - одна из наиболее распространённых мер центральной тенденции, представляющая собой сумму всех зафиксированных значений, делённую на их количество.

\* медианой называется значение исследуемого признака, которое делит выборку, упорядоченную по величине данного признака, пополам.

В результате проведенных расчетов ценовых мультипликаторов, можно констатировать, следующее:

- для организации-аналога ООО «Промобъект» (АМО ЗИЛ) значения всех мультипликаторов существенно превышают показатели мультипликаторов прочих организаций – аналогов;
- для организации-аналога ООО «Великанинвест» значение мультипликатора "стоимость компании (EV)/Валовая выручка" существенно превышает показатели мультипликаторов прочих организаций – аналогов;
- для организации-аналога ООО «Компания «Сити Лэнд Групп» значение мультипликатора "стоимость компании (EV)/Валовая выручка" существенно превышает показатели мультипликаторов прочих организаций – аналогов.

Исходя из вышесказанного, при проведении настоящей оценки сделки с данными организациями-аналогами и соответственно, рассчитанные ценовые мультипликаторы, исключались из итоговой выборки и не использовались для дальнейших расчетов стоимости эмитента.

Используемые для дальнейших расчетов организации-аналоги представлены ниже:

ЗАО «МТЛ. Эксплуатация недвижимости» - организация-аналог 1;

ОАО «Сити» - организация-аналог 2.

Итоговое значение мультипликаторов рассчитывается как средневзвешенное. Весовые коэффициенты рассчитываются с учетом различий финансовой базы организаций-аналогов и Общества. Формула для расчета удельного веса имеет вид:

$$D = \frac{Q - q}{Q} * \left( \frac{1}{n - 1} \right),$$

где:

$D$  - удельный вес;

$Q$  - суммарное отклонение показателя финансовой базы по всем компаниям-аналогам;

$q$  - отклонение финансовой базы по данной компании-аналогу;

$n$  - количество компаний-аналогов.

При проведении настоящей оценки используется информация о состоянии финансовой базы эмитента на конкретную дату.

Данные о финансовых показателях Общества используемых при проведении расчетов представлены ниже:

- инвестированный капитал – 768 960 000 руб. (по состоянию на 30.11.2017 г.) – без учета процентов, отраженных в составе краткосрочных заемных средств;
- валовая выручка по итогам последнего годового периода – 615 926 000 руб. (валовая выручка за период с 01.12.2016 г. по 30.11.2017 г.). Данная величина рассчитывалась как:

$$BB_{ИП} = (BB_{2016} - BB_{1мес.2016} + BB_{1мес.2017}) * 1000,$$

где:

$BB_{III}$  - валовая выручка последнего годового периода, руб.;

$BB_{2016}$  - валовая выручка по итогам 2016 г., (679 090 тыс. руб.);

$BB_{11мес.2016}$  - валовая выручка по итогам 11 мес. 2016 г., (628 897 тыс. руб.);

$BB_{11мес.2017}$  - валовая выручка по итогам 11 мес. 2017 г., (565 733 тыс. руб.).

Расчет весовых коэффициентов для различных показателей финансовой базы представлен в табл. 62 и табл. 63.

Таблица 62.

**Результаты расчета весовых коэффициентов для мультипликаторов,  
рассчитанных по величине инвестированного капитала**

Наименование показателя	Организация-аналог 1	Организация-аналог 2
Финансовая база оцениваемого Общества, руб.	768 960 000	768 960 000
Финансовая база организации-аналога, руб.	11 386 000	1 796 669 000
Отклонение финансовой базы по данной организации-аналогу, руб. (по модулю)	757 574 000	1 027 709 000
Суммарное отклонение показателя финансовой базы по всем организациям-аналогам, руб. (по модулю)	1 785 283 000	
Удельный вес, %	57,6	42,4

Источник. 1. Расчет Оценщика.

Таблица 63.

**Результаты расчета весовых коэффициентов для мультипликаторов,  
рассчитанных по величине валовой выручки**

Наименование показателя	Организация-аналог 1	Организация-аналог 2
Финансовая база оцениваемого Общества, руб.	615 926 000	615 926 000
Финансовая база организации-аналога, руб.	151 788 000	260 666 000
Отклонение финансовой базы по данной организации-аналогу, руб. (по модулю)	464 138 000	355 260 000
Суммарное отклонение показателя финансовой базы по всем организациям-аналогам, руб. (по модулю)	819 398 000	
Удельный вес, %	43,4	56,6

Источник. 1. Расчет Оценщика.

Результаты расчета средневзвешенных значений мультипликаторов представлены в табл. 64 и табл. 65.

Таблица 64.

**Результаты расчета средневзвешенного значения мультипликатора  
«Стоимость компании (EV)/Инвестированный капитал»**

Наименование показателя	Организация-аналог 1	Организация-аналог 2
Значение мультипликатора	7,83	4,07
Удельный вес, %	57,6	42,4
Значение мультипликатора с учетом веса	4,507	1,727
<b>Средневзвешенная величина мультипликатора</b>	<b>6,23</b>	

Источник. 1. Расчет Оценщика.

Таблица 65.

**Результаты расчета средневзвешенного значения мультипликатора  
«Стоимость компании (EV)/Валовая выручка»**

Наименование показателя	Организация-аналог 1	Организация-аналог 2
Значение мультипликатора	0,59	28,05
Удельный вес, %	43,4	56,6
Значение мультипликатора с учетом веса	0,256	15,889

Наименование показателя	Организация-аналог 1	Организация-аналог 2
Средневзвешенная величина мультипликатора	16,15	

Источник. 1. Расчет Оценщика.

#### 5. Расчет стоимости объекта оценки.

В соответствии с требованиями Федерального стандарта оценки «Оценка бизнеса (ФСО № 8)» необходимо провести расчет стоимости собственного или инвестированного капитала организации, ведущей бизнес, путем умножения мультипликатора на соответствующий финансовый или производственный показатель организации, ведущей бизнес. Если расчет производится с использованием более чем одного мультипликатора, оценщик должен провести обоснованное согласование полученных результатов расчета.

Расчет стоимости эмитента (100% пакета акций) производился на основе зависимости вида:

$$C_{об}^i = \Phi B_i * M_i - D_{чд} + D_{на},$$

где:

$C_{об}^i$  - стоимость эмитента (100% пакета акций), рассчитанная с использованием i-ого мультипликатора;

$\Phi B_i$  - показатель финансовой базы, используемый для расчета i-ого мультипликатора;

$M_i$  - i-ый мультипликатор;

$D_{чд}$  - величина чистого долга Общества;

$D_{на}$  - величина непрофильных активов Общества.

Результаты расчета стоимости эмитента (100% пакета акций) представлены в табл. 66.

Таблица 66.

#### Результаты расчета стоимости эмитента (100% пакета акций) на основе использования мультипликаторов, рассчитанных на основе значений стоимостей организаций-аналогов

Наименование показателя	Мультипликатор "Стоимость компании (EV)/Инвестированный капитал"	Мультипликатор "Стоимость компании (EV)/Валовая выручка"
Значение мультипликатора	6,23	16,15
Значение финансовой базы, руб.	768 960 000	615 926 000
Чистый долг, руб.	3 271 063 000	3 271 063 000
Непрофильные активы, руб.	0	0
Стоимость 100% пакета акций на контрольном и ликвидном уровне, рассчитанная с использованием соответствующего мультипликатора, руб. <u>округленно</u>	1 519 558 000	6 676 142 000

Источник. 1. Расчет Оценщика.

Итоговое значение стоимости 100% пакета акций эмитента на контрольном и ликвидном уровне, рассчитывалось как средневзвешенное значение выборки стоимостей объекта оценки определенных с использованием мультипликаторов стоимостей компаний.

Формула для расчета удельных весов в рамках расчета средневзвешенного значения выборки стоимостей, имеет вид:

$$D_i = \frac{Q_i}{\sum_{i=1}^n Q_i},$$

где:

$D_i$  - удельный вес стоимости эмитента, рассчитанной с использованием i-ого мультипликатора;

$\sum_{i=1}^n Q_i$  - суммарное отклонение значений мультипликаторов, используемых в итоговых расчетах;

$Q_i$  - отклонение i-ого мультипликатора.

Отклонение i-ого мультипликатора определяется следующим образом:

$$Q_i = \frac{M_i^{\max} - M_i^{\min}}{M_i^{\min}} * 100\% .$$

где:

$M_i^{\min}$  - минимальное значение i-го мультипликатора;

$M_i^{\max}$  - максимальное значение i-го мультипликатора.

При расчете итогового значения стоимости 100% пакета акций эмитента на контрольном и ликвидном уровне, рассчитываемого как средневзвешенное значение выборки стоимостей объекта оценки определенных с использованием мультипликаторов стоимостей компаний, не учитывался результат расчета стоимости эмитента с использованием мультипликатора "Стоимость компании (EV)/Активы".

Результаты расчета стоимости 100% пакета акций эмитента на контрольном и ликвидном уровне, как средневзвешенного значения выборки стоимостей объекта оценки определенных с использованием мультипликаторов стоимостей компаний, представлены в табл. 67.

Таблица 67.

**Результаты расчета итоговой стоимости 100% пакета акций АО «АСКК»,  
как средневзвешенное значение выборки стоимостей объекта оценки  
определенных с использованием мультипликаторов стоимостей компаний**

Наименование мультипликатора	Стоимость 100% пакета акций, определенная с использованием мультипликаторов стоимости компании, руб.	Удельный вес, %
Мультипликатор "Стоимость компании (EV)/Инвестированный капитал"	1 519 558 000	98,1
Мультипликатор "Стоимость компании (EV)/Валовая выручка"	6 676 142 000	1,9
<b>Итоговое средневзвешенное значение стоимости 100% пакета акций на контрольном и ликвидном уровне, руб. округленно</b>	<b>1 617 533 000</b>	

Источник. 1. Расчет Оценщика.

При проведении настоящей оценки объектом оценки является одна именная бездокументарная обыкновенная акция в составе 100% пакета акций Акционерного общества «Автомобильный сборочный конверсионный комплекс» (ОГРН: 1027739127899 от 29 августа 2002 г.), расположенного по адресу: 125167, г. Москва, Ленинградский проспект, д.39А, государственный регистрационный номер выпуска ценных бумаг № 1-01-08445-Н.

Стоимость одной обыкновенной именной бездокументарной акции в составе 100% пакета акций Акционерного общества «Автомобильный сборочный конверсионный комплекс», с учетом скидок на контроль и ликвидность, определялась на основе зависимости вида:

$$C_A = \frac{C_{100}}{N_{общ}} * (1 - K_k) * (1 - K_l),$$

где:

$C_{100}$  - стоимость собственного капитала (100% пакета акций) АО «АСКК» на контрольном и ликвидном уровне, руб.;

$N_{общ}$  - общее количество акций эмитента, шт. (1 026 акций);

$K_k$  - скидка за неконтрольный характер пакета;

$K_l$  - скидка на недостаточную ликвидность.

Учет, при проведении расчетов, скидок за неконтрольный характер доли и недостаточную ликвидность обуславливается следующими факторами:

- Факторы, влияющие на величину скидки (поправки) за неконтрольный характер доли
  - определенные законами права участников, меняющиеся в зависимости от размера доли, находящейся в их распоряжении;
  - порядок голосования и принятия решений в данной организации;
  - эффект распределения собственности (например, при прочих равных условиях чем выше степень концентрации уставного капитала, тем выше степень контроля);
- Факторы, влияющие на величину скидки (поправки) на недостаточную ликвидность.

Существуют две основные группы факторов, увеличивающие и уменьшающие размер данной скидки (поправки).

Первая группа факторов, увеличивающая размер скидки, включает:

- низкие дивиденды или невозможность их выплатить;
- неблагоприятные перспективы продажи части компании или ее самой;
- ограничения на операции с акциями (долями).

Ко второй группе факторов, снижающих размер скидки, относятся:

- возможность свободной продажи акций (долей) или самой компании;
- контрольный характер доли.

Исследования Яскевича Е. Е. позволяют сформировать наиболее общие диапазоны скидок. Общие диапазоны скидок в соответствии с исследованиями Яскевича Е. Е. представлены в табл. 68.

Таблица 68.

## Общие диапазоны скидок

Источники информации	Скидки за неконтрольный характер пакета, %	Скидка за недостаточную (низкую) ликвидность, %
Зарубежные	0...50	0...50
Отечественные	0...40	0...70

Источник: 1. Яскевич Е. Е. Скидки и надбавки при продаже российских пакетов акций. Оценка влияния привилегированных пакетов акций.

Несмотря на обилие различных исследований и рекомендаций по диапазонам скидки, ни одна из этих методик не указывает в каждом конкретном случае какую величину следует выбрать. Действительно, диапазон скидки на недостаточный контроль 0...40% предполагает значительный разброс. Еще больший диапазон рекомендаций скидки на низкую ликвидность 0...70%.

**Скидка (поправка) на контроль.**

В практике российской оценки бизнеса поправки за контроль определяют, как правило, несколькими методами:

1. Экспертно. На основе субъективного мнения оценщика или анализа структуры акционерного капитала.
2. Нормативно. На основе постановления Правительства РФ от 14 февраля 2006 года № 87 «Об утверждении правил определения нормативной цены подлежащего приватизации государственного и муниципального имущества».
3. Статистически. Этот метод подразумевает изучение и обобщение информации о реальных сделках с акциями компаний за определенный период.

**Экспертный метод** не является достаточно достоверным, поскольку расчет поправки полностью зависит от профессионализма оценщика.

**Постановление Правительства РФ № 87** предназначено для конкретных целей – определения стоимости пакетов акций государственных предприятий, подлежащих приватизации. Таким образом, прямое использование коэффициентов, указанных в постановлении, в рамках оценки рыночной стоимости бизнеса некорректно.

Постановление Правительства РФ от 14 февраля 2006 года № 87 «Об утверждении Правил определения нормативной цены подлежащего приватизации государственного или муниципального имущества» - по состоянию на дату оценки отменено.

**Статистический метод** определения поправки за контроль основан на эмпирических данных о сделках с пакетами акций компаний, поэтому является наиболее точным. В зарубежной практике средние показатели премий за контроль публикуются в различных изданиях. Однако непосредственное, нескорректированное применение результатов зарубежных изданий для оценки российских предприятий представляется достаточно спорным. Использование поправок за контроль, рассчитанных на основе анализа внутреннего российского рынка, является предпочтительным, хотя и требует наличия большого объема достоверной информации.

**Определение скидки за неконтрольный характер пакета.**

Исходя из того, что оценивается одна именная бездокументарная обыкновенная акция в составе 100% пакета акций Акционерного общества «Автомобильный сборочный конверсионный комплекс», скидка на контроль при проведении настоящей оценки составляет 0%.

**Определение скидки (поправки) на недостаточную ликвидность.**

Ликвидность - способность ценной бумаги (доли) быть быстро проданной и превращенной в денежные средства без существенных потерь для держателей. Исходя из этого, скидка за недостаточную ликвидность определяется как величина или доля (в %), на которую уменьшается стоимость акций (долей) для отражения недостаточной ликвидности.

При проведении настоящей оценки, исходя из того, что в рамках сравнительного (рыночного) подхода в качестве компаний-аналогов использовались внебиржевые сделки по купле-продаже акций (долей) компаний, схожих по структуре бизнеса компаний, т.е. ликвидность акций (долей) данных компаний схожа с ликвидностью оцениваемого эмитента, скидка на недостаточную ликвидность принималась равной 0 (нулю).

Соответственно стоимость одной именной бездокументарной обыкновенной акции в составе 100% пакета акций Акционерного общества «Автомобильный сборочный конверсионный комплекс», с учетом скидок на контроль и ликвидность, а также округлений, составит:

$$C_A = \frac{1\ 617\ 533\ 000}{1\ 026} * (1 - 0) * (1 - 0) = 1\ 576\ 543 \text{ руб.}$$

Таким образом, стоимость одной именной бездокументарной обыкновенной акции в составе 100% пакета акций Акционерного общества «Автомобильный сборочный конверсионный комплекс» (ОГРН: 1027739127899 от 29 августа 2002 г.), расположенного по адресу: 125167, г. Москва, Ленинградский проспект, д.39А, государственный регистрационный номер выпуска ценных бумаг № 1-01-08445-Н, рассчитанная с использованием сравнительного (рыночного) подхода, составляет с учетом принятых допущений и округлений:

1 576 543 руб.

### 6.3. Расчет стоимости объекта оценки доходным подходом

При проведении настоящей оценки доходный подход не применялся. Обоснован отказ в подразделе 5.5.

### 6.4. Согласование результатов оценки

Ввиду того, что в результате применения различных подходов к оценке стоимости объекта оценки, получены следующие значения, приведенные в табл. 69.

Таблица 69.

Результаты расчетов стоимости, руб.

Наименование объекта	Подходы к оценке		
	Затратный	Сравнительный (рыночный)	Доходный
Стоимость одной именной бездокументарной обыкновенной акции в составе 100% пакета акций Акционерного общества «Автомобильный сборочный конверсионный комплекс»	1 140 744	1 576 543	не использовался

Источник: 1. Расчеты Оценщика.

Для согласования результатов стоимости, полученной различными подходами, был использован метод анализа иерархий.

Метод анализа иерархий является математической процедурой для иерархического представления элементов. Метод состоит в декомпозиции проблемы на более простые составляющие части и дальнейшей обработке последовательных суждений по парным сравнениям. В результате использования метода может быть получена относительная степень (интенсивность) взаимодействия элементов в иерархии в численном виде.

Используя метод анализа иерархий, проблему согласования результатов оценки можно представить в виде иерархии:

- верхний уровень – рыночная стоимость;
- промежуточный уровень – критерии согласования;
- нижний уровень – набор альтернатив – результаты, полученные различными подходами к оценке.

А) возможность отразить действительные намерения потенциального инвестора и продавца;

Б) тип, качество, обширность данных, на основе которых производится анализ;

В) способность параметров используемых методов учитывать конъюнктурные колебания;

Г) способность учитывать специфические особенности объекта, влияющие на его стоимость.

Критерии и альтернативы 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  $a(i, j)$  является интенсивность проявления элемента иерархии  $i$  относительно элемента иерархии  $j$ , оцениваемая по

шкале интенсивности от 1 до 10, где оценки имеют следующий смысл:

- 1 - равная важность;
- 3 - умеренное превосходство одного над другим;
- 5 – существенное превосходство одного над другим;
- 7 – значительное превосходство одного над другим;
- 9...10 – очень сильное превосходство одного над другим;
- 2, 4, 6, 8 – соответствующие промежуточные значения.

Для определения весов каждого подхода с использованием метода анализа иерархий применяется следующий алгоритм.

#### 1. Составление матрицы сравнения и расчет значения приоритетов критериев.

	А	Б	В	Г		Вес критерия
А	1	7	7	7	$(1*7*7*7)^{1/4} = 4,3035$	$4,3035/6,5007=0,6620$
Б	1/7	1	5	5	$(1/7*1*5*5)^{1/4} = 1,3747$	$1,3748/6,5007=0,2116$
В	1/7	1/5	1	1	$(1/7*1/5*1*1)^{1/4} = 0,4111$	$0,4112/6,5007=0,0632$
Г	1/7	1/5	1	1	$(1/7*1/5*1*1)^{1/4} = 0,4111$	$0,4112/6,5007=0,0632$
<b>Сумма</b>					<b>6,5004</b>	<b>1</b>

#### 2. Сравнение результатов, полученных сравнительным и затратным подходами, по каждому критерию согласования.

##### 2.1. Для критерия А.

Подход	Сравн.	Затр.		Вес подхода к оценке
Сравн.	1	1/2	$(1*1/2)^{1/2} = 0,7071$	$0,7071/2,1213=0,3333$
Затр.	2	1	$(2*1)^{1/2} = 1,4142$	$1,4142/2,1213=0,6667$
<b>Сумма</b>			<b>2,1213</b>	<b>1</b>

##### 2.2. Для критерия Б.

Подход	Сравн.	Затр.		Вес подхода к оценке
Сравн.	1	1/2	$(1*1/2)^{1/2} = 0,7071$	$0,7071/2,1213=0,3333$
Затр.	2	1	$(2*1)^{1/2} = 1,4142$	$1,4142/2,1213=0,6667$
<b>Сумма</b>			<b>2,3094</b>	<b>1</b>

##### 2.3. Для критерия В.

Подход	Сравн.	Затр.		Вес подхода к оценке
Сравн.	1	1	$(1*1)^{1/2} = 1,000$	$1,000/2,000=0,5000$
Затр.	1	1	$(1*1)^{1/2} = 1,000$	$1,000/2,000=0,5000$
<b>Сумма</b>			<b>2,0000</b>	<b>1</b>

##### 2.4. Для критерия Г.

Подход	Сравн.	Затр.		Вес подхода к оценке
Сравн.	1	1	$(1*1)^{1/2} = 1,000$	$1,000/2,000=0,5000$
Затр.	1	1	$(1*1)^{1/2} = 1,000$	$1,000/2,000=0,5000$
<b>Сумма</b>			<b>2,0000</b>	<b>1</b>

#### 3. Определяем итоговое значение весов каждого критерия.

Подход	А	Б	В	Г	Итоговое значение весов для каждого подхода
	0,6620	0,2114	0,0633	0,0633	
Сравн.	0,3333	0,3333	0,5000	0,5000	$0,6620*0,3333+0,2114*0,3333+0,0633*0,5000+0,0633*0,5000 \approx 0,4$
Затр.	0,6667	0,6667	0,5000	0,5000	$0,6620*0,6667+0,2114*0,6667+0,0633*0,5000+0,0633*0,5000 \approx 0,6$
<b>Сумма</b>					<b>1</b>

В результате проведенных расчетов по определению весов каждого подхода с использованием метода анализа иерархий для согласования оценок, полученных различными подходами, определены следующие весовые коэффициенты:

- для результата, полученного с использованием сравнительного (рыночного) подхода – 0,4;
- для результата, полученного с использованием затратного подхода – 0,6.

Соответственно итоговая справедливая стоимость одной именной бездокументарной обыкновенной акции в составе 100% пакета акций Акционерного общества «Автомобильный сборочный конверсионный комплекс», с учетом принятых допущений, составит:

$$C_A^{умог} = 1\,140\,744 * 0,6 + 1\,576\,543 * 0,4 = 1\,315\,064 \text{ руб.}$$

Таким образом, итоговая величина справедливой стоимости одной именной бездокументарной обыкновенной акции в составе 100% пакета акций Акционерного общества «Автомобильный сборочный конверсионный комплекс» (ОГРН: 1027739127899 от 29 августа 2002 г.), расположенного по адресу: 125167, г. Москва, Ленинградский проспект, д.39А, государственный регистрационный номер выпуска ценных бумаг № 1-01-08445-Н, по состоянию на дату оценки, с учетом принятых допущений и округлений, составляет:

1 315 000 руб.

## VI. ВЫВОДЫ

В результате проведенных исследований и расчетов установлено, что справедливая стоимость одной именной бездокументарной обыкновенной акции в составе 100% пакета акций Акционерного общества «Автомобильный сборочный конверсионный комплекс» (ОГРН: 1027739127899 от 29 августа 2002 г.), расположенного по адресу: 125167, г. Москва, Ленинградский проспект, д.39А, государственный регистрационный номер выпуска ценных бумаг № 1-01-08445-Н, по состоянию на дату оценки, с учетом принятых допущений и округлений, составляет:

1 315 000  
(Один миллион триста пятнадцать тысяч)  
рублей

Оценщик

В.И. Илюхин

Генеральный директор



Р.С. Луценко

## VII. ПЕРЕЧЕНЬ ЛИТЕРАТУРЫ И ИНЫХ ИСТОЧНИКОВ ДАННЫХ

### 1. Нормативные документы

1. Гражданский кодекс РФ.
2. Налоговый кодекс Российской Федерации.
3. Федеральный закон Российской Федерации «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» от 29 июля .1998 г., № 135-ФЗ (последняя редакция).
4. Федеральный стандарт оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО №1) (утв. приказом Минэкономразвития России от 20 мая 2015 г. № 297).
5. Федеральный стандарт оценки «Цель оценки и виды стоимости» (ФСО №2) (утв. приказом Минэкономразвития России от 20 мая 2015 г. № 298).
6. Федеральный стандарт оценки «Требования к отчету об оценке» (ФСО №3) (утв. приказом Минэкономразвития России от 20 мая 2015 г. № 299).
7. Федеральный стандарт оценки «Оценка бизнеса» (ФСО №8) (утв. приказом Минэкономразвития России от 01 июня 2015 г. № 326).
8. Стандарты и правила оценочной деятельности, утвержденные саморегулируемой организацией оценщиков.
9. Международный стандарт финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости».

### 2. Справочная литература

1. Интернет-ресурсы: [www.economy.gov.ru](http://www.economy.gov.ru), <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar>, [www.cbr.ru](http://www.cbr.ru) и др.
2. База сделок M&A Бюллетеня "Рынок слияний и поглощений" информационного агентства «АК&М» (<http://www.akm.ru/>).
3. Справочник укрупненных показателей стоимости строительства (УПСС) издательства КО-ИНВЕСТ «Общественные здания», 2016 г.
4. Яскевич Е.Е. Скидки и надбавки при продаже российских пакетов акций. Оценка влияния привилегированных пакетов акций.
5. Исследования компании ООО «ФБК» (Определение поправок за контроль в процессе оценки бизнеса российских компаний).
6. Справочник оценщика недвижимости. Офисно-торговая недвижимость и сходные типы объектов. Корректирующие коэффициенты и скидки для сравнительного подхода. Под редакцией Лейфера Л.А., Нижний Новгород, 2017 год.
7. Справочника оценщика недвижимости. Офисно-торговая недвижимость и сходные типы объектов. Текущие и прогнозные характеристики рынка для доходного подхода. Под редакцией Лейфера Л.А., Нижний Новгород, 2017 год.

### 3. Методическая литература

1. А. Дамодаран, "Инвестиционная оценка" -, М.: "Альпина Бизнес Букс", 2004 г.
2. А. Г. Грязнова, М. А. Федотова "Оценка бизнеса" – М.: "Финансы и статистика", 2003.
3. В.В. Григорьев, И.М. Островкин «Оценка предприятий. Имущественный подход» - М.: Дело,2000.

**ПРИЛОЖЕНИЕ 1**

**РАСЧЕТ СТОИМОСТИ НЕЖИЛОГО ЗДАНИЯ, НАЗНАЧЕНИЕ: НЕЖИЛОЕ,  
9-ЭТАЖНОЕ, ОБЩАЯ ПЛОЩАДЬ 16 481,6 КВ.М., ИНВ. №2157/33, АДРЕС  
(МЕСТОНАХОЖДЕНИЕ) ОБЪЕКТА: Г. МОСКВА, ПРОСП. ЛЕНИНГРАДСКИЙ,  
Д. 39А И ЗЕМЕЛЬНОГО УЧАСТКА, КАТЕГОРИЯ ЗЕМЕЛЬ: ЗЕМЛИ НАСЕЛЕННЫХ  
ПУНКТОВ, ПЛОЩАДЬ 4 142 КВ.М., АДРЕС (МЕСТОНАХОЖДЕНИЕ) ОБЪЕКТА:  
Г. МОСКВА, ПРОСП. ЛЕНИНГРАДСКИЙ, ВЛАД. 39А**

## I. ОПИСАНИЕ ОБЪЕКТОВ НЕДВИЖИМОСТИ

### 1.1. Общие положения

В соответствии с положениями Международного стандарта финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости» первым этапом оценки справедливой стоимости является выяснение (описание) конкретного актива или обязательства, являющегося объектом оценки (в соответствии с его единицей учета). В указанном стандарте детализация процесса выяснения (описания) актива отсутствует.

В соответствии с положениями статьи 8 Федерального стандарта оценки «Требования к отчету об оценке (ФСО № 3)» вне зависимости от вида объекта оценки в отчете об оценке должно содержаться описание объекта оценки с указанием перечня документов, используемых оценщиком и устанавливающих количественные и качественные характеристики объекта оценки, а в отношении объекта оценки, принадлежащего юридическому лицу, – также реквизиты юридического лица (в том числе полное и (в случае, если имеется) сокращенное наименование, дата государственной регистрации, основной государственный регистрационный номер) и балансовая стоимость объекта оценки (при наличии).

При проведении настоящей оценки была принята следующая последовательность описания объекта оценки:

5. Описание имущественных прав, обременений, связанных с объектом оценки.
6. Описание количественных и качественных характеристик объекта оценки (за исключением описания имущественных прав, обременений, связанных с объектами оценки).
7. Описание текущего использования объекта оценки.
8. Описание других факторов и характеристик, относящихся к объекту оценки, существенно влияющих на его стоимость.

### 1.2. Описание имущественных прав, обременений, связанных с объектами оценки

#### Общее описание объектов оценки.

Нежилое здание, назначение: нежилое, 9-этажное, общая площадь 16 481,6 кв.м., инв. №2157/33, адрес (местонахождение) объекта: г. Москва, просп. Ленинградский, д. 39А и земельный участок, категория земель: земли населенных пунктов, площадь 4 142 кв.м., адрес (местонахождение) объекта: г. Москва, просп. Ленинградский, влад. 39А.

Отдельных частей объекты оценки не имеет.

Кадастровый номер нежилого здания, назначение: нежилое, 9-этажное, общая площадь 16 481,6 кв.м., инв. №2157/33, адрес (местонахождение) объекта: г. Москва, просп. Ленинградский, д. 39А - 77:09:0005008:3841.

Кадастровый номер земельного участка, категория земель: земли населенных пунктов, площадь 4 142 кв.м., адрес (местонахождение) объекта: г. Москва, просп. Ленинградский, влад. 39А - 77:09:0005008:12.

#### Имущественные права, связанные с объектами оценки.

На дату проведения оценки, оцениваемые объекты недвижимости принадлежат на праве собственности АО «АСКК», что подтверждается свидетельствами о государственной регистрации права собственности.

Данные собственника объектов недвижимости указаны ранее в отчете:

Данные об остаточной балансовой стоимости объектов недвижимости представлены ниже:

- нежилое здание, назначение: нежилое, 9-этажное, общая площадь 16 481,6 кв.м., инв. №2157/33, адрес (местонахождение) объекта: г. Москва, просп. Ленинградский, д. 39А – 704 868 344,21 руб.;

- земельный участок, категория земель: земли населенных пунктов, площадь 4 142 кв.м., адрес (местонахождение) объекта: г. Москва, просп. Ленинградский, влад. 39А – 35 732 826,90 руб.

#### Существующие ограничения (обременения) права, связанные с объектами оценки.

Земельный участок, категория земель: земли населенных пунктов, площадь 4 142 кв.м., адрес (местонахождение) объекта: г. Москва, просп. Ленинградский, влад. 39А, не имеет зарегистрированных ограничений (обременений) права, что подтверждается соответствующей записью в свидетельстве о государственной регистрации права собственности.

Нежилое здание, назначение: нежилое, 9-этажное, общая площадь 16 481,6 кв.м., инв. №2157/33, адрес (местонахождение) объекта: г. Москва, просп. Ленинградский, д. 39А, имеет зарегистрированное ограничение (обременение) права в виде аренды, что подтверждается

соответствующей записью в свидетельстве о государственной регистрации права собственности **Имущественные права, учитываемые при проведении оценки.**

При оценке объектов недвижимости учитывается право собственности на объекты недвижимости. Нежилое здание, назначение: нежилое, 9-этажное, общая площадь 16 481,6 кв.м., инв. №2157/33, адрес (местонахождение) объекта: г. Москва, просп. Ленинградский, д. 39А имеет ограничение (обременение) права в виде аренды.

Земельный участок, категория земель: земли населенных пунктов, площадь 4 142 кв.м., адрес (местонахождение) объекта: г. Москва, просп. Ленинградский, влад. 39А, считается свободным от ограничений (обременений) прав.

### 1.3. Описание количественных и качественных характеристик объекта оценки

Каждый объект недвижимости имеет специфическую систему качественных и количественных характеристик.

Качество - это совокупность свойств недвижимого имущества, определяющих его пригодность удовлетворять предъявляемым, в соответствии с функциональным назначением, требованиям.

Свойство - объективная особенность объекта, проявляющаяся при его эксплуатации, управлении или пользовании.

Показатели качества характеризуют одно или несколько свойств недвижимости, при этом показатели могут иметь количественное выражение или описываться вербально.

При проведении настоящей оценки состав количественных и качественных характеристик объектов оценки определяется на основе представленного в Федеральном стандарте оценки «Оценка недвижимости (ФСО № 7)» перечня элементов сравнения, который необходимо использовать при реализации сравнительного подхода:

- передаваемые имущественные права, ограничения (обременения) этих прав;
- условия финансирования состоявшейся или предполагаемой сделки (вид оплаты, условия кредитования, иные условия);
- условия продажи (нетипичные для рынка условия, сделка между аффилированными лицами, иные условия);
- условия рынка (изменения цен за период между датами сделки и оценки, скидки к ценам предложений, иные условия);
- вид использования и (или) зонирование;
- местоположение объекта;
- физические характеристики объекта, в том числе свойства земельного участка, состояние объектов капитального строительства, соотношение площади земельного участка и площади его застройки, иные характеристики;
- экономические характеристики (уровень операционных расходов, условия аренды, состав арендаторов, иные характеристики);
- наличие движимого имущества, не связанного с недвижимостью;
- другие характеристики (элементы), влияющие на стоимость.

Указанные элементы сравнения так же можно использовать (в соответствии с положениями ФСО № 7) для определения других расчетных показателей, например арендных ставок, износа и устареваний, ставок капитализации и дисконтирования. Указанные в перечне характеристики детализировались и дополнялись на основе дополнительного анализа справочной и специальной литературы.

Характеристики объектов оценки по таким элементам сравнения как передаваемые имущественные права, ограничения (обременения) этих прав описаны в разделе 1.1. и в дальнейшем не детализировались.

Анализ указанных в Федеральном стандарте оценки «Оценка недвижимости (ФСО № 7)» элементов сравнения показывает, что часть из них не связана непосредственно с объектами оценки и зависит от внешних условий и факторов. К таким элементам сравнения можно отнести:

- условия финансирования состоявшейся или предполагаемой сделки (вид оплаты, условия кредитования, иные условия);
- условия продажи (нетипичные для рынка условия, сделка между аффилированными лицами, иные условия);
- условия рынка (изменения цен за период между датами сделки и оценки, скидки к ценам предложений, иные условия).

Данные элементы сравнения не детализировались и в перечень количественных и качественных характеристик объектов оценки не включались. Принимаемые при проведении дальнейших расчетов значения указанных характеристик представлены в разделе 1.3.

Так же не детализировались и не включались в перечень количественных и качественных характеристик объектов оценки следующие характеристики:

- свойства земельного участка;
- соотношение площади земельного участка и площади его застройки.

В соответствии с положениями Федерального стандарта оценки «Оценка недвижимости (ФСО № 7)» объектами оценки могут выступать объекты недвижимости - застроенные земельные участки, незастроенные земельные участки, объекты капитального строительства, а также части земельных участков и объектов капитального строительства, жилые и нежилые помещения, вместе или по отдельности, с учетом связанных с ними имущественных прав, если это не противоречит действующему законодательству.

Таким образом, при проведении настоящей оценки детализация количественных и качественных характеристик проводилась по следующим элементам сравнения:

- вид использования и (или) зонирование;
- местоположение объекта;
- физические характеристики объекта, в части физических свойств и состояния объекта и иных физических характеристик;
- экономические характеристики (уровень операционных расходов, условия аренды, состав арендаторов, иные характеристики);
- наличие движимого имущества, не связанного с недвижимостью;
- другие характеристики (элементы), влияющие на стоимость;

#### 1. Вид использования и (или) зонирование.

Данные о виде использования оцениваемых объектов недвижимости представлены в табл. 1.

**Таблица 1.**

**Данные о виде использования оцениваемых объектов недвижимости**

№ п/п	Кадастровый (или условный) номер объекта недвижимости	Разрешенный вид использования
1	77:09:0005008:3841	здание, назначение: нежилое
2	77:09:0005008:12	земельный участок, разрешенное использование: строительство и эксплуатация многофункционального здания

Источник: 1. Анализ Оценкащиком документов, представленных Заказчиком.

#### 2. Местоположение объектов.

При проведении настоящей оценки классификация характеристик местоположения принята на основе анализа данных представленных в издании «Справочник оценщика недвижимости. Офисно-торговая недвижимость и сходные типы объектов. Корректирующие коэффициенты и скидки для сравнительного подхода. Под редакцией Лейфера Л.А.», Нижний Новгород, 2017 год. Местоположение объекта недвижимости описывается следующими характеристиками:

- адрес объекта недвижимости (субъект, город, район, улица, дом);
- статус населенного пункта - типовая территориальная зона в пределах региона (областной центр – ТЗ №1; населенные пункты в ближайшей окрестности областного центра – ТЗ №2; райцентры и поселки городского типа с развитой промышленностью – ТЗ №3; райцентры и поселки городского типа сельскохозяйственных районов – ТЗ №4; прочие населенные пункты – ТЗ №5), в ряде случаев может использоваться показатель удаления от ключевой типовой территориальной зоны в пределах области;
- численность населения населенного пункта, тыс. чел.;
- средняя заработная плата в населенном пункте, тыс. руб.;
- типовая территориальная зона в пределах города (культурный и исторический центр (самый дорогой район; может включать зоны, находящиеся в разных административных районах города) – ТЗ №1; центры административных районов города (территории бизнес центров и крупных торговых центров) – ТЗ №2; спальные микрорайоны высотной застройки (кварталы застройки после 90-х годов современными высокоэтажными зданиями) – ТЗ №3; спальные микрорайоны среднеэтажной застройки (кварталы застройки до 90-х годов среднеэтажными зданиями (6-9 этажей)) – ТЗ №4; районы вокруг крупных промышленных предприятий (промзоны, окраины городов, территории старой застройки) – ТЗ №5; районы крупных автомагистралей города – ТЗ №6), в ряде случаев может использоваться показатель удаления от ключевой типовой территориальной зоны в пределах города.

Данные об адресе оцениваемых объектов недвижимости представлены в табл. 2.

Таблица 2.

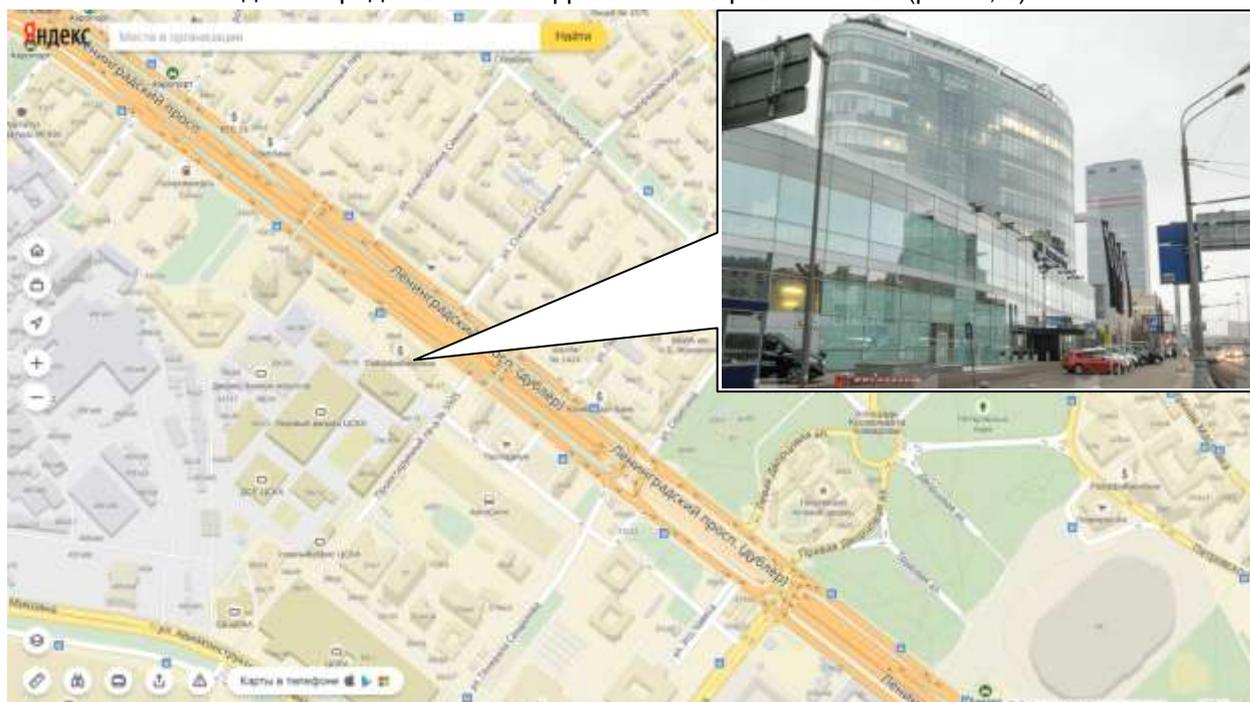
**Данные об адресе оцениваемых объектов недвижимости**

№ п/п	Кадастровый (или условный) номер объекта недвижимости	Адрес объекта
1	77:09:0005008:3841	г. Москва, просп. Ленинградский, д. 39А
2	77:09:0005008:12	г. Москва, просп. Ленинградский, влад. 39А

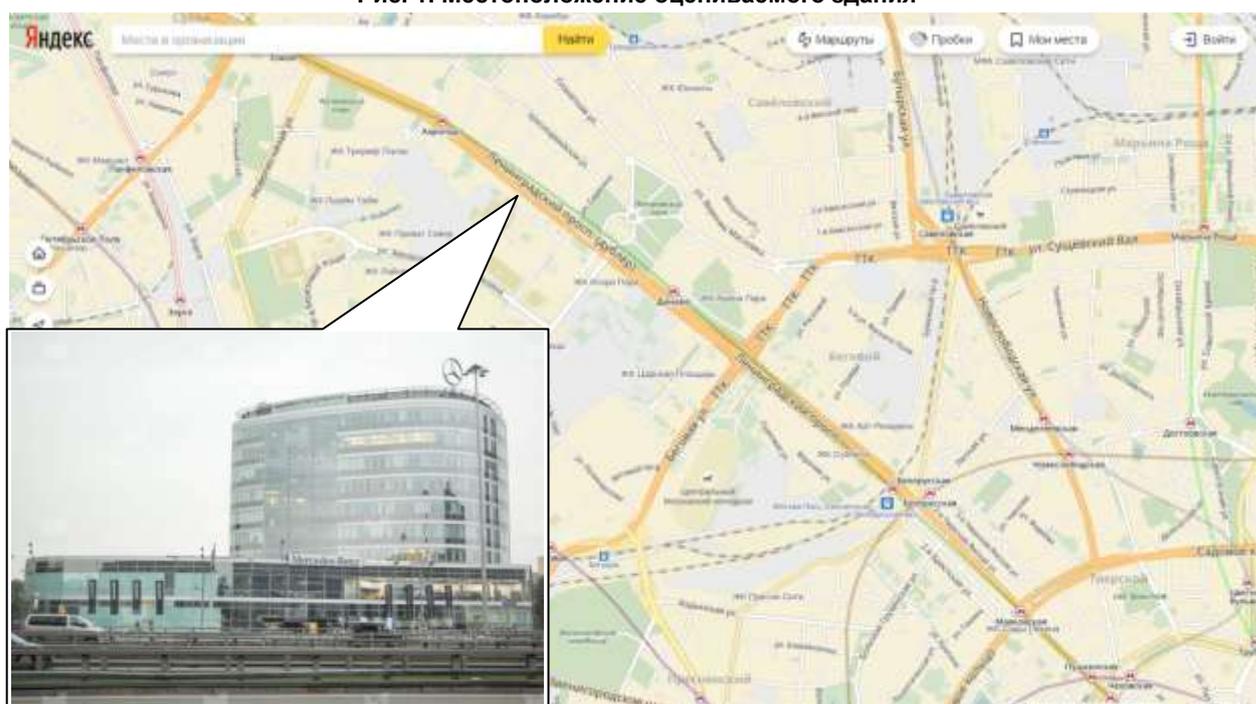
Источник: 1. Анализ Оценщиком документов, представленных Заказчиком.

Согласно существующему территориальному делению города Москвы, объект недвижимости расположен в Северном административном округе. Ближайшая станция метро - «Аэропорт» на удалении около 540 м.

Местоположение здания представлено на фрагментах карты г. Москва (рис. 1, 2).



**Рис. 1. Местоположение оцениваемого здания**



**Рис. 2. Местоположение оцениваемого здания**

Прочие характеристики местоположения объектов недвижимости представлены в табл. 3.

Таблица 3.

## Характеристики местоположения оцениваемого объектов недвижимости

№ п/п	Кадастровый (или условный) номер объекта	Типовая территориальная зона в пределах региона, в которой расположен населенный пункт, в котором находится объект недвижимости	Численность населения населенного пункта, в котором находится объект недвижимости, тыс. чел.	Средняя заработная плата в населенном пункте, в котором находится объект недвижимости, тыс. руб./мес.	Типовая территориальная зона в пределах города, в которой находится объект недвижимости
1	77:09:0005008:3841	ТЗ №1	12 377	60	ТЗ №2
2	77:09:0005008:12	ТЗ №1	12 377	60	ТЗ №2

Источник: 1. Анализ Оценщиком документов, представленных в табл. 1.

2. «Справочник оценщика недвижимости. Офисно-торговая недвижимость и сходные типы объектов. Корректирующие коэффициенты и скидки для сравнительного подхода. Под редакцией Лейфера Л.А.», Нижний Новгород, 2017 год.

3. <https://maps.yandex.ru/>

## 3. Физические характеристики, в части физических свойств, состояния и иных физических характеристик.

При проведении настоящей оценки для описания оцениваемого объекта недвижимости использовались следующие физические характеристики:

- характеристики класса объекта недвижимости (табл. 4);
- характеристики типа объекта недвижимости (встроенное помещение; отдельно стоящее здание);
- характеристики масштаба объекта недвижимости (общая площадь);
- характеристики коммуникаций объекта недвижимости (электроснабжение, отопление и др.);
- характеристики расположения объекта недвижимости (этажность отдельно стоящего здания);
- характеристики физического состояния здания (новое здание – хорошее состояние; удовлетворительное состояние; требует ремонта);
- характеристики внутреннего технического состояния объекта недвижимости (состояние отделки).

Таблица 4.

## Описание классов объектов недвижимости

Наименование класса	Состав объектов
1. Офисно – торговые объекты свободного назначения и сходные типы объектов	Отдельно стоящие здания или встроенные помещения, в которых размещаются или могут быть размещены офисы категорий С и D. Объекты уличной торговли (Street Retail), кафе, фитнес-центры, салоны красоты, танцевальные кружки, детские сады и т.п. Сюда также относятся здания, реконструированные, переоборудованные из государственных учреждений, детских садов, школ и т.п., а также встроенные помещения, переоборудованные из квартир. В данный класс, кроме того, включены магазины и предприятия услуг, расположенные на первых этажах многоквартирных жилых домов, с собственными витринами и отдельным входом, а также отдельно стоящие магазины и предприятия бытовых услуг в сельской местности.
2. Высококласные офисы (офисы классов А, В)	Высококласные бизнес-центры, деловые центры, оборудованные современными инженерными системами (климат-контроль, развитая инфраструктура), а также офисные помещения, расположенные в них. Обычно имеют отдельную парковку. Сюда относятся в основном объекты, построенные после 2000 года.
3. Высококласная торговая недвижимость	Торговые центры, торговые комплексы, торгово – развлекательные комплексы и торговые помещения, расположенные в них. Обычно имеют отдельную парковку. Сюда относятся в основном объекты, построенные после 2000 года.
4. Недвижимость, предназначенная для ведения определенного вида бизнеса	Объекты недвижимости, предназначенные для ведения определенного вида бизнеса. Сюда относятся гостиницы, автосалоны, кинотеатры, базы отдыха и т.д.
4.1. Городские отели	Отели, гостиницы и гостиничные комплексы, расположенные в черте города.
4.2. Загородные отели	Загородные отели, базы отдыха, пансионаты, кемпинги. К данной подгруппе также относятся курортные отели и пансионаты и т.д.
4.3. Специализированные спортивные объекты	Специализированные фитнес-центры, физкультурно-оздоровительные комплексы, бассейны и т.д.
4.4. Культурно – развлекательные центры	Кинотеатры, театры, музеи, концертные залы и т.д.
4.5. Объекты общественного питания	Специализированные рестораны, кафе и пункты общественного питания.

Наименование класса	Состав объектов
4.6. Автоцентры	Автоцентры, дилерские центры, автосалоны.

Источник: 1. «Справочник оценщика недвижимости. Офисно-торговая недвижимость и сходные типы объектов. Корректирующие коэффициенты и скидки для сравнительного подхода. Под редакцией Лейфера Л.А.», Нижний Новгород, 2017 год.

Физические характеристики здания представлены в табл. 5.

Таблица 5.

#### Физические характеристики нежилого здания

Наименование характеристики	Значение характеристики
Класс объекта	высококласные офисы (офисы классов А, В)
Тип объекта	отдельно стоящее здание
Общая площадь объекта, кв. м	16 481,6
Наличие коммуникаций	центральное отопление, вентиляция, водопровод, канализация, электроосвещение, интернет, телефон, лифты
Этажность объекта	9 + 2 подземных этажа
Физическое состояние здания	хорошее состояние
Состояние отделки (внутреннее техническое состояние)	среднее состояние

Источник: 1. Анализ Оценщиком документов, представленных в табл. 1. 2. Результаты осмотра.

Прочие характеристики нежилого здания представлены в табл. 6.

Таблица 6.

#### Описание характеристик нежилого здания

Наименование характеристики	Значение характеристики
Площадь застройки	2 336 кв. м
Строительный объем	78 112 куб. м
Группа капитальности	I
Год постройки	2004
Материал стен	монолит

Источник: 1. Анализ Оценщиком документов, представленных в табл. 1. 2. Результаты осмотра.

Здание представляет собой современное здание бизнес-центра «Mercedes-Benz Plaza», состоящее из 2-этажной стилобатной части и 9-этажной офисной башни премиум-класса, является российской штаб-квартирой компании «Мерседес Бенц Рус». Бизнес-центр относится к классу «А».

При проведении настоящей оценки, для описания оцениваемого земельного участка, использовались следующие физические характеристики:

- площадь;
- наличие коммуникаций;
- рельеф объекта;
- форма объекта.

Физические характеристики оцениваемого земельного участка представлены в табл. 7.

Таблица 7.

#### Физические характеристики оцениваемых земельных участков

Кадастровый (или условный) номер объекта	Площадь, кв. м	Наличие коммуникаций	Рельеф объекта	Форма объекта
77:09:0005008:12	4 142,0	отопление, водопровод, канализация, электроснабжение	Ровный (без сильных перепадов высот)	

Источник: 1. Анализ Оценщиком документов, представленных в табл. 1. 2. <http://maps.rosreestr.ru/PortalOnline/>.

Фотографии оцениваемого объекта недвижимости представлены на фото 1 – 4.



Фото 1. Внешний вид здания



Фото 2. Внешний вид здания и окружающей застройки



Фото 3. Внутренний вид здания



Фото 4. Внутренний вид здания

#### 4. Экономические характеристики (уровень операционных расходов, условия аренды, состав арендаторов, иные характеристики).

Данные об экономических характеристиках объектов недвижимости представлены ниже.

Все объекты недвижимости сданы в аренду одному арендатору – компании «Мерседес Бенц Рус» (представительству «Мерседес Бенц» в России).

Данные об условиях аренды объектов недвижимости представлены в табл. 8.

Таблица 8.

Данные об условиях аренды объектов недвижимости

№ п/п	Номер Договора	Общая арендуемая площадь, кв.м.	Этаж расположения помещения	Арендная ставка за помещение с НДС в мес.	Срок окончания Договора аренды
1	№04/12 от 01 октября 2015 г.	14 490,9	-1, -2, 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9	723 280,17 евро (арендные платежи осуществляются в рублевом эквиваленте по курсу ЦБ на день платежа)	31.12.2019
2	№01/05 от 01 января 2005 г.	173,4	1	11 083,8 евро (арендные платежи осуществляются в рублевом эквиваленте по курсу ЦБ на день платежа)	31.12.2019
3	№06/15 от 16 ноября 2015 г.	9,0	технический этаж	14 750 руб.	30.09.2017 (Договор по состоянию на дату оценки истек).

Источник: 1. Анализ Оценщиком документов, представленных Заказчиком.

Данные об операционных расходах (без учета амортизации), связанных с объектами недвижимости, в период с действия Договоров аренды №01/05 от 01 января 2005 г. и №04/12 от 01 октября 2015 г., с 2015 г. по 11 мес. 2017 г., представлены в табл. 9.

**Таблица 9.**  
**Данные об уровне операционных расходов (без учета амортизации), связанных с объектами недвижимости, в период с действия Договоров аренды №01/05 от 01 января 2005 г. и №04/12 от 01 октября 2015 г., с 2015 г. по 11 мес. 2017 г.**

Наименование показателя	Значение показателя по итогам 2015 г., руб.	Значение показателя по итогам 2016 г., руб.	Значение показателя по итогам 11 мес. 2017 г., руб.	Примечание
<b>Условно-постоянные расходы:</b>				
налог на имущество	26 443 552	38 820 511	21 291 335	компенсируется в части, приходящейся на МБЦ
страховые взносы (платежи по страхованию имущества)	2 804 936	2 239 859	1 919 053	компенсируется арендаторами
платежи за земельный участок	2 394 079	2 173 957	644 277	компенсируется арендаторами
<b>Условно-переменные расходы:</b>				
Коммунальные расходы (холодная и горячая вода, отопление, электроэнергия и т.д.)	14 489 238	17 746 467	18 966 968	компенсируется арендаторами
работы и услуги по обслуживанию здания	48 933 024	51 804 703	42 550 197	компенсируется арендаторами
затраты на рекламу, заключение арендных договоров, консультации и юридическое обслуживание	3 192 448	1 440 041	685 648	не компенсируется арендаторами
затраты на управление объектом	11 610 155	17 894 481	13 463 752	не компенсируется арендаторами
расходы на телефонию и интернет	587 882	395 619	356 189	не компенсируется арендаторами
прочие расходы	2 937 694	2 163 265	365 717	не компенсируется арендаторами

Источник: 1. Анализ Оценщиком документов, представленных Заказчиком.

Иные экономические характеристики представлены в табл. 10.

**Таблица 10.**

**Иные экономические характеристики объектов недвижимости**

№ п/п	Номер Договора	Возможность досрочного расторжения Договора в одностороннем порядке
1	№04/12 от 01 октября 2015	Односторонний отказ от исполнения настоящего Договора, либо его одностороннее расторжение, не допускаются, за исключением случаев, предусмотренных действующим законодательством и условиями настоящего Договора.
2	№01/05 от 01 января 2005 г.	Односторонний отказ от исполнения настоящего Договора, либо его одностороннее расторжение, не допускаются, за исключением случаев, предусмотренных действующим законодательством и условиями настоящего Договора.
3	№06/15 от 16 ноября 2015 г.	Возможно в одностороннем порядке с уведомлением за 1 (один) мес.

Источник: 1. Анализ Оценщиком документов, представленных Заказчиком.

**5. Наличие движимого имущества, не связанного с недвижимостью.**

Данные о наличии движимого имущества, не связанного с недвижимостью представлены в табл. 11.

**Таблица 11.**

**Данные о наличии движимого имущества, не связанного с недвижимостью**

№ п/п	Кадастровый (или условный) номер объекта недвижимости	Данные о наличии движимого имущества, не связанного с недвижимостью
1	77:09:0005008:3841	отсутствует
2	77:09:0005008:12	отсутствует

Источник: 1. Анализ Оценщиком документов, представленных Заказчиком.

**6. Другие характеристики (элементы), влияющие на стоимость.**

При проведении настоящей оценки к другим характеристикам (элементам) были отнесены сведения о внутриквартальном расположении оцениваемых объектов недвижимости, а так же ограниченности доступа к оцениваемым объектам недвижимости (табл. 12).

Таблица 12.

**Данные о других характеристиках оцениваемых объекта недвижимости**

№ п/п	Кадастровый (или условный) номер объекта недвижимости	Внутриквартальное расположение объекта недвижимости	Ограниченность доступа к объекту недвижимости
1	77:09:0005008:3841	без существенных преимуществ	нет
2	77:09:0005008:12	без существенных преимуществ	нет

Источник: 1. Анализ Оценка документов, представленных Заказчиком.

**1.4. Описание текущего использования объектов оценки**

По состоянию на дату проведения оценки, оцениваемые объекты недвижимости используются следующим образом:

- нежилое здание, назначение: нежилое, 9-этажное, общая площадь 16 481,6 кв.м., инв. №2157/33, адрес (местонахождение) объекта: г. Москва, просп. Ленинградский, д. 39А - бизнес-центр «Mercedes-Benz Plaza», является российской штаб-квартирой компании «Мерседес Бенц Рус».
- земельный участок, категория земель: земли населенных пунктов, площадь 4 142 кв.м., адрес (местонахождение) объекта: г. Москва, просп. Ленинградский, влад. 39А – эксплуатация здания.

**1.5. Описание других факторов и характеристик, относящихся к объектам оценки**

Оцениваемые объекты недвижимости сданы в аренду на срок до 31.12.2019 г.

При анализе данных, представленных Заказчиком, другие факторы и характеристики, относящиеся к объектам недвижимости, существенно влияющие на их стоимость, не выявлены.

## II. АНАЛИЗ РЫНКА ОБЪЕКТОВ ОЦЕНКИ

### 2.1. Общие положения

В соответствии с требованиями Федерального стандарта оценки «Требования к отчету об оценке (ФСО № 3)» вне зависимости от вида оценки в отчете об оценке должен содержаться анализ рынка объекта оценки, ценообразующих факторов, а также внешних факторов, влияющих на его стоимость.

В соответствии с требованиями Федерального стандарта оценки «Оценка недвижимости (ФСО № 7)» для определения стоимости недвижимости оценщик исследует рынок в тех его сегментах, к которым относятся фактическое использование оцениваемого объекта и другие виды использования, необходимые для определения его стоимости. Анализ рынка недвижимости выполняется в следующей последовательности:

- анализ влияния общей политической и социально-экономической обстановки в стране и регионе расположения объекта оценки на рынок оцениваемого объекта, в том числе тенденций, наметившихся на рынке, в период, предшествующий дате оценки;
- определение сегмента рынка, к которому принадлежит оцениваемый объект. Если рынок недвижимости неразвит и данных, позволяющих составить представление о ценах сделок и (или) предложений с сопоставимыми объектами недвижимости, недостаточно, допускается расширить территорию исследования за счет территорий, схожих по экономическим характеристикам с местоположением оцениваемого объекта;
- анализ фактических данных о ценах сделок и (или) предложений с объектами недвижимости из сегментов рынка, к которым может быть отнесен оцениваемый объект при фактическом, а также при альтернативных вариантах его использования, с указанием интервала значений цен;
- анализ основных факторов, влияющих на спрос, предложение и цены сопоставимых объектов недвижимости, например ставки доходности, периоды окупаемости инвестиций на рынке недвижимости, с приведением интервалов значений этих факторов;
- основные выводы относительно рынка недвижимости в сегментах, необходимых для оценки объекта, например динамика рынка, спрос, предложение, объем продаж, емкость рынка, мотивации покупателей и продавцов, ликвидность, колебания цен на рынке оцениваемого объекта и другие выводы.

Объем исследований определяется оценщиком исходя из принципа достаточности. Применительно к процессу определения справедливой стоимости при анализе рынка дополнительно решается задача определения исходных данных для методов оценки.

### 2.2. Анализ рынка недвижимости

#### 2.2.1. Анализ влияния общей политической и социально-экономической обстановки на рынок

В данном подразделе проводится анализ влияния общей политической и социально-экономической обстановки в стране и регионе расположения объекта оценки на рынок оцениваемого объекта, в том числе тенденций, наметившихся на рынке, в период, предшествующий дате оценки.

Оцениваемый объект непосредственно связан с рынком недвижимости. В общем случае рынок недвижимости представляет собой механизм, регулирующий отношение спроса и предложения на основе проведения операций по купле-продаже и аренде объектов недвижимости.

Рынок недвижимости в целом находится под непосредственным влиянием факторов, определяющих социально-экономическое развитие как страны в целом, так и отдельных регионов, и факторов, определяющих политическую стабильность. Фактически рынок недвижимости повторяет тенденции развития экономики страны (региона) с определенным временным лагом. В общем случае можно выделить три основных состояния экономики страны (региона), а именно:

- экономический рост;
- стагнация;
- экономический кризис.

Экономический рост - это увеличение объема производства продукции в национальной экономике за определенный период времени (как правило, за год). Выделяют два вида экономического роста: экстенсивный рост и интенсивный рост.

Экстенсивный рост реализуется за счёт количественного увеличения ресурса, при этом средняя

производительность труда существенно не изменяется.

*Интенсивный рост* реализуется за счет совершенствования и повышения качества систем управления, технологий, использования инноваций, модернизации производств и повышения качества человеческого капитала.

Стагнация - состояние экономики, характеризующееся застоем производства и торговли на протяжении длительного периода. Стагнация сопровождается увеличением численности безработных, снижением заработной платы и уровня жизни населения. Выражается в нулевых или незначительных темпах роста, неизменной структуре экономики, её невосприимчивости к нововведениям, научно-техническому прогрессу.

Экономический кризис характеризуется падением производства, происходящим в значительных масштабах. Вызывается внеэкономическими причинами и связан с нарушением нормального хода (экономического) воспроизводства под влиянием стихийных бедствий или политических действий (различных запретов, войн и т. п.). Следствием экономического кризиса является уменьшение реального валового национального продукта, массовые банкротства и безработица, снижение жизненного уровня населения.

## **1. Основные тенденции социально-экономического развития РФ**

### **Основные тенденции социально-экономического развития РФ по итогам 2016 г.**

#### Мировая конъюнктура

В конце 2016 года в мировой экономике получили развитие позитивные тенденции ожидания ускорения роста. Глобальный композитный индекс PMI, в отличие от последних лет, в IV кв. 2016 г. показал максимальный рост за 6 кварталов, что позволяет рассчитывать на ускорение роста мировой экономики в 2017 году. В России совокупный индекс PMI был максимальными за 50 месяцев – 56,6 п. и показал максимальный квартальный рост за 4 года.

В начале 2017 года мировые экономические организации обновили прогнозы на кратко- и среднесрочную перспективу. Международный Валютный Фонд ожидает ускорения роста мировой экономики с 3,1 % в 2016 г. до 3,4 % в 2017 г. и до 3,6 % в 2018 году. Планируемый бюджетный стимул и фискальная рефляция существенно увеличили ожидания роста экономики США в 2018 году. В Китае ожидается кредитная экспансия и расширение мер поддержки экономики, темпы роста подняты до 6,5 процента. В январском прогнозе Мирового Банка сохранены ожидания ускорения темпов роста мировой экономики – 3,5 % в 2017 году и 3,7 % в 2018 году в условиях ослабления факторов, препятствующих экономической активности в развивающихся странах – экспортерах биржевых товаров, и сохранения стабильного внутреннего спроса в странах-импортерах биржевых товаров.

Выполнение соглашения стран ОПЕК и стран вне картеля способствовало закреплению цен на нефть в диапазоне 50-56 долл. США за баррель. В конце января текущего года консенсус-прогноз цен на нефть сложился на уровне 55,6 долл. США за баррель в 2017 году, с последующим ростом до 61,2 и 63,3 долл. США за баррель в 2017 и 2018 годах соответственно.

#### Промышленное производство

Индекс промышленного производства по итогам декабря показал лучшие темпы прироста за весь год, увеличившись на 3,2 % г/г, что способствовало тому, что по итогам 2016 года по сравнению с прошлым годом индекс промышленного производства вырос на 1,1 процента. В декабре добыча полезных ископаемых выросла на 2,9 % г/г, за 2016 год рост сегмента составил 2,5 %, что внесло основной положительный вклад в рост индекса промышленного производства. Обрабатывающие производства увеличились в декабре на 2,6 %, по итогам года сегмент сумел выйти в область положительных значений – 0,1 % г/г. Производство и распределение электроэнергии, газа и воды возросло в декабре на 5,5 % г/г, в 2016 году рост составил 1,5 % г/г.

Рассчитываемый Минэкономразвития России сезонно сглаженный показатель промышленного производства увеличился на 0,4 % (м/м), рост в добыче полезных ископаемых и обрабатывающих производствах составил 0,3 % м/м, производство электроэнергии, газа и воды по сравнению с ноябрем выросло на 0,6 процента.

#### Сельское хозяйство

Индекс производства продукции сельского хозяйства в декабре показал ускорение положительной динамики. В декабре прирост составил 3,4 % г/г, а в целом за год 4,8 процента. По данным Минэкономразвития России, сезонно сглаженный индекс производства продукции сельского хозяйства в декабре составил -0,2 % м/м.

#### Инвестиционная активность и строительство

По итогам девяти месяцев 2016 г., сокращение инвестиций в основной капитал составляет -2,3 % г/г. Поведение индикаторов инвестиционной активности в декабре свидетельствует о ее снижении. В 2016 году производство инвестиционных товаров продолжало сокращаться, хотя и несколько медленнее по сравнению с 2015 годом (-10,3 % и -13,5 % г/г соответственно).

Росстат уточнил динамику работ по виду деятельности «Строительство» за 2016 год в сторону незначительного повышения. По итогам 2016 года в строительном секторе сохраняется негативная тенденция (-4,3 % г/г). После разового выхода в положительную область в ноябре в декабре динамика работ по виду деятельности «Строительство» вновь стала отрицательной (-5,4 % г/г, сезонно сглаженный показатель -1,4 % м/м).

Усиление негативной тенденции наблюдается в динамике вводов жилых домов (в декабре - 6,7% г/г, с устранением сезонности -4,0% м/м, введено 16,9 млн. кв. м общей площади). Риелторы и застройщики продолжают отмечать падение спроса на недвижимость, что привело к номинальному снижению цен на первичном рынке и падению ввода жилья на 6,5% г/г за 2016 год в целом (введено 79,8 млн. кв. м общей площади, что на 5,5 млн. кв. м меньше, чем в 2015 году).

По итогам одиннадцати месяцев 2016 года сохраняется существенный рост сальдированного финансового результата по всей экономике - на 16,8 % г/г.

#### Инфляция

В 2016 году под влиянием мер, принятых Правительством Российской Федерации по насыщению рынков, проводимой тарифной и денежно-кредитной политики, потребительская инфляция в России снизилась до однозначных значений. По итогам года инфляция составила 5,4 %, в среднем за год потребительские цены выросли на 7,1 % (в 2015 году – 12,9 % и 15,5 % соответственно).

Столь значительное замедление инфляции обеспечивалось низким ростом цен на продовольственные товары в результате процессов импортозамещения и хорошего урожая, что способствовало росту предложения более дешевой отечественной продукции. Также положительный эффект на снижение инфляции оказала более низкая индексация цен и тарифов на продукцию (услуги) компаний инфраструктурного сектора. Основной вклад в инфляцию 2016 года внес рост цен на непродовольственные товары вследствие пролонгированного переноса курсовых издержек из-за снижения платежеспособности населения. Однако влияние данного фактора к концу года практически исчерпалось.

В начале 2017 года тенденция снижения инфляции сохранилась. По состоянию на 23 января за годовой период инфляция снизилась до 5,3 % (по состоянию на 16 января инфляция составила 5,4 %).

#### Рынок труда

На рынке труда в декабре 2016 г. отмечено незначительное увеличение численности рабочей силы за счет роста численности занятого населения.

В декабре безработица снизилась до 5,3 % от рабочей силы (с исключением сезонного фактора до 5,2 % от рабочей силы). В среднем за 2016 год уровень безработицы составил 5,5 % от рабочей силы (в методологии баланса трудовых ресурсов, по оценке Минэкономразвития России, 5,8 процента).

#### Доходы населения и потребительский рынок

Реальная заработная плата работников демонстрирует прирост в годовом выражении пятый месяц подряд. В целом за 2016 год реальная заработная плата увеличилась, по предварительной оценке, на 0,6 процента.

В декабре 2016 г. снижение реальных располагаемых доходов несколько ускорилось (сокращение в декабре 6,1 % г/г, в ноябре – 6,0 % г/г). В целом за год сокращение реальных располагаемых доходов составило, по предварительным данным, 5,9 процента.

В декабре 2016 г. ускорилось сокращение оборота розничной торговли как в годовом выражении (декабрь -5,9 % г/г против -4,1 % г/г в ноябре), так и по данным с исключением сезонного фактора (ускорение снижения с 0,5 % м/м в ноябре до -1,0 % м/м в декабре). В целом за 2016 год снижение оборота розничной торговли составило 5,2 процента.

Платные услуги населению в годовом выражении в декабре сократились на 0,1% г/г, с исключением сезонного фактора – на 0,2 % м/м. В целом за 2016 год платные услуги населению снизились на 0,3 процента.

#### Внешняя торговля

По данным ФТС России, экспорт товаров в январе-ноябре 2016 г. снизился на 19,2 % г/г до 254,1 млрд. долл. США, импорт – на 1,4 % г/г до 163,9 млрд. долл. США. В результате внешнеторговый оборот, составил 418,0 млрд. долл. США, уменьшившись на 13,0 % г/г.

При этом впервые с июля 2014 г., в ноябре стоимостной объем экспорта товаров вырос на 4,8% г/г за счет восстановления мировых цен на сырье. Импорт товаров продолжил восстанавливаться, замедлившись до 6,3% г/г после 8,0% г/г в октябре.

По данным ФТС России, индекс физического объема экспорта товаров в ноябре 2016 г. вырос на 9,0 % г/г, при этом отмечается рост поставок по всем товарным группам в структуре экспорта кроме топливно-энергетических товаров, текстиля, текстильных изделий и обуви. Индекс физического

объема импорта товаров также вырос и составил 11,2 % г/г, прежде всего, за счет роста машин, оборудования и транспортных средств. Сократились только закупки текстиля, текстильных изделий и обуви, металлов и изделий из них.

В январе-ноябре 2016 г. отмечается замедление восстановления импорта инвестиционных товаров, импорт потребительских продолжает сокращаться.

Внешнеторговый оборот, по методологии платёжного баланса, по оценке Министерства экономического развития, в 2016 г. составил 470,6 млрд. долл. США, уменьшившись на 11,9 % относительно 2015 г. При этом, экспорт снизился на 18,2 %, импорт – на 0,8 процента. Темпы снижения российской внешней торговли замедлились и составили -40,9 % к 2015 г.

### ВВП

Характеристики ВВП за 2015 год (по результатам 3-ей оценки Росстата) пересмотрены в лучшую сторону – как номинал, так и динамика его физического объема. Годовой номинал ВВП составил 83232,6 млрд. рублей, темп снижения ВВП замедлился до 2,8 % г/г. Со стороны производства – ключевыми положительными сдвигами стал пересмотр номиналов и динамики ВДС в торговле, промышленности и строительстве. Со стороны доходов – после пересмотра значительно увеличилась доля валовой прибыли и валовых смешанных доходов. Со стороны расходов – повышательная корректировка динамики ВВП (на 0,9 п. п.) проявилась преимущественно в замедлении падения инвестиционного и внешнего спроса, на фоне ускорения падения потребления.

Номинал ВВП за 2014 год (по результатам последнего, 5-го пересмотра), также повышен и составил 79199,7 млрд. рублей, при сохранении динамики (0,7 % г/г).

Повышательная корректировка номинала ВВП связана с увеличением ВДС по операциям с недвижимостью и транспорта. Со стороны доходов – после пересмотра уменьшилась доля в ВВП валовой прибыли и валовых смешанных доходов.

Со стороны расходов – номинал ВВП изменен за счет существенной корректировки инвестиционного и внешнего спроса, на фоне незначительного уменьшения расходов на конечное потребление. Пересмотр динамики компонентов ВВП со стороны использования затронул все составляющие.

В соответствии с 1-ой оценкой, в 2016 г. произведенный ВВП составил 85880,6 млрд. руб. Снижение ВВП замедлилось до 0,2 % г/г. В структуре ВВП по источникам доходов снизилась доля валовой прибыли и валовых смешанных доходов, на фоне увеличения удельного веса доли оплаты труда наемных работников и сокращения чистых налогов на производство и импорт. Со стороны расходов – динамику произведенного ВВП поддержали инвестиционный (3,3 % г/г) и внешний спрос (2,3 % г/г), в то время как потребительский показал отрицательную динамику (-3,8 % г/г).

### Банковский сектор

Продолжается снижение активов банковского сектора, сопровождаемое, в целом улучшением их структуры. В декабре кредитная активность ухудшилась по сравнению с ноябрем. Вместе с тем, качество кредитного портфеля улучшается – просроченная задолженность как по кредитам в рублях, так и по кредитам в валюте продолжает снижаться.

Депозиты населения показывают положительную динамику, депозиты юридических лиц – отрицательную.

За декабрь количество действующих кредитных организаций сократилось с 635 до 623, при этом кредитные организации продолжают показывать высокую прибыль.

### Федеральный бюджет

За 2016 г. поступление доходов в федеральный бюджет сократилось, по сравнению с 2015 г., что было обусловлено падением нефтегазовых доходов из-за снижения цен на углеводородное сырье, прежде всего на нефть. Сокращение нефтегазовых доходов было частично компенсировано ростом ненефтегазовых доходов федерального бюджета, в частности – доходами от использования государственного имущества.

Дефицит федерального бюджета в 2016 г. существенно увеличился за счёт роста расходов федерального бюджета и в меньшей степени за счёт сокращения общего объема доходов федерального бюджета.

Согласно предварительной оценке Минфина России, доходы федерального бюджета за 2016 г., по сравнению с 2015 г., сократились на 199,7 млрд. руб., или на 1,5 %, из них нефтегазовые доходы – на 1 031,0 млрд. руб.

Нефтегазовые доходы выросли за 2016 г. по отношению к предыдущему году на 10,7 % (декабрь к декабрю – на 49,9 %) и составили 10,3 % ВВП за весь 2016 г., в декабре 2016 г. – 18,6 % ВВП. Увеличение ненефтегазовых доходов в частности связано с ростом поступлений доходов от использования имущества. Прирост поступлений этих доходов составил по отношению к 2015 г.

86,1 %, включая продажу акций ПАО «НК «Роснефть» на сумму 710,8 млрд. руб. в декабре 2016 г.

#### Денежно-кредитная политика

В течение 2016 года Банк России проводил умеренно жесткую денежно-кредитную политику, направленную на замедление инфляции к концу 2017 г. до целевого уровня 4%. При этом Банк России учитывал ситуацию в экономике и необходимость обеспечения финансовой стабильности.

Практически до конца I полугодия 2016 г. ключевая ставка сохранялась на уровне 11 процентов. Однако, на протяжении I полугодия наблюдалось повышение устойчивости российской экономики к колебаниям цен на нефть, замедление инфляции, некоторое снижение инфляционных ожиданий, что позволило Банку России в июне понизить ключевую ставку на 50 базисных пунктов (далее – б.п.) до 10,5 процентов.

Во II полугодии 2016 г. инфляционные риски несколько снизились, но оставались на повышенном уровне, сохранялась инерция повышенных инфляционных ожиданий. В сентябре Банк России принял решение о снижении ключевой ставки еще на 50 б.п. до 10%, указывая на необходимость ее поддержания на достигнутом уровне до конца 2016 г. с возможностью ее снижения в I-II квартале 2017 г. по мере закрепления тенденции к устойчивому снижению темпа роста потребительских цен.

#### Государственный долг

Совокупный объем государственного долга возрос за декабрь 2016 г. на 177,65 млрд. руб., или на 1,6 %, а в целом за прошедший год – на 157,89 млрд. руб., или на 1,4 %. Таким образом, объем государственного долга по состоянию на 1 января 2017 года составил 11109,8 млрд. руб., или 12,9 % ВВП против 10951,91 млрд. руб. - на начало 2016 года (13,1 % ВВП).

Основные показатели развития экономики по итогам 2016 года представлены в табл. 13.

Таблица 13.

**Основные показатели развития экономики по итогам 2016 года**  
(в % к соответствующему периоду предыдущего года)

Наименование показателя	2015		2016		
	декабрь	январь-декабрь	ноябрь	декабрь	январь-декабрь
ВВП <sup>1)</sup>	-3,1	-2,8	1,1	-0,6	-0,2
Потребительская инфляция, на конец периода <sup>2)</sup>	0,8	12,9	0,4	0,4	5,4
Промышленное производство <sup>3)</sup>	-4,5	-3,4	2,7	3,2	1,1
Обрабатывающие производства	-6,1	-5,4	2,5	2,6	0,1
Производство продукции сельского хозяйства	3,0	2,6	6,8	3,4	4,8
Объемы работ по виду деятельности «Строительство»*	-3,9	-4,8	1,5	-5,4	-4,3
Ввод в действие жилых домов	-8,1	1,4	-6,0	-6,1	-6,5
Реальные располагаемые денежные доходы населения <sup>4)</sup>	4,9 <sup>5)</sup>	-3,2 <sup>5)</sup>	-6,0	-6,1	-5,9
Реальная заработная плата работников организаций	-8,4 <sup>5)</sup>	-9,0 <sup>5)</sup>	2,1 <sup>6)</sup>	2,4 <sup>7)</sup>	0,6 <sup>7)</sup>
Среднемесячная начисленная номинальная заработная плата, руб.	43 408	34 030	36 195 <sup>6)</sup>	47 054 <sup>7)</sup>	36 703 <sup>7)</sup>
Уровень безработицы к экономически активному населению (на конец периода)	5,8	5,6	5,4	5,3 <sup>4)</sup>	5,5
Оборот розничной торговли	-14,1	-10,0	-4,1 <sup>6)</sup>	-5,9	-5,2
Объем платных услуг населению	-3,0 <sup>5)</sup>	-2,0 <sup>5)</sup>	1,8 <sup>6)</sup>	-0,1	-0,3
Экспорт товаров, млрд. долл. США	28,7 <sup>8)</sup>	341,5 <sup>8)</sup>	26,6 <sup>8)</sup>	28,5	279,2 <sup>9)</sup>
Импорт товаров, млрд. долл. США	17,4 <sup>8)</sup>	193,0 <sup>8)</sup>	17,5 <sup>8)</sup>	19,3 <sup>6)</sup>	191,4 <sup>9)</sup>
Средняя цена за нефть Urals, долл. США/баррель	36,4	51,2	43,5	51,9	41,7

Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

1) Оценка Минэкономразвития России.

2) Ноябрь, декабрь - в % к предыдущему месяцу, январь-декабрь – в % к декабрю предыдущего года.

3) Агрегированный индекс производства по видам деятельности "Добыча полезных ископаемых", "Обрабатывающие производства", "Производство и распределение электроэнергии, газа и воды".

4) Данные за период 2015 г. уточнены по итогам годовых расчетов денежных доходов и расходов населения. За период 2016 г. - предварительные данные.

5) В целях статистической сопоставимости показатели рассчитаны без учёта сведений по Республике Крым и г. Севастополю.

6) Данные изменены по сравнению с ранее опубликованными, в связи с получением итогов за отчетный период.

7) Оценка.

8) По методологии платежного баланса.

7) Оценка Банка России.

Источник: 1. <http://economy.gov.ru>

*По итогам 2016 года социально-экономическая обстановка характеризуется как экономический кризис с признаками постепенной стабилизации основных показателей. Отмечается существенное снижение уровня инфляции, рост промышленного и обрабатывающих производств, а также производства сельскохозяйственной продукции.*

### **Основные тенденции социально-экономического развития РФ по итогам 3 квартала 2017 г.**

В сентябре темп роста ВВП закрепился на уровне, превышающем 2%. По оценке Минэкономразвития России, в сентябре ВВП увеличился на 2,4% по сравнению с аналогичным месяцем предыдущего года (в августе, по уточненной оценке, прирост составил 2,7% г/г). Рост ВВП в 3кв17 оценивается на уровне 2,2% г/г, по итогам 9 месяцев – на уровне 1,8% г/г.

Важный вклад в рост в сентябре внесло сельское хозяйство благодаря рекордным показателям сбора зерновых. По оперативным данным Минсельхоза России, уже в конце сентября валовый сбор зерна превысил урожай 2016 года (120,7 млн. тонн), а по состоянию на 27 октября его годовой прирост составлял 13,6%. При этом если в августе увеличение производства зерновых носило компенсационный характер и было связано главным образом с активизацией хода полевых работ после задержек в июне и июле, то с сентября уборочная кампания вошла в нормальное русло, а основным фактором роста стало повышение урожайности.

В промышленности источники роста сосредоточены в несырьевом секторе. Обрабатывающая промышленность в сентябре второй месяц подряд демонстрирует умеренно положительную динамику после июльского провала. Набирает обороты рост химического комплекса, позитивные тенденции наблюдаются в пищевых производствах и деревообработке. В отраслях, связанных с добычей и первичной переработкой полезных ископаемых, в последние месяцы, напротив, наблюдались негативные тенденции.

В сентябре годовой темп роста оборота розничной торговли в очередной раз обновил максимум с декабря 2014 года. Рост оборота розничной торговли ускорился до 3,1% г/г (1,9% г/г месяцем ранее). Восстановление потребительской активности затрагивает как товары повседневного спроса, так и товары длительного пользования (в частности, легковые автомобили).

Об увеличении потребления непродовольственных товаров свидетельствует также динамичный рост заказов в иностранных интернет - магазинах. Ожидаемое ускорение роста заработных плат в 4кв17 будет способствовать дальнейшему расширению потребительского спроса.

По оценке Минэкономразвития России, инвестиции в основной капитал в 3кв17 выросли на 3,6–4,0% г/г. Сохраняется положительная динамика инвестиций в терминах последовательных приростов, при этом снижение годовых темпов роста обусловлено исчерпанием эффекта низкой базы первого полугодия 2016 года. По итогам года рост инвестиций в основной капитал прогнозируется на уровне 4,1% г/г.

Продолжение снижения процентных ставок в экономике на фоне улучшения общей экономической ситуации создало предпосылки для начала восстановительной фазы кредитного цикла. При этом в условиях сохранения банками консервативного подхода к управлению рисками опережающими темпами растет портфель ипотечных кредитов (+12,3% г/г по итогам августа). Корпоративный кредитный портфель увеличивается в терминах последовательных приростов с апреля 2017 года.

Сальдо текущего счета в 3кв17 продолжило сокращаться, однако осталось положительным (вопреки ожиданиям рынка и Минэкономразвития России), что в первую очередь связано с более высокими ценами на энергоносители и на многие другие сырьевые товары российского экспорта. Приток капитала по финансовому счету в 3кв17 ускорился, что во многом обусловлено сохранением высокого интереса международных инвесторов к государственным ценным бумагам и высоким уровнем реальных процентных ставок. Приток средств нерезидентов в государственные ценные бумаги на фоне сокращения положительного сальдо текущего счета стал основным фактором, позволившим увеличить международные резервы без создания давления на обменный курс рубля.

Источник: 1. <http://economy.gov.ru/minec/about/structure/depmacro/201730102>

*По итогам 3 квартала 2017 года наблюдается восстановление (улучшение) экономической ситуации, наблюдается рост ВВП, сельского хозяйства и обрабатывающих производств, рост инвестиций в основной капитал, снижение инфляции и кредитных ставок. Восстанавливается и внутренний спрос – как потребительский, так и инвестиционный.*

### **2. О социально-экономическом положении г. Москва в январе – сентябре 2017 года.**

Основные показатели социально-экономического положения г. Москва по итогам января – сентября 2017 года представлены в табл. 14.

Таблица 14.

## Основные показатели, характеризующие экономику г. Москвы, по итогам января – сентября 2017 года

Наименование показателя	В фактических ценах	Январь-сентябрь 2017 г. в % к январю-сентябрю 2016 г., в сопоставимой оценке	Сентябрь 2017 г. в % к сентябрю 2016 г., в сопоставимой оценке	Справочно: январь-сентябрь 2016 г. в % к январю-сентябрю 2015 г., в сопоставимой оценке
Индекс промышленного производства, %	x	99,4 <sup>1)</sup>	107,3 <sup>1)</sup>	94,8 <sup>1)</sup>
Объем работ, выполненных по виду деятельности «Строительство», млн. руб.	486024,7	100,8	88,9	107,0
Введено в действие общей площади жилых домов, тыс. кв. м.	1408,7	79,9	86,7	73,4
Оборот розничной торговли, млн. руб.	3252149,8	101,2	105,2	91,3
Объем перевозок грузов автомобильным транспортом организаций всех видов экономической деятельности (без субъектов малого предпринимательства), млн. тонн	17,2	100,5	100,0	93,0
Среднемесячная начисленная заработная плата одного работника за январь-август, руб.	77030,3	105,8 <sup>2)</sup>	103,1 <sup>3)</sup>	108,7 <sup>4)</sup>
Реальная заработная плата одного работника за январь-август, %	x	100,6 <sup>5)</sup>	99,1 <sup>6)</sup>	100,3 <sup>7)</sup>
Индекс потребительских цен на товары и услуги, %	x	105,1	103,9	108,3
Стоимость условного (минимального) набора продуктов питания, рассчитанная на основе единых объемов потребления, установленных в целом по Российской Федерации для межрегионального сопоставления уровня потребительских цен (на конец сентября), руб.	4540,89	102,0 <sup>8)</sup>	102,0 <sup>8)</sup>	104,1 <sup>9)</sup>
Численность официально зарегистрированных в органах труда и занятости безработных (на конец сентября), тыс. человек	27,7	71,8 <sup>10)</sup>	71,8 <sup>10)</sup>	107,1 <sup>11)</sup>

<sup>1)</sup> Индекс промышленного производства исчислен по видам экономической деятельности "Добыча полезных ископаемых", "Обрабатывающие производства", "Обеспечение электрической энергией, газом и паром; кондиционирование воздуха", «Водоснабжение; водоотведение, организация сбора и утилизация отходов, деятельность по ликвидации загрязнений» на основе данных о динамике производства важнейших товаров-производителей (в натуральном или стоимостном выражении) в соответствии с ОКВЭД2 и ОКПД2.

<sup>2)</sup> Январь-август 2017 г. в % к январю-августу 2016 г. Темп роста номинальной начисленной заработной платы.

<sup>3)</sup> Август 2017 г. в % к августу 2016 г. Темп роста номинальной начисленной заработной платы.

<sup>4)</sup> Январь-август 2016 г. в % к январю-августу 2015 г. Темп роста номинальной начисленной заработной платы.

<sup>5)</sup> Январь-август 2017 г. в % к январю-августу 2016 г. в сопоставимой оценке.

<sup>6)</sup> Август 2017 г. в % к августу 2016 г. в сопоставимой оценке.

<sup>7)</sup> Январь-август 2016 г. в % к январю-августу 2015 г. в сопоставимой оценке.

<sup>8)</sup> Сентябрь 2017 г. в % к декабрю 2016 г. в фактических ценах.

<sup>9)</sup> Сентябрь 2016 г. в % к декабрю 2015 г. в фактических ценах.

<sup>10)</sup> Сентябрь 2017 г. в % к сентябрю 2016 г.

<sup>11)</sup> Сентябрь 2016 г. в % к сентябрю 2015 г.

### Демографическая ситуация

Численность постоянного населения города Москвы по состоянию на 1 января 2017 г., по оценке, составила 12380,7 тыс. человек.

Демографическая ситуация в январе-сентябре 2017 г. характеризовалась естественным приростом населения. Число родившихся составило 100,8 тыс. человек (на 7,8% меньше, чем в январе-сентябре 2016 г.), число умерших - 88,7 тыс. человек (на 2,5% меньше).

За январь-сентябрь 2017 г. браков зарегистрировано 71542, или на 4,6% больше, чем за январь-сентябрь 2016 г., разводов - 33039, на 3,4% больше.

По данным о миграции населения, полученным в результате обработки поступающих от органов МВД России по г. Москве документов статистического учета прибытия и выбытия, в январе-августе 2017 г. в Москву прибыло 197,2 тыс. человек, выбыло - 139,6 тыс. человек, миграционный прирост составил 57,6 тыс. человек.

### Динамика числа хозяйствующих субъектов

В территориальном разделе Статистического регистра хозяйствующих субъектов (Статрегистра Росстата) по г. Москве по состоянию на 1 октября 2017 г. насчитывалось 1303 тыс. хозяйствующих субъектов, включая предприятия, организации, их филиалы и другие обособленные подразделения, индивидуальных предпринимателей. В их число входят действующие и не действующие зарегистрированные хозяйствующие субъекты.

Из общего количества хозяйствующих субъектов 284 тыс. - индивидуальные предприниматели, прошедшие государственную регистрацию в налоговых органах. В основном они зарегистрированы в сфере оптовой и розничной торговли, ремонта автотранспортных средств, мотоциклов (32,3% от общего числа предпринимателей), в профессиональной, научной и технической деятельности (12,1%), операциях с недвижимым имуществом (10,7%), транспортировке и хранении (9,7%), деятельности в области информации и связи (6,7%), обрабатывающих производствах (4,6%).

В общем количестве предприятий и организаций по состоянию на 1 октября 2017 г. наибольший удельный вес составляют предприятия и организации оптовой и розничной торговли, ремонта автотранспортных средств, мотоциклов (42,0%), осуществляющие профессиональную, научную и техническую деятельность (11,3%), строительства (10,1%), обрабатывающих производств (5,5%), осуществляющие операции с недвижимым имуществом (5,0%).

Из общего числа предприятий 89,9% - частные, 1,4% - в собственности общественных организаций, 0,4% - в федеральной собственности, 0,4% - в собственности субъекта Федерации и муниципальной собственности, 5,5% - в иностранной собственности, 0,5% - в смешанной российской собственности и 1,9% - в смешанной российской и иностранной собственности.

#### Финансовые результаты работы предприятий и организаций

За январь-август 2017 г. сальдированный финансовый результат (прибыль минус убыток) работы предприятий и организаций (без субъектов малого предпринимательства, банков, страховых организаций и бюджетных учреждений) составил 1630,7 млрд. рублей прибыли (за январь-август 2016 г. по сопоставимому кругу предприятий - 1922,3 млрд. рублей прибыли), что составило 84,8% от прибыли за соответствующий период 2016 г.

По видам экономической деятельности финансовые результаты за январь-август 2017 г. сложились следующим образом: по обрабатывающим производствам 170,1 млрд. рублей убытка (в январе-августе 2016 г. - 131,6 млрд. рублей прибыли), в строительстве - 29,1 млрд. рублей прибыли (в январе-августе 2016 г. - 24,7 млрд. рублей прибыли), в оптовой и розничной торговле, включая ремонт автотранспортных средств, мотоциклов - 430,4 млрд. рублей прибыли (в январе-августе 2016 г. - 596,2 млрд. рублей прибыли).

По итогам хозяйственной деятельности за январь-август 2017 г. доля убыточных организаций по сравнению с соответствующим периодом 2016 г. увеличилась на 2,5 процентных пункта и составила 28,9%. Сумма их убытка на 1 сентября 2017 г. составила 339,8 млрд. рублей, на 1 сентября 2016 г. убыток составлял 282,7 млрд. рублей. По обрабатывающим производствам убыток составил 33,3 млрд. рублей (на 1 сентября 2016 г. - 47,9 млрд. рублей), в строительстве - 22,3 млрд. рублей (на 1 сентября 2016 г. - 23 млрд. рублей), в торговле - 89 млрд. рублей (на 1 сентября 2016 г. - 71,4 млрд. рублей).

Кредиторская задолженность предприятий и организаций (без субъектов малого предпринимательства, банков, страховых организаций и бюджетных учреждений) на 1 сентября 2017 г. составила 15980,1 млрд. рублей, из которых 7,3% или 1161,7 млрд. рублей приходилось на просроченные долги. На 1 сентября 2016 г. кредиторская задолженность составляла 15494,7 млрд. рублей, в том числе просроченная - 994,2 млрд. рублей (6,4%). На 1 сентября 2017 г. доля просроченной кредиторской задолженности в обрабатывающих производствах составила 12,6% (на 1 сентября 2016 г. - 10,9%), в строительстве - 2,4% (на 1 сентября 2016 г. - 1%), в торговле - 7% (на 1 сентября 2016 г. - 6,8%).

Дебиторская задолженность на 1 сентября 2017 г. сложилась в сумме 13766,2 млрд. рублей, из нее 6,3% или 865,3 млрд. рублей - просроченные долги. На 1 сентября 2016 г. дебиторская задолженность составляла 14675,4 млрд. рублей, в том числе просроченная - 784,1 млрд. рублей (5,3%). На 1 сентября 2017 г. доля просроченной дебиторской задолженности по обрабатывающим производствам составила 3,8% (на 1 сентября 2016 г. - 2,3%), в строительстве - 2,6% (на 1 сентября 2016 г. - 1,6%), в торговле - 8,4% (на 1 сентября 2016 г. - 8%).

Задолженность по полученным кредитам и займам на 1 сентября 2017 г. составила 19773,4 млрд. рублей, что на 1,9% больше задолженности на 1 сентября 2016 года.

Промышленное производство (виды деятельности «Обрабатывающие производства», «Обеспечение электроэнергией, газом и паром; кондиционирование воздуха», «Водоснабжение; водоотведение, организация сбора и утилизации отходов, деятельность по ликвидации загрязнений»)

Индекс промышленного производства в январе-сентябре 2017 г. по сравнению с январем-сентябрем 2016 г. составил 99,4%, в том числе по обрабатывающим производствам - 99,9%, по обеспечению электроэнергией, газом и паром; кондиционированию воздуха - 97,9%, по водоснабжению; водоотведению, организации сбора и утилизации отходов, деятельности по ликвидации загрязнений - 96,7%.

В январе-сентябре 2017 г. рост производства достигнут на предприятиях по производству прочих транспортных средств и оборудования на 47,3%, лекарственных средств и материалов, применяемых в медицинских целях - на 44,8%, электрического оборудования - на 29,2%, мебели - на 26,5%, резиновых и пластмассовых изделий - на 25,5%, текстильных изделий - на 18,2%, бумаги и бумажных изделий - на 17,9%, химических веществ и химических продуктов - на 11,5%, прочей неметаллической минеральной продукции - на 7,6%, напитков - на 5,4%, кожи и изделий из кожи - на 3,1%, пищевых продуктов - на 2,3%, по производству прочих готовых изделий - на 1,7%.

Объем промышленного производства был снижен на предприятиях следующих видов деятельности: производство готовых металлических изделий, кроме машин и оборудования (на 49,7%), производство кокса и нефтепродуктов (на 28,5%), металлургическое производство (на 25,9%), производство машин и оборудования, не включенных в другие группировки (на 24,8%), производство компьютеров, электронных и оптических изделий (на 14,3%), производство одежды (на 10,2%), деятельность полиграфическая и копирование носителей информации (на 9,3%), производство автотранспортных средств, прицепов и полуприцепов (на 9,2%), обработка древесины и производство изделий из дерева и пробки, кроме мебели, производство изделий из соломки и материалов для плетения (на 4,3%), водоснабжение; водоотведение, организация сбора и утилизации отходов, деятельность по ликвидации загрязнений (на 3,3%), ремонт и монтаж машин и оборудования (на 2,1%), обеспечение электрической энергией, газом и паром; кондиционирование воздуха (на 2,1%).

За девять месяцев 2017 г. по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года на предприятиях г. Москвы, осуществляющих производство пищевых продуктов, был увеличен выпуск колбасных изделий, включая колбасные изделия для детского питания, мясных (мясосодержащих) охлажденных и замороженных полуфабрикатов, мясных (мясосодержащих), включая для детского питания, консервов, переработанной и консервированной рыбы, молока, кроме сырого, сливочного масла, сыра, продуктов сырных и творога, кисломолочных продуктов, кондитерских изделий.

За этот же период произошло снижение объемов производства хлеба и хлебобулочных изделий недлительного хранения, крупы.

Предприятиями, осуществляющими производство текстильных изделий, одежды и изделий из кожи, за январь-сентябрь 2017 г. по сравнению с соответствующим периодом предыдущего года был увеличен выпуск постельного белья, трикотажных или вязаных изделий, анораксов, ветровок, штормовок и аналогичных изделий из текстильных материалов, пальто, полупальто с верхом из натурального меха, обуви.

Снижено производство плащей из текстильных материалов, трикотажных или вязаных чулочно-носочных изделий, костюмов и комплектов из текстильных материалов, брюк, бриджей, шорт из текстильных материалов, мужских или для мальчиков рубашек из текстильных материалов, юбок и юбок-брюк женских или для девочек из текстильных материалов, платьев женских или для девочек из текстильных материалов.

Московские предприятия в январе-сентябре 2017 г. по сравнению с январем-сентябрем 2016 г. увеличили выпуск лифтов, деревянной мебели для спальни, ювелирных изделий, обоев и аналогичных материалов для оклеивания стен, материалов лакокрасочных на основе полимеров, блоков оконных пластмассовых, посуды столовой и кухонной, прочих предметов домашнего обихода из пластмассы.

Было снижено производство счетчиков производства и потребления электроэнергии, диванов, соф, кушеток с деревянным каркасом, трансформируемых в кровати, бумажных канцелярских принадлежностей.

Предприятиями г. Москвы в январе-сентябре 2017 г. выработано 33,9 млрд. кВт.ч электроэнергии (96,3% к январю-сентябрю 2016 г.), 41,6 млн. Гкал пара и горячей воды (104,2%).

#### Строительство

Объем работ, выполненных по виду деятельности «Строительство», в январе-сентябре 2017 г. составил 486,0 млрд. рублей, или 100,8% к уровню января-сентября 2016 года.

На территории г. Москвы в январе-сентябре 2017 г. введены в действие жилые дома общей площадью 1408,7 тыс. кв. метров, что на 20,1% меньше, чем в январе-сентябре 2016 года.

Из объектов социальной инфраструктуры в январе-сентябре 2017 г. введены в эксплуатацию дошкольные образовательные организации на 770 мест, общеобразовательные организации на 6778 ученических мест, амбулаторно-поликлинические организации на 100 посещений в смену.

#### Транспорт

Автомобильным транспортом организаций всех видов экономической деятельности (без субъектов малого предпринимательства) в январе-сентябре 2017 г. перевезено 17,2 млн. тонн грузов, что на 0,5 % больше, чем в январе-сентябре 2016 г.; грузооборот составил 6,1 млрд. тонно-километров и по сравнению с уровнем января - сентября 2016 г. увеличился на 6,8 %.

Городскими автобусами, включая маршрутные такси, организаций (без субъектов малого предпринимательства) за январь-сентябрь 2017 г. перевезено 957,6 млн. человек, что составило 107,3 % к январю-сентябрю 2016 года.

#### Потребительский рынок товаров и услуг

Оборот розничной торговли за январь-сентябрь 2017 г. составил 3252,1 млрд. рублей, что в сопоставимых ценах на 1,2% больше, чем за январь-сентябрь 2016 года.

Общий объем оборота розничной торговли на 90,0% был сформирован торгующими организациями и индивидуальными предпринимателями, осуществляющими деятельность вне рынка, на 10,0% - за счет продажи товаров на розничных рынках и ярмарках (в январе-сентябре 2016 г. - 87,8% и 12,2% соответственно). Торгующие организации за январь-сентябрь 2017 г. по сравнению с январем-сентябрем 2016 г. повысили оборот розничной торговли на 3,3%, продажа товаров на розничных рынках и ярмарках сократилась на 14,7%.

В структуре оборота розничной торговли на пищевые продукты, включая напитки, и табачные изделия приходилось 53,4% общего объема, на непродовольственные товары - 46,6%. Объем продажи пищевых продуктов, включая напитки и табачные изделия, увеличился на 2,6%, непродовольственных товаров снизился - на 0,5%.

Товарные запасы в организациях розничной торговли по состоянию на 1 октября 2017 г. возросли по сравнению с запасами на эту же дату 2016 г. на 6,4% и составили 29 дней.

Оборот общественного питания в январе-сентябре 2017 г. снизился по сравнению с аналогичным периодом 2016 г. в сопоставимых ценах на 2,8% и составил 120,7 млрд. рублей.

Платных услуг населению за январь-сентябрь 2017 г. оказано на 1185,9 млрд. рублей, что в сопоставимых ценах ниже уровня января-сентября 2016 г. на 2,1%. Услуг бытового характера оказано на 40,5 млрд. рублей, или 87,5% к уровню января-сентября 2016 года.

#### Цены и тарифы

В январе-сентябре 2017 г. (здесь и далее в разделе «Цены и тарифы»: сентябрь 2017 г. в % к декабрю 2016 г.) индекс потребительских цен на товары и услуги в г. Москве составил 102,8%.

Продукты питания в сентябре 2017 г. по сравнению с декабрем 2016 г. подорожали на 0,9%.

Так, цены на капусту белокочанную, чеснок, помидоры и огурцы свежие снизились на 15,3-41,0%; свекла, лук репчатый и морковь подорожали на 6,0-9,9%.

В группе фруктов и цитрусовых на 18,3% снизились цены на бананы, на 9,3% - на виноград, при этом стали дороже яблоки на 27,4%, груши - на 9,4%, лимоны - на 8,6%.

Среди других наблюдаемых групп продовольственных товаров на 3,1-8,5% стали дешевле мука, крупа и бобовые, яйца куриные, сахар-песок, на 1,6% - мясо птицы.

Вместе с тем на 15,8% выросли цены на сливочное масло, на 5,2% - на сыры, на 4,2% - на молоко и молочную продукцию, на 2,8% - на рыбопродукты, на 2,6% - на говядину, на 2,1% - на хлеб и хлебобулочные изделия.

В группе рыбопродуктов наиболее значительно подорожала икра лососевых пород (на 5,1%), рыба охлажденная и мороженая разделанная лососевых пород (на 4,6%), филе рыбное мороженое (на 3,0%).

Стоимость минимального набора продуктов питания, условно отражающая межрегиональную дифференциацию уровня потребительских цен на основные продукты питания, в расчете на месяц в среднем по Москве в конце сентября 2017 г. составила 4540,9 рубля и выросла по сравнению с декабрем 2016 г. на 2,0%.

Уровень цен на непродовольственные товары в сентябре 2017 г. по сравнению с декабрем 2016 г. вырос на 2,5%.

Среди наблюдаемых видов непродовольственных товаров более всего выросли цены на бензин автомобильный (на 6,4%), дизельное топливо (на 5,3%), печатные издания (на 6,2%) и сигареты (на 5,6%).

Кроме того, на 3,0-4,3% стала дороже детская одежда и обувь, кроссовая и спортивная обувь для взрослых, легковые автомобили, постельное белье, трикотажные изделия, школьно-письменные принадлежности.

В сентябре 2017 г. по сравнению с декабрем 2016 г. цены и тарифы на услуги выросли на 5,3%.

В среднем на 8,1% выросли тарифы на услуги организаций ЖКХ, оказываемые населению.

В группе услуг пассажирского транспорта стоимость разовой поездки в городском наземном транспорте увеличилась в среднем на 11,4%, в метро - на 9,6%. Полет в салоне экономического класса самолета стал дороже на 7,5%, проезд в различных типах вагонов поездов дальнего следования - на 2,4%.

На 13,6% выросла абонентская плата за радиотрансляционную точку, на 6,8% - за телевизионную антенну.

На 18,4% увеличилась плата за обучение в образовательных организациях высшего профессионального образования, на 21,5% - за проживание в студенческом общежитии.

В сентябре 2017 г. по сравнению с декабрем 2016 г. стоимость 1 квадратного метра общей площади квартир на рынке жилья, реализуемого юридическими лицами, осуществляющими операции с недвижимостью, по данным выборочного обследования, в г. Москве на первичном рынке снизилась в среднем на 1,9%, на вторичном рынке - на 2,8%.

Индекс цен производителей промышленных товаров в сентябре 2017 г. (в % к декабрю 2016 г.) составил 107,5% против 103,6% в сентябре 2016 года.

Наибольший рост цен отмечался в производстве ювелирных изделий - на 26,6%, в производстве кабелей и кабельной арматуры - на 21,8%, нефтепродуктов - на 11,2%, резиновых и пластмассовых изделий - на 6,8%, бумаги и бумажных изделий - на 4,8%. Снижение наблюдалось в производстве древесины и производстве изделий из дерева - на 6,7%, в производстве лекарственных препаратов - на 0,3%.

При общем повышении цен в производстве пищевых продуктов на 1,8%, наибольший рост цен отмечался в производстве хлебобулочных и мучных кондитерских изделий - на 9,1%. В производстве молочной продукции наибольший рост цен наблюдался в производстве стерилизованного молока - на 8,1%. Снижение цен наблюдалось в производстве продуктов мукомольной и крупяной промышленности - на 7,7%, в переработке и консервировании мяса и мясной пищевой продукции - на 4,7%.

Сводный индекс цен на продукцию (затраты, услуги) инвестиционного назначения в сентябре 2017 г. по сравнению с декабрем 2016 г. повысился на 2,2%, в том числе индекс цен производителей на строительную продукцию - на 3,4%, на прочую продукцию (затраты, услуги) инвестиционного назначения - на 2,8%, цен приобретения машин и оборудования инвестиционного назначения - на 0,3%. Цены на приобретенные основные строительные материалы, детали и конструкции повысились на 2,3%.

Общий уровень тарифов на перевозку грузов всеми видами транспорта в сентябре 2017 г. по сравнению с декабрем 2016 г. повысился на 23,5%, в том числе транспортировка грузов трубопроводным транспортом - на 74,4%, на внутреннем водном транспорте - на 13,6% на железнодорожном транспорте - на 4,7%, на автомобильном транспорте - на 0,7%; снижение тарифов наблюдалось на перевозку грузов воздушным транспортом - на 4,0%.

Цены на приобретенное промышленными организациями зерно для основного производства в сентябре 2017 г. по сравнению с декабрем 2016 г. снизились на 13,0%.

Тарифы на услуги связи для юридических лиц повысились на 6,4%.

#### Денежные доходы населения

В январе-сентябре 2017 г. по сравнению с январем-сентябрем 2016 г. денежные доходы населения с учетом роста потребительских цен уменьшились, по предварительным данным, на 1,8%. Номинальные среднемесячные денежные доходы в расчете на душу населения за январь-сентябрь 2017 г. увеличились на 2,8% и составили 56,7 тыс. рублей.

Реальные располагаемые денежные доходы населения (денежные доходы за вычетом обязательных платежей, скорректированные на индекс потребительских цен) за январь-сентябрь 2017 г., по предварительным данным, уменьшились на 3,7% по сравнению с январем-сентябрем 2016 года.

Среднемесячная заработная плата работников предприятий, учреждений и организаций всех форм собственности, не относящихся к субъектам малого предпринимательства, в январе-августе 2017 г. составила 91815 рублей и выросла по сравнению с соответствующим периодом 2016 г. на 8,5%.

Наиболее высокая заработная плата наблюдалась на предприятиях и в организациях, осуществляющих производство нефтепродуктов - 518985 рублей, производство цемента, извести и гипса - 245035 рублей, рекламную деятельность - 181225 рублей, добычу сырой нефти и природного газа - 171022 рубля, разработку программного обеспечения и консультирование в этой области - 162983 рубля, финансовую и страховую деятельность - 155449 рублей, оптовую торговлю пищевыми продуктами, напитками и табачными изделиями - 124123 рубля, производство напитков - 124045 рублей, производство химических веществ и химических продуктов - 123545 рублей, производство лекарственных препаратов и материалов, применяемых в медицинских целях - 112073 рубля.

Ниже средней сложилась заработная плата на предприятиях по обработке древесины и производству изделий из дерева - 71610 рублей, по производству текстильных изделий - 61940 рублей, по производству одежды - 58321 рубль, по производству кожи, изделий из кожи - 32864 рубля, по производству обуви - 29695 рублей. В организациях строительства среднемесячная

заработная плата составила 77728 рублей, здравоохранения и предоставления социальных услуг - 68765 рублей, ведущих образовательную деятельность - 68189 рублей, в гостиницах и предприятиях общественного питания - 46551 рубль.

#### Рынок труда

Численность рабочей силы (экономически активного населения), по оценке, в январе-августе 2017 г. составила 7141 тыс. человек. Во всех сферах экономики города было занято 7038 тыс. человек или 98,6% от рабочей силы (экономически активного населения).

Из общей численности работников списочного состава (без учета совместителей) предприятий и организаций, не относящихся к субъектам малого предпринимательства, в августе 2017 г. было занято: в организациях осуществляющих оптовую и розничную торговлю - 15%, в организациях, ведущих образовательную деятельность - 10% , в финансовых и страховых организациях - 9%, в организациях здравоохранения и предоставления социальных услуг, в обрабатывающих производствах - по 8%, в организациях, осуществляющих научные исследования и разработки - 7%, в строительстве - 4%.

На конец сентября 2017 г. по данным Департамента труда и социальной защиты населения города Москвы не имели занятий и активно искали работу 39,1 тыс. человек, из них 27,7 тыс. человек было официально признано безработными.

Численность незанятых трудовой деятельностью, ищущих работу, по сравнению с сентябрем 2016 г. уменьшилась на 14,7 тыс. человек, или на 24,9%, по сравнению с августом 2017 г. их численность увеличилась на 0,2 тыс. человек, или на 0,4%.

Численность официально зарегистрированных безработных на конец сентября 2017 г. по сравнению с аналогичным периодом 2016 г. уменьшилась на 10,9 тыс. человек, или на 28,2%. По сравнению с августом 2017 г. их численность уменьшилась на 0,3 тыс. человек, или на 1,1%.

Уровень официально зарегистрированной безработицы от общей численности рабочей силы (экономически активного населения) в августе 2017 г. составил 0,4%. Итоги проведенного Мосгорстатом обследования рабочей силы показывают, что реальный уровень безработицы выше и составил 1,3%.

Заявленная предприятиями и организациями потребность в работниках на конец сентября 2017 г. составила 177,6 тыс. человек, из них 89,7 тыс. человек - рабочих профессий. Нагрузка незанятого населения, состоящего на учете в Департаменте труда и социальной защиты населения города Москвы, на 100 заявленных вакансий составила 22 человека, что на 51,8% меньше, чем в августе 2016 года.

Источник: 1. [http://moscow.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat\\_ts/moscow/ru/publications/news\\_issues/](http://moscow.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_ts/moscow/ru/publications/news_issues/)

### 3. Анализ тенденций рынка.

При проведении настоящей оценки анализ тенденций рынка производился на основе обзоры рынка офисной недвижимости города Москвы, подготовленного Департаментом исследований и анализа рынка компании ILM - [www.ilm.ru](http://www.ilm.ru).

#### Основные показатели рынка офисной недвижимости

Объем прироста нового предложения за три квартала отражает дальнейшее снижение темпов нового строительства.

Всего за девять месяцев 2017 г. было введено менее половины такого же периода прошлого года.

По ожиданиям специалистов Компании, до конца года на рынок будет введено еще не более 230 тыс. кв. м. Таким образом, общий объем нового строительства за весь 2017 г. не превысит 380 тыс. кв. м и вновь обновит "антирекорд" среди аналогичных значений прошлых 11 лет на рынке офисной недвижимости Москвы. На 50% снизился ввод новых площадей по итогам 3 квартала.

Суммарный объем чистого поглощения увеличился на 167 тыс. кв. м, и по итогам девяти месяцев на 60% превзошел показатель за аналогичный период 2016 г. Самый большой объем чистого показателя по итогам 3 квартала зафиксирован в объектах класса Б+. За счет немалого количества сделок, суммарное чистое поглощение за три квартала к концу сентября составило 311 тыс. кв. м.

За прошедшие три месяца чистое поглощение превысило объемы нового строительства на 78%, что привело к дальнейшему снижению уровня свободных площадей. В течение 3 квартала доля вакантных помещений в среднем по рынку уменьшилась на 0,4 п.п. По сравнению с началом года показатель снизился на 1,9 п.п. Наибольшее снижение показателя по сравнению с началом года зафиксировано в объектах класса Б+, разница составила 3,8 п.п.

В течение последнего полугодия средние запрашиваемые базовые ставки аренды стабилизировались. По сравнению со 2 кварталом в последние три месяца средний уровень ставок аренды претерпел некоторые колебания в зависимости от класса.

### Предложение

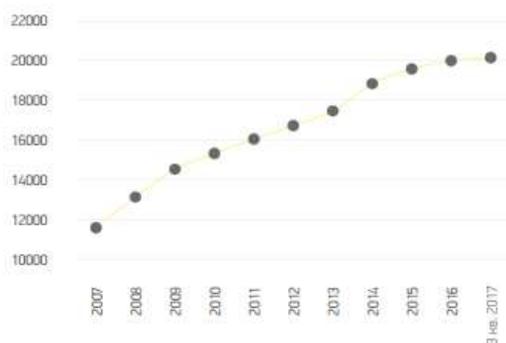
По итогам 3 квартала 2017 г. общий объем рынка качественных офисных помещений в Москве составляет 20,2 млн. кв. м, из которых 21% или 4,3 млн. кв. м соответствует классу А, 38% или 7,6 млн. кв. м - объектам класса Б+и 41% или 8,3 млн. кв. м - классу Б-.

В 3 квартале в эксплуатацию было введено 5 офисных объектов. Самыми крупными объектами, вышедшими на рынок, стали: офисное здание второй фазы многофункционального комплекса "Фили Град" (офисной площадью 22 тыс. кв. м) и многофункциональный комплекс "Форум-Сити" (офисной площадью 28 тыс. кв. м). Таким образом, объем нового предложения по итогам последнего квартала составил 94 тыс. кв. м, что на 37 тыс. кв. м больше, чем кварталом ранее.

Годовая динамика оказалась обратной, темпы прироста по-прежнему остаются минимальными. В течение трех последних месяцев на рынок вышло на 22% меньше площадей, чем за аналогичный период 2016 г. Суммарный объем нового предложения за три квартала также отражает дальнейшее снижение темпов нового строительства. Всего за девять месяцев 2017 г. было введено 150 тыс. кв. м офисных площадей, что составляет менее половины такого же периода прошлого года. В условиях высокого процента невостребованных площадей собственники продолжают переносить сроки ввода по уже строящимся объектам или перепрофилировать офисы в апартаменты. Многие девелоперы откладывают или замораживают начало строек по новым проектам. Однако, стоит отметить, что ряд крупных девелоперов в этом году анонсировали рынку несколько новых проектов.

Динамика изменения общего объема офисных площадей и прирост новых качественных офисных площадей представлены ниже.

**Динамика общего объема офисных площадей, тыс. м<sup>2</sup>**



**Прирост новых качественных офисных площадей, тыс. м<sup>2</sup>**



По ожиданиям специалистов компании, до конца года на рынок будет введено еще не более 230 тыс. кв. м, среди которых ожидаются крупные объекты на территории ММДЦ "Москва-Сити". Причем общий объем ожидаемых к вводу в эксплуатацию площадей в текущем году будет сформирован из объектов с отложенными сроками готовности. Таким образом, общий объем нового строительства за весь 2017 г. не превысит 380 тыс. кв. м и вновь обновит "антирекорд" среди аналогичных значений прошлых 11 лет на рынке офисной недвижимости Москвы.

Ставки аренды по разным причинам максимально приблизились к своему минимуму. На замедление падения ставок оказали сокращение качественных площадей с большой вакансией, сокращение темпов вывода на рынок новых площадей и другие факторы. В настоящий момент арендаторы будут стараться снижать свои расходы на аренду в текущем расположении, а возможные переезды в ближайшее время будут происходить для значительного сокращения затрат на аренду или для улучшения качества размещения. Крупным растущим компаниям в ближайшее время при выборе нового офиса придется останавливать свой выбор на объектах в состоянии "под отделку", из-за сокращения ликвидных площадей с отделкой. Скорее всего, в ближайшее время мы будем наблюдать колебания ставок, но значительных изменений ожидать не стоит.

### Спрос

В 3 квартале 2017 г. суммарный объем чистого поглощения, показывающий изменение занимаемых арендаторами офисных площадей, увеличился на 167 тыс. кв. м и по итогам девяти месяцев составил 468 тыс. кв. м. Это более чем на 60% превышает показатель за аналогичный период 2016 г., когда положительное значение чистого поглощения было сформировано в основном за счет закрытия нескольких крупных сделок. В нынешнем году поглощение формировалось более равномерно, и такое значение достигнуто благодаря большому количеству сделок, когда компании переезжали в новый офис, увеличивая занимаемую площадь.

Из структуры общего объема чистого поглощения видно, что спрос на новые офисные помещения

по-прежнему по большей части формируется за счет переездов компаний в объекты высокого класса. В условиях снизившихся ставок аренды, компании переезжают в высококачественные помещения.

Самый большой объем чистого показателя по итогам 3 квартала зафиксирован в объектах класса Б+, который по сравнению с классом А наиболее доступен компаниям в кризисные/посткризисные периоды. За счет немалого количества сделок, суммарное чистое поглощение за три квартала к концу сентября составило 311 тыс. кв. м.

В классе А чистое поглощение по итогам девяти месяцев равно 106 тыс. кв. м. В классе Б-, после замедления темпов высвобождения площадей в конце 2016 г., объем чистого поглощения приобрел положительное значение и достиг 51 тыс. кв. м.

По наблюдениям специалистов компании за девять месяцев 2017 г. большинство сделок по аренде офисов не превышали 1 000 кв. м. Это говорит о том, что маленькие и средние компании готовы переезжать в новые, более современные офисы. Тогда как "тяжеловесы" чаще принимают решение о продлении договора аренды на новый срок в существующем здании на более мягких условиях.

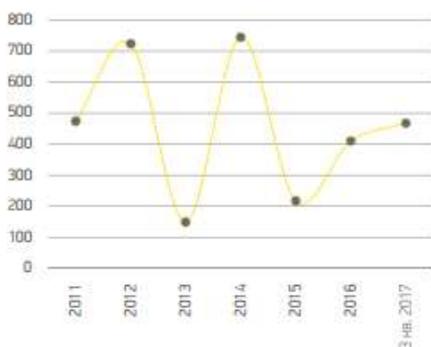
В свою очередь, самые крупные сделки происходят с офисами без отделки, поэтому фактическое высвобождение занимаемых в настоящий момент помещений состоится позднее, что может дать отрицательный вклад в общий объем чистого поглощения.

*С учетом дефицита крупных площадей и недостатка новых предложений на офисном рынке недвижимости, активность со стороны арендаторов в офисном сегменте будет увеличиваться.* При этом, переезд большинства компаний по-прежнему будет обусловлен желанием оптимизировать расходы на аренду.

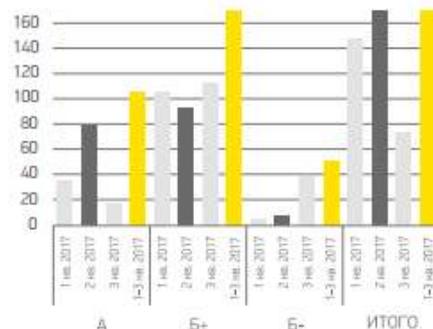
Что касается распределения спроса по профилю компаний, то внутренняя структура в течение года сохраняется. Количество поступающих запросов распределено более или менее равномерно среди разных отраслей. Основным потребителем качественных офисных помещений остаются компании сферы услуг. На их долю приходится около 15% от всех запросов. Также уверенный спрос продолжают демонстрировать торговые компании. По итогам сентября они поделили второе место в общем рейтинге с представителями ИТ сектора, количество запросов со стороны которых в течение последнего квартала увеличилось на 2 п.п.

Динамика чистого поглощения офисных площадей представлена ниже.

Динамика чистого поглощения офисных площадей, тыс. м<sup>2\*</sup>

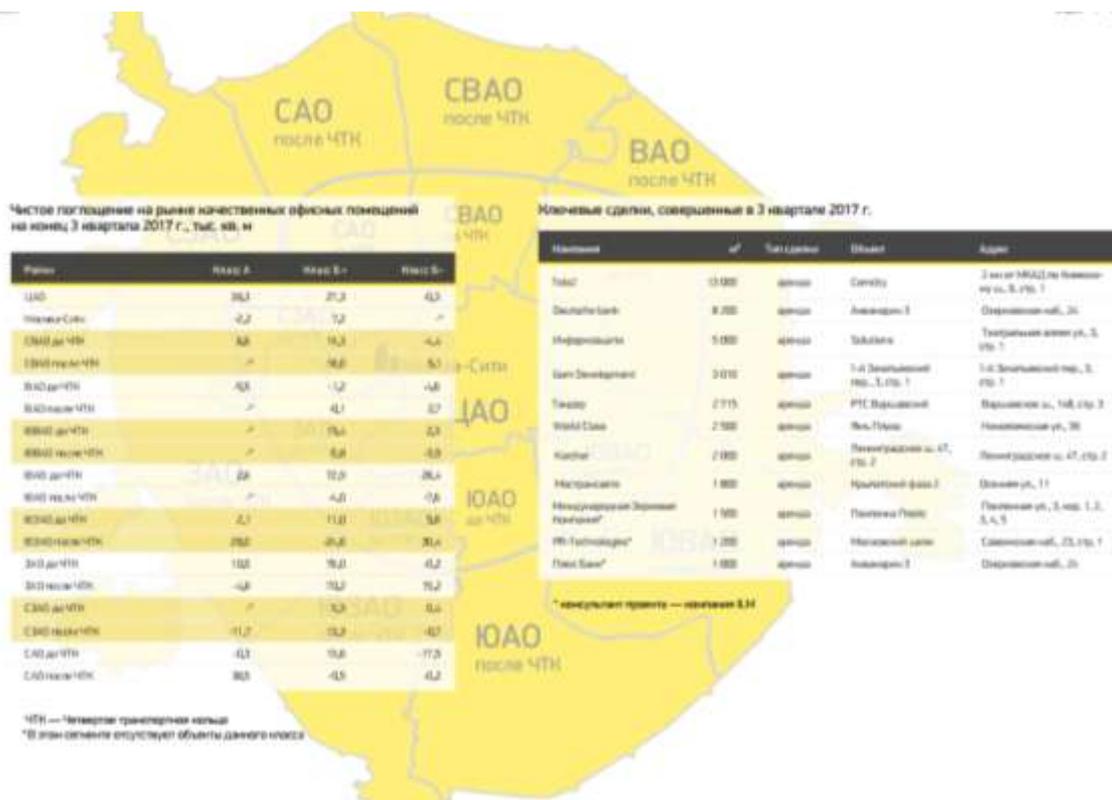


Чистое поглощение офисных площадей за 1-3 квартал 2017 г., тыс. м<sup>2\*</sup>



\*Чистое поглощение показывает изменение занимаемых арендаторами офисных площадей за период. Рассчитывается как: S1 + Snew - S2, где S1 — свободные офисные помещения, Snew — новые офисные площади, введенные в данный период, S2 — свободные офисные помещения в конце периода.

Чистое поглощение на рынке качественных офисных помещений на конец 3 квартала 2017 г. и ключевые сделки поглощения совершенные в 3 квартале 2017 г. представлены ниже.



### Вакантные площади

Снижение объемов нового строительства и восстановление стабильного спроса продолжают оказывать влияние на сокращение доли невостребованных помещений. За прошедшие три месяца чистое поглощение превысило объемы нового строительства на 78%, что привело к дальнейшему снижению уровня свободных площадей. В течение 3 квартала доля вакантных помещений в среднем по рынку уменьшилась на 0,4 п.п. до 13,8%. По сравнению с началом года показатель снизился на 1,9 п.п. Таким образом, на данный момент незанятыми остаются 2,8 млн. кв. м офисных площадей.

Вместе с тем, динамика уровня свободных помещений различается в зависимости от класса.

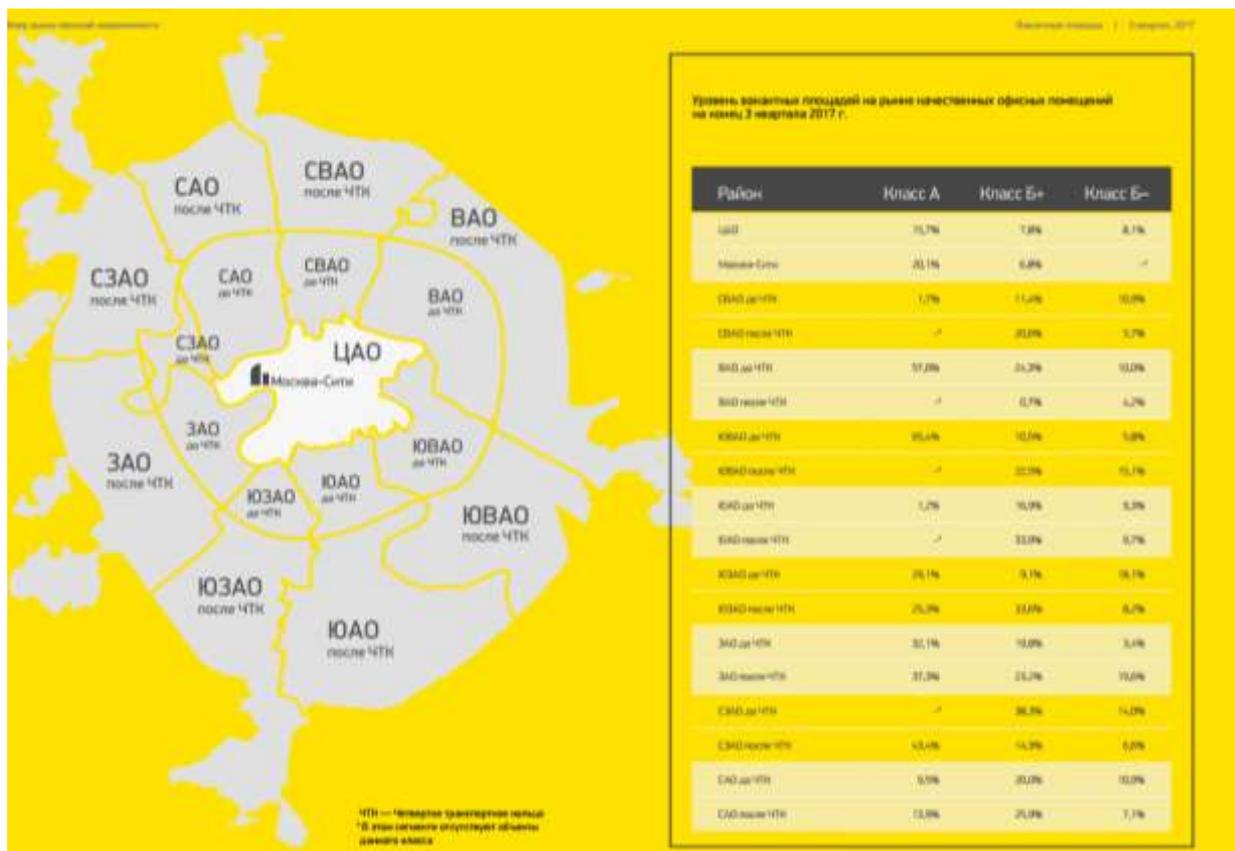
В объектах класса А снижение показателя сменилось небольшим ростом. В течение трех месяцев доля пустующих офисов увеличилась на 0,7 п.п. и по итогам сентября составила 19,9%. Это связано с вводом в эксплуатацию нескольких крупных объектов, объем которых превзошел чистое поглощение. Тем не менее, по сравнению с началом года уровень вакантности в классе А снизился на 0,4 п.п. Также в структуре предложения таких помещений наблюдается дефицит больших площадей. Крупным компаниям становится все сложнее подобрать себе высококачественный офис. По итогам сентября офисные блоки площадью более 15 тыс. кв. м доступны лишь в 12 офисных зданиях класса А.

В классе В+ благодаря увеличению объемов чистого поглощения доля свободных площадей в течение последнего квартала уменьшилась на 1 п.п. и на конец сентября составила 15,6%. Именно в объектах данного класса зафиксировано наибольшее снижение показателя по сравнению с началом года, разница составила 3,8 п.п. Здесь значение показателя постепенно приближается к равновесному 10-12%.

Несмотря на низкое, но положительное чистое поглощение площадей в классе В- уровень вакантных помещений за три квартала также снизился. По сравнению с началом года показатель уменьшился на 0,8 п.п. и на конец сентября составил 9,0%.

Свободные качественные офисы в настоящее время есть практически во всех районах Москвы. Однако, объем вакантных площадей имеет неравномерное распределение по географии города.

Уровень вакантных площадей на рынке качественных офисных помещений на конец 3 квартала 2017 г. представлен ниже.



В ЦАО уровень свободных площадей является одним из самых низких. В течение квартала показатель снизился на 0,7 п.п. и по итогам сентября составил 9,9% в среднем по всем классам. Однако в абсолютном выражении здесь сосредоточено самое наибольшее количество свободных площадей, а именно 655 тыс. кв. м.

Это является 1/4 частью от всего объема незанятых офисных помещений всей Москвы.

Наибольший уровень пустующих офисных помещений класса А сохраняется в районах "ЮВАО до ЧТК" (65,4%) и "ВАО до ЧТК" (57%), здесь сосредоточены единичные крупные объекты данного класса с высокой вакансией. В ЦАО в классе А количество свободных площадей за квартал увеличилось на 0,7 п.п., до 15,7%.

В ММДЦ "Москва-Сити" совокупная площадь незанятых офисов на конец сентября составила около 193 тыс. кв. м. За счет высвобождения некоторого объема офисных площадей, в течение трех последних месяцев уровень свободных площадей вырос на 1 п.п. и достиг 19,5%. Вместе с тем, с начала года показатель продемонстрировал снижение на 0,5 п.п.

Рассматривая распределение свободных площадей класса Б+, можно отметить, что самый высокий уровень незанятых помещений сохраняется в районах «СЗАО до ЧТК» (38,3%) и «ЮЗАО после ЧТК» (33,6%). В "ЦАО" показатель на конец июня составил 7,8%, продолжив свое снижение и сократившись за три месяца на 1,1 п.п.

*В САО (в районе в котором расположены оцениваемые объекты) уровень свободных площадей офисных помещений класса А находится в диапазоне от 9,5% (до ЧТК) до 13,9% (после ЧТК).*

#### Ставки аренды

*В течение последнего полугодия средние запрашиваемые базовые ставки аренды стабилизировались.* По сравнению со 2 кварталом в последние три месяца можно было наблюдать некоторые колебания среднего уровня ставок аренды на 2-3% в зависимости от класса.

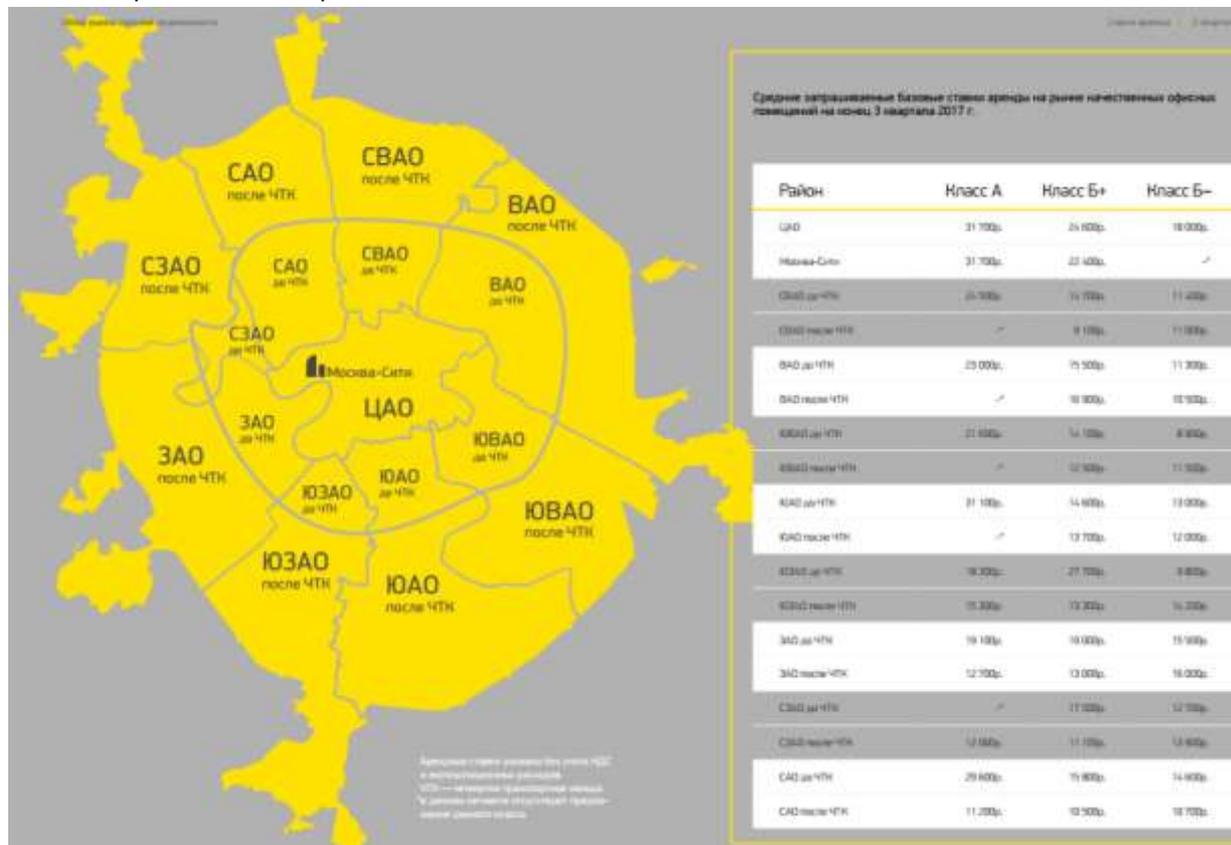
*В объектах класса А после непрерывного падения, которое наблюдалось с конца 2014 г., средний уровень ставок аренды в течение последнего квартала вырос на 2% и на конец сентября достиг 25 000 руб. за кв. м в год.*

В классе Б+ и Б- рост среднего уровня ставок аренды первого полугодия в 3 квартале не получил своего продолжения. В классе Б+ средние базовые запрашиваемые ставки в течение трех месяцев снизились на 3% и на конец сентября составили 16 500 руб. за кв. м в год. По сравнению с началом года средний уровень ставок в объектах данного класса вырос на 3%.

В класс Б- ставки сохранились на прежнем уровне и по итогам 3 квартала составляют 14 500 руб. за кв. м в год.

Ставки аренды до конца года будут по-прежнему находиться под влиянием экономических и политических условий. По ожиданиям специалистов компании, при сохранении стабильности со стороны внешних факторов запрашиваемые ставки аренды не претерпят значительных изменений в краткосрочной перспективе и будут стабильны. При этом, средний уровень может колебаться в зависимости от корректив структуры предложения, а также от поведения отдельных собственников, часть из которых на фоне стабилизации будет постепенно повышать стоимость аренды.

Средние запрашиваемые базовые ставки аренды на рынке качественных офисных помещений на конец 3 квартала 2017 г. представлены ниже.



Средние запрашиваемые базовые ставки аренды на рынке качественных офисных помещений класса «А» в районе «САО до ЧТК» на конец 3 квартала 2017 г. находятся на уровне 29 600 руб.

Источник: 1. [https://www.ilm.ru/sites/default/files/kvartalny\\_obzor\\_3rd\\_quater\\_2017\\_for\\_e-mail.compressed.pdf](https://www.ilm.ru/sites/default/files/kvartalny_obzor_3rd_quater_2017_for_e-mail.compressed.pdf)

По данным информационного аналитического бюллетеня рынка недвижимости «RWAY» №272, ноябрь 2017 г., основные показатели рынка качественной коммерческой недвижимости г. Москвы и ближнего Подмосковья по итогам 3 квартала 2017 г., характеризуются следующим образом:

1. Уровень вакансий:

- бизнес – центры класса «А» - 17,8%;
- бизнес – центры класса «В+» - 15,4%;
- бизнес – центры класса «В» - 12,3%.

2. Диапазон цен предложений для бизнес-центров, руб./кв.м. (без НДС) – от 110 000 до 500 000 руб./кв.м. (без НДС).

3. Диапазон запрашиваемых ставок аренды для бизнес-центров, руб./кв.м./год – от 8 000 до 47 000 руб./кв.м./год.

4. Операционные расходы для бизнес-центров, руб./кв.м./год (без НДС) – от 2 700 до 7000 руб./кв.м./год (без НДС)

5. Ставки капитализации для бизнес-центров – от 10,5% до 12%.

#### 4. Анализ влияния общей политической и социально-экономической обстановки в стране и регионе расположения объекта (объектов) оценки на рынок оцениваемого (оцениваемых) объектов

В целом, на рынке аренды качественных офисных помещений средние запрашиваемые базовые ставки аренды стабилизировались. Наблюдаются некоторые колебания среднего уровня ставок аренды на 2-3% в зависимости от класса.

В объектах класса А средний уровень ставок аренды в течение последнего квартала вырос на 2% и

на конец сентября достиг 25 000 руб. за кв. м в год.

Ставки аренды до конца года и в перспективе будут по-прежнему находиться под влиянием экономических и политических условий.

В целом, на рынке продажи качественных офисных помещений цены стабильны. Наблюдаются некоторые колебания цен в зависимости от класса.

Цена предложений будут по-прежнему находиться под влиянием экономических и политических условий и объемов нового строительства качественных офисных объектов.

### 2.2.3. Определение сегмента рынка, к которому принадлежат оцениваемые объекты

В данном подразделе проводится определение сегмента рынка, к которому принадлежат оцениваемые объекты. Если рынок недвижимости неразвит и данных, позволяющих составить представление о ценах сделок и (или) предложений с сопоставимыми объектами недвижимости, недостаточно, допускается расширить территорию исследования за счет территорий, схожих по экономическим характеристикам с местоположением оцениваемых объектов.

Как отмечалось ранее, оцениваемые объекты недвижимости непосредственно связаны с рынком недвижимости.

Ввиду того, что в настоящем отчете расчет рыночной стоимости объектов проводится для каждого объекта в отдельности (стоимость здания и земельного участка определяется по отдельности), то в настоящем разделе было проведено определение сегментов рынка, к которым принадлежат оцениваемые объекты, для здания и земельного участка по отдельности.

#### Определение сегмента рынка, к которому принадлежит оцениваемое нежилое здание.

При проведении настоящей оценки было принято решение провести определение сегмента рынка с учетом характера объектов недвижимости. Для решения данной задачи был принят подход, изложенный в учебнике «Оценка стоимости недвижимости» Грибовский С.В., Иванова Е.Н., Львов Д.С., Медведева О.Е.; ИНТЕРРЕКЛАМА, 2003.

Конкретные сегменты рынка недвижимости характеризуются видом использования имущества, местоположением, потенциалом приносимого дохода, типичными характеристиками арендаторов, инвестиционной мотивацией и другими признаками, признаваемыми в процессе обмена недвижимого имущества. В свою очередь, рынки недвижимости испытывают влияние разнообразных факторов социального, экономического, государственного и экологического характера.

Рынок недвижимости подразделяется на сегменты исходя из назначения недвижимости и ее привлекательности для различных участников рынка. Сегменты, в свою очередь, подразделяются на субрынки в соответствии с предпочтениями покупателей и продавцов, на которые влияют социальные, экономические, государственные и экологические факторы. Исследование сегментов рынка недвижимости проводится по таким параметрам, как местоположение, конкуренция, а также спрос и предложения, которые относятся к общим условиям рынка недвижимости.

Разбиение рынка недвижимости на отдельные сегменты проводится в соответствии с преобладающими потребностями участников рынка, инвестиционной мотивацией, местоположением, сроком фактического функционирования объекта, физическими характеристиками, дизайном, особенностями зонирования недвижимости.

Принципы классификации объектов, положенные в основу сегментации рынков недвижимости, подчинены конкретным задачам процедуры оценки и требуют всестороннего учета характеристик оцениваемой недвижимости.

В зависимости от назначения (направления использования) объекта недвижимости, рынок можно разделить на пять сегментов:

- жилая недвижимость (многоквартирные, односемейные дома, квартиры и комнаты);
- коммерческая недвижимость (офисные, торговые, производственно-промышленные, торговые, складские здания, гостиницы, рестораны);
- промышленная недвижимость (промышленные предприятия, здания НИИ);
- незастроенные земельные участки различного назначения (городские земли, сельскохозяйственные и охотничьи угодья, заповедники, зоны разработки полезных ископаемых);
- недвижимость специального назначения (объекты, имеющие ограничения по их использованию в силу специфики конструктивных характеристик, например церкви, аэропорты, тюрьмы и др.).

В зависимости от состояния земельного участка, рынок недвижимости можно разделить на:

- застроенные земельные участки;

- незастроенные земельные участки, пригодные для последующей застройки;
- незастроенные земельные участки, не пригодные для последующей застройки.

В зависимости от характера полезности недвижимости (ее способности приносить доход) подразделяются:

- доходная недвижимость;
- условно доходная недвижимость;
- бездоходная недвижимость.

В зависимости от степени представленности объектов:

- уникальные объекты;
- редкие объекты;
- широко распространенные объекты.

В зависимости от экономической активности регионов:

- активные рынки недвижимости;
- пассивные рынки недвижимости.

В зависимости от степени готовности:

- незастроенные земельные участки;
- готовые объекты;
- не завершённые строительством объекты;
- объекты, нуждающиеся в реконструкции.

Каждый из перечисленных рынков недвижимости, в свою очередь, может быть разделен на специализированные субрынки. Субрынки сегментируются в соответствии с покупательскими предпочтениями по отношению к цене недвижимости, сложности управления, величине дохода, степени износа, окружению, более узкой специализацией и др. Так, рынок сельскохозяйственной недвижимости может быть подразделен на рынки пастбищ, животноводческих ферм, лесных угодий, пахотных земель, садов и пастбищ для крупного рогатого скота.

Процесс идентификации конкретного объекта в рамках более крупного рынка называется сегментацией. Процесс сегментации рынка обычно заключается в дезагрегировании, или выделении, оцениваемой недвижимости в самостоятельный подкласс в соответствии с выявленными характеристиками оцениваемых объектов.

Субрынок делится на меньшие сегменты в результате определения различных предпочтений покупателей и продавцов относительно размера, дизайна, ценового диапазона, местоположения и др.

Определение сегмента рынка по вышеуказанной сегментации рынка недвижимости, к которому относятся объекты недвижимости, представлено в табл. 15.

Таблица 15.

#### Определение сегмента рынка для объектов недвижимости

№ п/п	Признаки классификации объектов недвижимости	Сегмент рынка недвижимости для оцениваемых объектов недвижимости
1	В зависимости от назначения (направления использования) объекта недвижимости	Коммерческая недвижимость
2	В зависимости от состояния земельного участка	Застроенный земельный участок
3	В зависимости от характера полезности недвижимости (ее способности приносить доход)	Доходная недвижимость
4	В зависимости от степени представленности объектов	Широко распространенные объекты
5	В зависимости от экономической активности регионов	Активный рынок недвижимости
6	В зависимости от степени готовности	Готовый объект

Источник: 1. Анализ Оценщиков.

Применительно к оцениваемым объектам недвижимости, исходные для оценки данные могут наблюдаться на следующих рынках (в терминологии Международного стандарта финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости»):

- посредническом рынке;
- рынке «от принципала к принципалу».

Кроме указанных в табл. 15 показателей, была проведена локализация рынка объектов недвижимости непосредственно связанных с объектом оценки. Локализация рынка проведена по причине того, что отчет об оценке не должен содержать информацию, не используемую при проведении оценки при определении промежуточных и итоговых результатов (локализация условий

поиска объектов анализа позволяет отобрать наиболее информационно ценные оферты). Исходные условия локализации представлены в табл. 16.

Таблица 16.

Исходные условия локализации объектов анализа		
Наименование показателя		Значение показателя
Вид использования и (или) зонирование		нежилое
	адресный ориентир	САО – северный административный округ г. Москвы
Характеристики местоположения	типсовая территориальная зона в пределах региона	ТЗ № 1 – г. Москва
	типсовая территориальная зона в пределах города	ТЗ № 2
Физические характеристики	Тип объектов	встроенные помещения, отдельно стоящие здания
	Класса объекта	высококласные офисы (офисы классов А, В)
	Этажность	не локализовалась
	Общая площадь	не менее 4 000 кв.м.
	Физическое состояние здания	хорошее состояние
	Состояние отделки помещений	не локализовалось

Источник: 1. Анализ Оценщика.

В качестве объектов анализа, при проведении настоящей оценки, были отобраны предложения о продаже объектов недвижимости в соответствии с указанными в табл. 16 условиями локализации. В качестве источников информации использовались информационные сайты:

- <http://zдание.info>;
- <http://www.4estate.ru>;
- <http://www.avito.ru>;
- <http://www.cian.ru>.

На указанных выше ресурсах актуальны 4 оферты, которые могут рассматриваться как объекты анализа.

#### **Определение сегмента рынка, к которому принадлежит оцениваемый земельный участок.**

В общем случае рынок недвижимости практически в любом регионе может быть разделен на два базовых сегмента:

- сегмент строительных объектов;
- сегмент земли.

В базовом сегменте строительных объектов формируются локальные рынки (сегменты):

- жилой недвижимости;
- коммерческой (административно-офисной, торговой, складской, производственной) недвижимости;
- загородной недвижимости.

Необходимо отметить, что наличие земельного ресурса является необходимым условием создания и развития готовых объектов различного функционального назначения. Данное обстоятельство приводит к тому, что закономерности функционирования земельного сегмента рынка в регионе определяются характером функционирования сегмента готовых объектов жилой, коммерческой и загородной недвижимости. Именно развитие данных сегментов приводит к возникновению фактора полезности земельных участков, как способности удовлетворять потребности пользователя (потенциального пользователя) в течение определенного времени, а так же формирует предпосылки для выбора наиболее эффективного использования земельного участка, с точки зрения создания наиболее доходных улучшений.

В общем случае механизм взаимодействия сегментов рынка земли и строительных объектов включает несколько уровней.

#### **1. Первый уровень – первичный рынок земли.**

На данном уровне происходит формирование базового ресурса земельного рынка – свободных земельных участков оформленных в частную собственность. Формирование свободных земельных участков происходит двумя путями:

- выкуп в собственность земельных участков находящихся в государственной (федеральной или муниципальной) собственности. Как правило, данный механизм формирования

первичного земельного ресурса распространяется на земли категории «земли промышленности» и «земли поселений».

- преобразование долей участия в сельхоз предприятиях в объекты недвижимости – земельные участки. Как правило, данный механизм формирования первичного земельного ресурса распространяется на земли категории «земли сельскохозяйственного назначения».

Товаром на данном уровне является – земельный участок, оформленный в собственность, с возможной категорией – «земли промышленности», «земли поселений» или «земли сельскохозяйственного назначения» (наиболее частый вариант) и видом разрешенного использования соответствующего фактически существовавшему на момент перевода из государственной собственности или выделения из состава сельхоз предприятия.

Потенциальный потребитель – девелоперские или «ленд»- девелоперские компании.

## 2. Второй уровень – рынок земельных участков с измененной категорией использования.

На данном уровне реализуются земли, законодательно разрешенные для создания готовых объектов различного функционального назначения. Базой для данного уровня являются земли, формируемые на первичном рынке. Переход земель из ресурса первого уровня в товарный продукт второго уровня связан с временными и финансовыми издержками, на изменение категории и разрешенного использования земель.

Товаром на данном уровне является – земельный участок, оформленный в собственность, с целевой категорией и видом разрешенного использования.

Потенциальный потребитель – девелоперские или «ленд»- девелоперские компании.

## 3. Третий уровень – рынок объектов «ленд»-девелопмента.

На данном уровне реализуются «улучшенные» земли, законодательно разрешенные для создания готовых объектов различного функционального назначения. Под «улучшением» понимается проведение комплекса мероприятий ориентированных на повышение инвестиционной привлекательности земельных участков (проведение дополнительного межевания, оформление отдельных участков в собственность, получение ИРД на строительство, в ряде случаев подвод коммуникаций).

Товаром на данном уровне является – земельный участок, оформленный в собственность, с целевой категорией и видом разрешенного использования, а также дополнительными правоустанавливающими и разрешительными документами (в ряде случаев с техническими улучшениями в виде инженерных сетей или разрешений на подключение).

Потенциальный потребитель – девелоперские компании, а также не профильные, относительно рынка земли, потребители (как юридические, так и физические лица). Земельные участки данного уровня могут являться объектом массового спроса и иметь устойчивые закономерности ценообразования, определяемые соотношением спроса и предложения (наиболее типичная ситуация для земель с разрешенным использованием для ИЖС).

Исходя из категории и вида разрешенного использования, оцениваемый земельный участок может быть отнесен к объектам, образующим в регионе второй уровень рынка земли - рынок земельных участков с измененной категорией использования.

С учетом структуры взаимодействия сегментов рынка земли и готовых объектов, земельный участок, как объект оценки, может быть разделен на две группы:

- первая группа – земельные участки, являющиеся объектом конечного спроса (поток дохода возникает в результате реализации земельного участка конечному массовому потребителю непосредственно);
- вторая группа – земельные участки, предназначенные для реализации инвестиционных проектов (поток дохода возникает только в результате осуществления инвестиционного проекта за счет реализации улучшений конечному массовому потребителю).

В общем случае, оцениваемый земельный участок может быть отнесен ко второй группе – земельные участки, предназначенные для реализации инвестиционных проектов.

В дальнейшем была проведена локализация рынка объектов недвижимости непосредственно связанных с оцениваемым земельным участком. Локализация рынка проведена по причине того, что в отчете должна быть изложена информация, существенная с точки зрения оценщика для определения стоимости объекта (объектов) оценки. Локализация условий поиска объектов анализа позволяет отобрать наиболее информационно ценные оферты. Исходные условия локализации представлены в табл. 17.

Таблица 17.

## Исходные условия локализации объектов анализа для земельных участков

Наименование показателя	Значение показателя
Вид использования и (или) зонирование:	
категория объекта	земли населенных пунктов
разрешенное использование объекта	под строительство и эксплуатацию многофункционального здания
Характеристики местоположения:	
адресный ориентир	САО – северный административный округ г. Москвы
типовая территориальная зона в пределах региона	ТЗ № 1 – г. Москва
численность населения населенного пункта, в котором находится объект недвижимости	не локализовалось
средняя заработная плата в населенном пункте, в котором находится объект недвижимости	не локализовалось
типовая территориальная зона в пределах города	ТЗ № 2
Физические характеристики:	
площадь	не локализовалась
наличие коммуникаций	не локализовалось
рельеф объекта	ровный
форма объекта	правильная прямоугольная

Источник: 1. Анализ Оценка.

В результате проведенного Оценками анализа и поиска открытой информации о предложениях к продаже земельных участков, удовлетворяющих условиям, представленным в табл. 17, установлено, что, по состоянию на дату оценки, в САО г. Москвы отсутствуют предложения (в открытом доступе есть информация) к продаже земельных участков, предназначенных под строительство многофункционального здания, на праве собственности.

В качестве источников информации использовались информационные сайты:

- <http://zдание.info>;
- <http://www.4estate.ru>;
- <http://www.avito.ru>;
- <http://www.cian.ru>.

## 2.2.3. Анализ фактических данных о ценах предложений

В данном разделе проводится анализ фактических данных о ценах сделок и (или) предложений с объектами недвижимости из сегментов рынка, к которому может быть отнесен оцениваемый объект недвижимости при фактическом, а также при альтернативных вариантах его использования, с указанием интервала значений цен.

При проведении настоящей оценки объектами анализа являются объекты недвижимости, имущественные права на которые являются правом собственности.

Условия финансирования предполагаемой сделки с объектами анализа – полная, единовременная оплата.

Условия продажи объектов анализа – розничная продажа.

Описание объектов анализа представлено в табл. 18 – табл. 25. Подтверждение наличия и описание объектов, выбранных в качестве объектов анализа, представлено в Приложении 1 к настоящему Отчету.

Таблица 18.

## Данные о виде использования объектов анализа

Объект анализа	Разрешенный вид использования
Объект анализа 1	отдельно стоящее здание
Объект анализа 2	отдельно стоящее здание
Объект анализа 3	встроенное помещение
Объект анализа 4	встроенное помещение

Источник: 1. Анализ Оценка

Таблица 19.

## Данные об адресах объектов анализа

Объект анализа	Адрес объекта
Объект анализа 1	г. Москва, САО, Ленинградский проспект, д. 36, с. 52
Объект анализа 2	г. Москва, САО, Ленинградский просп., вл. 36, к. 4
Объект анализа 3	г. Москва, САО, Ленинградский просп., 39, стр. 79
Объект анализа 4	г. Москва, САО, ул. 3-я Песчаная, 2А

Источник: 1. Анализ Оценка

Таблица 20.

## Характеристики местоположения объектов анализа

Объект анализа	Типовая территориальная зона в пределах региона	Численность населения населенного пункта, в котором находится объект недвижимости, тыс. чел.	Средняя заработная плата в населенном пункте, в котором находится объект недвижимости, тыс. руб./мес.	Типовая территориальная зона в пределах города
Объект 1	ТЗ № 1	12 377	60	ТЗ № 2
Объект 2	ТЗ № 1	12 377	60	ТЗ № 2
Объект 3	ТЗ № 1	12 377	60	ТЗ № 2
Объект 4	ТЗ № 1	12 377	60	ТЗ № 2

Источник: 1. Анализ Оценка

Таблица 21.

## Физические характеристики объектов анализа

Объект анализа	Класс объекта анализа	Тип объекта анализа	Общая площадь объекта анализа, кв. м	Тех. состояние здания	Состояние отделки помещений
Объект анализа 1	высококласные офисы (офисы классов А, В)	отдельно стоящее здание	7 800,00	хорошее состояние	среднее состояние
Объект анализа 2	высококласные офисы (офисы классов А, В)	отдельно стоящее здание	7 740,00	хорошее состояние	без отделки
Объект анализа 3	высококласные офисы (офисы классов А, В)	встроенное помещение	4 343,00	хорошее состояние	среднее состояние
Объект анализа 4	высококласные офисы (офисы классов А, В)	встроенное помещение	29 100,00	хорошее состояние	без отделки

Источник: 1. Анализ Оценка

Таблица 22.

## Данные об экономических характеристиках объектов анализа

Объект анализа	Уровень операционных расходов	Условия аренды	Состав арендаторов	Иные характеристики
Объект анализа 1	н/д	н/д	н/д	н/д
Объект анализа 2	н/д	н/д	н/д	н/д
Объект анализа 3	н/д	н/д	н/д	н/д
Объект анализа 4	н/д	н/д	н/д	н/д

Источник: 1. Анализ Оценка

Таблица 23.

## Данные о наличии движимого имущества, не связанного с недвижимостью для объектов анализа

Объект анализа	Данные о наличии движимого имущества, не связанного с недвижимостью
Объект анализа 1	отсутствует
Объект анализа 2	отсутствует
Объект анализа 3	отсутствует
Объект анализа 4	отсутствует

Источник: 1. Анализ Оценка

Таблица 24.

## Данные о других характеристиках для объектов анализа

Объект анализа	Внутриквартальное расположение объекта анализа	Ограниченность доступа к объекту анализа
Объект анализа 1	без существенных преимуществ	нет
Объект анализа 2	без существенных преимуществ	нет
Объект анализа 3	без существенных преимуществ	нет
Объект анализа 4	без существенных преимуществ	нет

Источник: 1. Анализ Оценщика

Таблица 25.

## Данные о стоимости объектов анализа

Объект анализа	Цена объекта анализа, руб.*	Удельная цена объекта анализа, руб./кв.м*
Объект анализа 1	3 217 500 000	412 500
Объект анализа 2	2 089 800 000	270 000
Объект анализа 3	1 349 843 000	310 809
Объект анализа 4	7 897 740 000	271 400
	мин	270 000
	макс	412 500
	среднее	316 177
	медиана	291 105
	стандартное отклонение	66 943

Источник: 1. Анализ Оценщика 2. Расчеты Оценщика.

Анализ данных представленных в табл. 25 показывает, что удельная цена предложений к продаже объектов в сегменте рынка, к которому относится оцениваемый объект недвижимости, находится в интервале от 270 000 руб./кв. м до 412 500 руб./кв. м (с учетом округлений). Цена объектов анализа указана с учетом НДС. Интервал цен указан без учета скидок на торг. Анализ ценовых диапазонов для вариантов альтернативного использования не производился ввиду отсутствия такового.

## 2.2.4. Анализ фактических данных об арендных ставках

В данном разделе проводится анализ фактических данных о ценах сделок и (или) предложений арендных ставок с объектами недвижимости из сегментов рынка, к которым могут быть отнесены оцениваемые объекты при фактическом, а также при альтернативных вариантах их использования, с указанием интервала значений арендных ставок.

В качестве объектов анализа, при проведении настоящей оценки, были отобраны предложения о продаже объектов недвижимости в соответствии с указанными в табл. 24 условиями локализации. В своих исследованиях рынка аренды недвижимости Оценщик пользовался информацией по аренде офисных помещений в БЦ класса «А», находящихся непосредственно в непосредственной близости с оцениваемым зданием, размещенными в сети Интернет организациями, занимающимися операциями с недвижимостью.

В процессе исследования были выявлены предложения по аренде офисных помещений в БЦ класса «А», находящихся непосредственно в непосредственной близости с оцениваемым зданием, представленные в табл. 26.

Таблица 26.

## Анализ арендных ставок

Объект анализа	Характеристика объекта				Примечание
	Наименование объекта	Местоположение (адрес)	Площадь помещения, кв. м	Аренда, руб./кв. м/год с учетом НДС	
<b>Бизнес-центр «Скайлайт»</b>					
Объект 1	офисное помещение в БЦ класса «А»	г. Москва, Ленинградский проспект, д. 39	1 133	37 000	Помещение под отделку. Эксплуатационные и коммунальные расходы включены в ставку
Объект 2	офисное помещение в БЦ класса «А»	г. Москва, Ленинградский проспект, д. 39	1 500	40 000	Помещение с отделкой. Эксплуатационные и коммунальные расходы включены в ставку
<b>Бизнес-центр «Арена Парк»</b>					

Объект анализа	Характеристика объекта				
	Наименование объекта	Местоположение (адрес)	Площадь помещения, кв. м	Аренда, руб./кв. м/год с учетом НДС	Примечание
Объект 1	офисное помещение в БЦ класса «А»	г. Москва, Ленинградский проспект, д. 36, с. 52	425	29 500 (25 000 без учета НДС + НДС)	Помещение под отделку. Эксплуатационные расходы составляют 7 000 руб./кв. м/год
Объект 2	офисное помещение в БЦ класса «А»	г. Москва, Ленинградский проспект, д. 36, с. 52	682	29 500 (25 000 без учета НДС + НДС)	Помещение под отделку. Эксплуатационные расходы составляют 7 000 руб./кв. м/год
Объект 3	офисное помещение в БЦ класса «А»	г. Москва, Ленинградский проспект, д. 36, с. 52	682	29 500 (25 000 без учета НДС + НДС)	Помещение под отделку. Эксплуатационные расходы составляют 7 000 руб./кв. м/год
Объект 4	офисное помещение в БЦ класса «А»	г. Москва, Ленинградский проспект, д. 36, с. 52	682	29 500 (25 000 без учета НДС + НДС)	Помещение под отделку. Эксплуатационные расходы составляют 7 000 руб./кв. м/год
Объект 5	офисное помещение в БЦ класса «А»	г. Москва, Ленинградский проспект, д. 36, с. 52	682	29 500 (25 000 без учета НДС + НДС)	Помещение под отделку. Эксплуатационные расходы составляют 7 000 руб./кв. м/год
Объект 6	офисное помещение в БЦ класса «А»	г. Москва, Ленинградский проспект, д. 36, с. 52	682	29 500 (25 000 без учета НДС + НДС)	Помещение под отделку. Эксплуатационные расходы составляют 7 000 руб./кв. м/год
Объект 7	офисное помещение в БЦ класса «А»	г. Москва, Ленинградский проспект, д. 36, с. 52	682	29 500 (25 000 без учета НДС + НДС)	Помещение под отделку. Эксплуатационные расходы составляют 7 000 руб./кв. м/год
Объект 8	офисное помещение в БЦ класса «А»	г. Москва, Ленинградский проспект, д. 36, с. 52	682	29 500 (25 000 без учета НДС + НДС)	Помещение под отделку. Эксплуатационные расходы составляют 7 000 руб./кв. м/год
Объект 9	офисное помещение в БЦ класса «А»	г. Москва, Ленинградский проспект, д. 36, с. 52	682	29 500 (25 000 без учета НДС + НДС)	Помещение под отделку. Эксплуатационные расходы составляют 7 000 руб./кв. м/год
Объект 10	офисное помещение в БЦ класса «А»	г. Москва, Ленинградский проспект, д. 36, с. 52	1 134	29 500 (25 000 без учета НДС + НДС)	Помещение под отделку. Эксплуатационные расходы составляют 7 000 руб./кв. м/год
Объект 11	офисное помещение в БЦ класса «А»	г. Москва, Ленинградский проспект, д. 36, с. 52	1 364	29 500 (25 000 без учета НДС + НДС)	Помещение под отделку. Эксплуатационные расходы составляют 7 000 руб./кв. м/год
Объект 12	офисное помещение в БЦ класса «А»	г. Москва, Ленинградский проспект, д. 36, с. 52	1 500	29 500 (25 000 без учета НДС + НДС)	Помещение под отделку. Эксплуатационные расходы составляют 7 000 руб./кв. м/год
Объект 13	офисное помещение в БЦ класса «А»	г. Москва, Ленинградский проспект, д. 36, с. 52	1 732	29 500 (25 000 без учета НДС + НДС)	Помещение под отделку. Эксплуатационные расходы составляют 7 000 руб./кв. м/год
Объект 14	офисное помещение в БЦ класса «А»	г. Москва, Ленинградский проспект, д. 36, с. 52	2 046	29 500 (25 000 без учета НДС + НДС)	Помещение под отделку. Эксплуатационные расходы составляют 7 000 руб./кв. м/год
Объект 15	офисное помещение в БЦ класса «А»	г. Москва, Ленинградский проспект, д. 36, с. 52	2 046	29 500 (25 000 без учета НДС + НДС)	Помещение под отделку. Эксплуатационные расходы составляют 7 000 руб./кв. м/год
Объект 16	офисное помещение в БЦ класса «А»	г. Москва, Ленинградский проспект, д. 36, с. 52	5 881	29 500 (25 000 без учета НДС + НДС)	Помещение под отделку. Эксплуатационные расходы составляют 7 000 руб./кв. м/год

Источник: 1. Анализ Оценка.

### 2.2.5. Анализ основных факторов, влияющих на спрос, предложение и цены

В данном разделе проводится анализ основных факторов, влияющих на спрос, предложение и цены сопоставимых объектов недвижимости, например ставки доходности, периоды окупаемости инвестиций на рынке недвижимости, с приведением интервалов значений этих факторов.

Фактор спроса и предложения является основным и учитывает действие закона спроса и предложения, который формирует рыночную стоимость объекта недвижимости, как и любого товара на рынке.

Спрос – это количество объектов недвижимости и права на них, которые покупатели готовы приобрести по складывающимся ценам за определенный период времени. Основа спроса – желание потенциальных покупателей, обладающих необходимыми источниками финансирования, приобрести недвижимость.

Предложение – это количество объектов недвижимости, которое собственники готовы продать по определенным ценам за некоторый период. В любой текущий момент времени общее предложение складывается из двух элементов: предложение уже существующих и строящихся объектов.

Выделяются три возможных варианта спроса и предложения:

- спрос и предложение равны, в результате рыночных сделок формируется справедливая равновесная рыночная цена объекта недвижимости, ценовая динамика при этом нулевая;
- спрос превышает предложение, цены на рынке растут, формируются спекулятивные цены;
- предложение превышает спрос, цены падают.

При проведении настоящей оценки оценка спроса и предложения проводилась качественно, на основе определенной ранее динамики рынка. В общем случае можно утверждать следующее:

- рост цен на рынке недвижимости свидетельствует о превышении платежеспособного спроса над предложениями;
- стабилизация цен на рынке недвижимости свидетельствует об уравнивании платежеспособного спроса предложением;
- падение цен на рынке недвижимости свидетельствует о снижении платежеспособного спроса относительно действующего предложения.

В результате проведенного ранее анализа установлено, что в период предшествующий дате оценки сложились следующие тенденции на рынке продажи офисной недвижимости региона:

- стабилизация цен на рынке, с возможными некоторыми колебаниями - стагнация.

Исходя из указанной динамики, можно дать следующие качественные оценки соотношению спроса и предложения на рынке продажи:

- в сегменте офисной недвижимости - объем спроса уравновешен объемом предложений (фиксируется стабилизация цен);

Так же, в результате проведенного ранее анализа установлено, что в период предшествующий дате оценки сложились следующие тенденции на рынке аренды офисной недвижимости региона:

- стабилизация уровня арендных ставок на рынке, с возможными некоторыми колебаниями – стагнация.

Исходя из указанной динамики, можно дать следующие качественные оценки соотношению спроса и предложения на рынке аренды:

- в сегменте офисной недвижимости - объем спроса уравновешен объемом предложений (фиксируется стабилизация арендных ставок);

В целом ликвидность рынка недвижимости в регионе может быть оценена в диапазоне от «средняя» до «выше средней». При проведении настоящей оценки для классификации ликвидности рынка использовалась градация сроков экспозиции, представленная в Методических рекомендациях «Оценка имущественных активов для целей залога», разработанных Комитетом по оценочной деятельности АССОЦИАЦИИ РОССИЙСКИХ БАНКОВ (табл. 27).

Таблица 27.

**Градация сроков экспозиции**

Показатель ликвидности	Высокая	Выше средней	Средняя	Ниже средней	Низкая
Примерный срок экспозиции (реализации), месяцев	Менее 1	1-2	2-4	4-6	более 6

Источник: 1. <http://www.ocenchik.ru/docs/268.html>

Данные об объеме продаж, емкости рынка, при проведении настоящей оценки не исследовались по причине того, что указанные факторы, как правило, не используются при расчете стоимости локальных объектов недвижимости.

При проведении настоящего анализа было исследовано влияние ряда факторов, рассматриваемых как ценообразующие (элементы сравнения), на цены сопоставимых объектов недвижимости. Рассматривались следующие наиболее типовые факторы:

- передаваемые имущественные права, ограничения (обременения) этих прав;
- условия финансирования состоявшейся или предполагаемой сделки (вид оплаты, условия кредитования, иные условия);
- условия продажи (нетипичные для рынка условия, сделка между аффилированными лицами, иные условия);

- условия рынка (изменения цен за период между датами сделки и оценки, скидки к ценам предложений, иные условия);
- вид использования и (или) зонирование;
- местоположение объекта;
- физические характеристики объекта;
- экономические характеристики (уровень операционных расходов, условия аренды, состав арендаторов, иные характеристики);
- наличие движимого имущества, не связанного с недвижимостью;
- другие характеристики (элементы), влияющие на стоимость.

1. Исследование влияния прочих факторов на цены сопоставимых объектов недвижимости с использованием аппарата корреляционно-регрессионного анализа.

В общем случае указанное исследование может проводиться с использованием аппарата корреляционно-регрессионного анализа.

Метод регрессионного анализа базируется на применении аппарата математической статистики для проведения корреляционно – регрессионного анализа. На основе статистических данных о рыночных продажах недвижимости и выявленных факторов, наиболее существенно влияющих на стоимость недвижимости, определяется корреляционная связь между ценой продажи и соответствующим фактором (местоположение, доступность, и т. п.). Далее с помощью соответствующих статистических характеристик определяется вид уравнения регрессии (модель), которая позволяет произвести оценку оцениваемого объекта.

Расчетная зависимость, реализуемая при формировании статистической расчетной зависимости, имеет следующий вид (общее формализованное представление):

$$C_{ec} = f(U_1, U_2, \dots, U_n),$$

где:

$U_1, U_2, \dots, U_n$  - характеристики объекта оценки;

$f$  - оператор функциональной зависимости, связывающей величины характеристики объекта оценки и стоимость единицы сравнения.

Данная модель является уравнением ценообразования, позволяющим рассчитать стоимость единицы сравнения на основе значений его характеристик. Наиболее распространенным вариантом регрессионной зависимости является линейная модель вида:

$$C_{ec} = a + x_1 * U_1 + x_2 * U_2 + \dots + x_n * U_n$$

В общем случае, принимаемые для расчетов (по любой из ранее описанных модели) характеристики объекта оценки, должны являться факторами стоимости (факторы, изменение которых влияет на стоимость объекта оценки). Традиционно характеристики объекта оценки принято делить на две основные группы: количественные и качественные, в совокупности, описывающие основные признаки объекта.

*Множественная регрессия* – один из наиболее распространенных методов определения стоимости объектов, учитывающих множество характеристик (факторов) данных объектов.

Основная цель – построить модель с большим числом факторов, определив при этом влияние каждого из них в отдельности, а также их совокупное воздействие на моделируемый показатель стоимости.

Объем выборки требуемый для построения модели зависит от числа факторов, включаемых в модель с учетом свободного члена. В общем случае для получения статистически значимой модели требуется на один фактор объем выборки, равный  $1 = 5 - 8$  наблюдений, т.е.:

$$V_{выборки} = (5 \div 8) * (n + k)$$

где:

$n$  - число факторов, включаемых в модель;

$k$  - число свободных членов в уравнении.

Для проведения расчетов необходимо установить перечень элементов сравнения (ценообразующих факторов) для которых выполняются два условия:

1. Значения элемента сравнения (ценообразующего фактора) должно быть различно у объекта оценки и объектов анализа (по данному элементу сравнения потенциально требуется корректировка).
2. Значения элемента сравнения (ценообразующего фактора) должно быть различно у объектов

анализа (по данному элементу сравнения потенциально возможно исследование влияния изменения его значений на изменение цен объектов анализа).

Результаты анализа элементов сравнения (ценообразующих факторов) для оцениваемого здания представлены в табл. 28 и в табл. 29.

Таблица 28.

**Результаты анализа элементов сравнения (ценообразующих факторов)  
для оцениваемого здания, в части цен предложений купли-продажи**

Элементы сравнения (ценообразующие факторы)	Объект оценки	Объекты анализа	Результаты сравнения объектов оценки и объектов анализа	Результаты анализа объектов анализа	Выводы о целесообразности и возможности исследования влияния ценообразующего фактора на цены объектов анализа
Передаваемые имущественные права, ограничения (обременения) этих прав	право собственности	право собственности	Отличий нет, корректировка не требуется	Идентичны для всех объектов анализа, исследовать влияние фактора на цены сопоставимых объектов не возможно	1. Исследование влияния фактора не возможно. 2. Корректировка по данному фактору не требуется.
Условия финансирования	полная оплата	полная оплата	Отличий нет, корректировка не требуется	Идентичны для всех объектов анализа, исследовать влияние фактора на цены сопоставимых объектов не возможно	1. Исследование влияния фактора не возможно. 2. Корректировка по данному фактору не требуется.
Условия продажи	типичные для рынка	типичные для рынка	Отличий нет, корректировка не требуется	Идентичны для всех объектов анализа, исследовать влияние фактора на цены сопоставимых объектов не возможно	1. Исследование влияния фактора не возможно. 2. Корректировка по данному фактору не требуется.
Условия рынка (в части отношения даты оценки и дат ofert)	дата оценки	актуальны на дату оценки	Отличий нет, корректировка не требуется	Идентичны для всех объектов анализа, исследовать влияние фактора на цены сопоставимых объектов не возможно	1. Исследование влияния фактора не возможно. 2. Корректировка по данному фактору не требуется.
Условия рынка (в части скидки к ценам предложений)	приравнивается к сделке	оферта	Отличия существенные, требуется корректировка	Идентичны для всех объектов анализа, исследовать влияние фактора на цены сопоставимых объектов не возможно	1. Исследование влияния фактора не возможно. 2. Корректировка по данному фактору необходима.
Вид использования	нежилое	нежилое	Отличий нет, корректировка не требуется	Идентичны для всех объектов анализа, исследовать влияние фактора на цены сопоставимых объектов не возможно	1. Исследование влияния фактора не возможно. 2. Корректировка по данному фактору не требуется.
Местоположение:					
- адресный ориентир	г. Москва, ул. Ленинградский просп, д. 39 А	указан в табл. 19 настоящего Приложения	Отличия не существенные, корректировка не требуется	Отличия не существенные для объектов анализа, исследовать влияние фактора на цены сопоставимых объектов не возможно	1. Исследование влияния фактора не возможно. 2. Корректировка по данному фактору не требуется.
- типовая территориальная зона в пределах региона	T3 № 1	T3 № 1	Отличий нет, корректировка не требуется	Идентичны для всех объектов анализа, исследовать влияние фактора на цены сопоставимых объектов не возможно	1. Исследование влияния фактора не возможно. 2. Корректировка по данному фактору не требуется.
- типовая территориальная зона в пределах города	T3 № 2	T3 № 2	Отличий нет, корректировка не требуется	Идентичны для всех объектов анализа, исследовать влияние фактора на цены сопоставимых объектов не возможно	1. Исследование влияния фактора не возможно. 2. Корректировка по данному фактору не требуется.
Физические характеристики:					
- класс объекта	высококласные офисы (офисы классов А, В)	высококласные офисы (офисы классов А, В)	Отличий нет, корректировка не требуется	Идентичны для всех объектов анализа, исследовать влияние фактора на цены сопоставимых объектов не возможно	1. Исследование влияния фактора не возможно. 2. Корректировка по данному фактору не требуется.
- тип объекта	отдельно-стоящее здание	отдельно-стоящие здания и встроенные помещения	Отличия существенные, требуется корректировка	Различны для объектов анализа, исследовать влияние фактора на цены сопоставимых объектов возможно	1. Исследование влияния фактора возможно. 2. Корректировка по данному фактору необходима.
- общая площадь объекта недвижимости, кв. м	16 481,6 кв.м.	от 4 343,0 кв.м. до 29 100,0 кв.м.	Отличия существенные, требуется корректировка	Различны для объектов анализа, исследовать влияние фактора на цены сопоставимых объектов возможно	1. Исследование влияния фактора возможно. 2. Корректировка по данному фактору необходима.
- физическое состояние	хорошее	хорошее	Отличий нет, корректировка не требуется	Идентичны для всех объектов анализа,	1. Исследование влияния

Элементы сравнения (ценообразующие факторы)	Объект оценки	Объекты анализа	Результаты сравнения объектов оценки и объектов анализа	Результаты анализа объектов анализа	Выводы о целесообразности и возможности исследования влияния ценообразующего фактора на цены объектов анализа
здания	состояние	состояние	требуется	исследовать влияние фактора на цены сопоставимых объектов не возможно	фактора не возможно. 2. Корректировка по данному фактору не требуется.
- состояние отделки помещений	среднее состояние	среднее состояние и без отделки	Отличия существенные, требуется корректировка	Различны для объектов анализа, исследовать влияние фактора на цены сопоставимых объектов возможно	1. Исследование влияния фактора возможно. 2. Корректировка по данному фактору необходима.
Экономические характеристики	в аренде	нет данных	Отличия существенные, требуется корректировка	Различны для объектов анализа, исследовать влияние фактора на цены сопоставимых объектов возможно	1. Исследование влияния фактора возможно. 2. Корректировка по данному фактору необходима.
Наличие движимого имущества, не связанного с недвижимостью	отсутствует	отсутствует	Отличий нет, корректировка не требуется	Идентичны для всех объектов анализа, исследовать влияние фактора на цены сопоставимых объектов не возможно	1. Исследование влияния фактора не возможно. 2. Корректировка по данному фактору не требуется.
Внутриквартальное расположение	без существенных преимуществ	без существенных преимуществ	Отличий нет, корректировка не требуется	Идентичны для всех объектов анализа, исследовать влияние фактора на цены сопоставимых объектов не возможно	1. Исследование влияния фактора не возможно. 2. Корректировка по данному фактору не требуется.
Ограниченность доступа	нет	нет	Отличий нет, корректировка не требуется	Идентичны для всех объектов анализа, исследовать влияние фактора на цены сопоставимых объектов не возможно	1. Исследование влияния фактора не возможно. 2. Корректировка по данному фактору не требуется.

Источник: 1. Анализ Оценка.

Данные представленные в табл. 28 показывают, что при проведении настоящей оценки необходима корректировка к ценам предложений купли-продажи по следующим элементам сравнения (ценообразующим факторам):

- условия рынка (в части скидки к ценам предложений) - торг;
- тип объекта (физическая характеристика);
- площадь объекта (физическая характеристика);
- состояние отделки помещений (физическая характеристика);
- экономические характеристики.

При этом исследование влияние ценообразующих факторов на цены сопоставимых объектов недвижимости с использованием аппарата корреляционно-регрессионного анализа может быть существенна по следующим элементам сравнения (ценообразующим факторам):

- тип объекта;
- состояние отделки помещений.

Для трех исследуемых элементов сравнения (ценообразующего фактора) минимальное количество объектов анализа в выборке должно составлять 20 единиц. При проведении настоящей оценки, в качестве объектов анализа были отобраны 4 оферты. Данное обстоятельство не позволяет использовать аппарат корреляционно-регрессионного анализа для исследования влияния элементов сравнения (ценообразующих факторов) на цены сопоставимых объектов.

Таблица 29.

**Результаты анализа элементов сравнения (ценообразующих факторов) для оцениваемого здания, в части цен предложений арендных ставок**

Элементы сравнения (ценообразующие факторы)	Объект оценки	Объекты анализа	Результаты сравнения объектов оценки и объектов анализа	Результаты анализа объектов анализа	Выводы о целесообразности и возможности исследования влияния ценообразующего фактора на цены объектов анализа
Условия рынка (в части отношения даты оценки и дат оферт)	дата оценки	актуальны на дату оценки	Отличий нет, корректировка не требуется	Идентичны для всех объектов анализа, исследовать влияние фактора на цены сопоставимых объектов не возможно	1. Исследование влияния фактора не возможно. 2. Корректировка по данному фактору не требуется.
Условия рынка (в части скидки к ценам предложений)	приравнивается к сделке	оферта	Отличия существенные, требуется корректировка	Идентичны для всех объектов анализа, исследовать влияние фактора на цены сопоставимых объектов не возможно	1. Исследование влияния фактора не возможно. 2. Корректировка по данному фактору необходима.

Элементы сравнения (ценообразующие факторы)	Объект оценки	Объекты анализа	Результаты сравнения объектов оценки и объектов анализа	Результаты анализа объектов анализа	Выводы о целесообразности и возможности исследования влияния ценообразующего фактора на цены объектов анализа
Вид использования	нежилое	нежилое	Отличий нет, корректировка не требуется	Идентичны для всех объектов анализа, исследовать влияние фактора на цены сопоставимых объектов не возможно	1. Исследование влияния фактора не возможно. 2. Корректировка по данному фактору не требуется.
Местоположение:					
- адресный ориентир	г. Москва, ул. Ленинградский просп, д. 39 А	указан в табл. 26 настоящего Приложения	Отличия не существенные, корректировка не требуется	Отличия не существенные для объектов анализа, исследовать влияние фактора на цены сопоставимых объектов не возможно	1. Исследование влияния фактора не возможно. 2. Корректировка по данному фактору не требуется.
- типовая территориальная зона в пределах региона	T3 № 1	T3 № 1	Отличий нет, корректировка не требуется	Идентичны для всех объектов анализа, исследовать влияние фактора на цены сопоставимых объектов не возможно	1. Исследование влияния фактора не возможно. 2. Корректировка по данному фактору не требуется.
- типовая территориальная зона в пределах города	T3 № 2	T3 № 2	Отличий нет, корректировка не требуется	Идентичны для всех объектов анализа, исследовать влияние фактора на цены сопоставимых объектов не возможно	1. Исследование влияния фактора не возможно. 2. Корректировка по данному фактору не требуется.
Физические характеристики:					
- класс объекта	высококласные офисы (офисы классов А, В)	высококласные офисы (офисы классов А, В)	Отличий нет, корректировка не требуется	Идентичны для всех объектов анализа, исследовать влияние фактора на цены сопоставимых объектов не возможно	1. Исследование влияния фактора не возможно. 2. Корректировка по данному фактору не требуется.
- общая площадь объекта недвижимости, кв. м	16 481,6 кв. м.	от 425 кв. м. до 5 881 кв. м.	Отличия существенные.	Различны для объектов анализа, исследовать влияние фактора на цены сопоставимых объектов возможно	1. Исследование влияния фактора возможно. 2. Корректировка по данному фактору не требуется, т.к. анализ площадей объектов анализа и их арендных ставок, показал отсутствие влияния площади на величину арендной ставки.
- физическое состояние здания	хорошее состояние	хорошее состояние	Отличий нет, корректировка не требуется	Идентичны для всех объектов анализа, исследовать влияние фактора на цены сопоставимых объектов не возможно	1. Исследование влияния фактора не возможно. 2. Корректировка по данному фактору не требуется.
- состояние отделки помещений	среднее состояние	среднее состояние и без отделки	Отличия существенные, требуется корректировка	Различны для объектов анализа, исследовать влияние фактора на цены сопоставимых объектов возможно	1. Исследование влияния фактора возможно. 2. Корректировка по данному фактору необходима.
Наличие движимого имущества, не связанного с недвижимостью	отсутствует	отсутствует	Отличий нет, корректировка не требуется	Идентичны для всех объектов анализа, исследовать влияние фактора на цены сопоставимых объектов не возможно	1. Исследование влияния фактора не возможно. 2. Корректировка по данному фактору не требуется.
Внутриквартальное расположение	без существенных преимуществ	без существенных преимуществ	Отличий нет, корректировка не требуется	Идентичны для всех объектов анализа, исследовать влияние фактора на цены сопоставимых объектов не возможно	1. Исследование влияния фактора не возможно. 2. Корректировка по данному фактору не требуется.
Ограниченность доступа	нет	нет	Отличий нет, корректировка не требуется	Идентичны для всех объектов анализа, исследовать влияние фактора на цены сопоставимых объектов не возможно	1. Исследование влияния фактора не возможно. 2. Корректировка по данному фактору не требуется.

Источник: 1. Анализ Оценка.

Данные представленные в табл. 29 показывают, что при проведении настоящей оценки необходима корректировка к ценам предложений аренды по следующим элементам сравнения (ценообразующим факторам):

- условия рынка (в части скидки к ценам предложений) - торг;
- состояние отделки помещений (физическая характеристика).

Использование аппарата корреляционно-регрессионного анализа для исследования влияния элементов сравнения (ценообразующих факторов) на арендные ставки сопоставимых объектов не

представляется возможным.

2. Исследование влияния прочих факторов на цены сопоставимых объектов недвижимости с использованием экспертных оценок.

2.1. Передаваемые имущественные права, ограничения (обременения) этих прав.

В общем случае совершение сделки купли-продажи объектов недвижимости предполагает передачу следующих имущественных прав: права собственности и права требования по договору участия в долевом строительстве. Передача прав требования по договору участия в долевом строительстве характерна для случаев совершения сделок с объектами недвижимости на этапе строительства. При этом основным фактором, влияющим на стоимость объекта недвижимости, является стадия строительной готовности объекта. Стадии строительной готовности объектов недвижимости представлены в табл. 30.

Таблица 30.

Стадии строительной готовности объектов недвижимости

Наименование стадии строительной готовности	Описание стадии строительной готовности
0-я стадия	Предпроектная и проектная стадии. Проработка и утверждение ИРД и ПД.
1-я стадия	Работы по подготовке строительной площадки. Огороженная территория.
2-я стадия	Работы «нулевого» цикла. Котлованные, фундаментные работы, прокладка коммуникаций.
3-я стадия	Активное возведение надземной части объекта (выше 2-го этажа).
4-я стадия	Монтаж каркаса и наружных стен завершен, ведутся внутренние и отделочные работы.
5-я стадия	Объект сдан государственной приемочной комиссии.

Источник: 1. <http://www.azbuka.ru/downloads/consult/2014-05.pdf>.

Анализ ценовых диапазонов для различных вариантов стадии строительной готовности объектов недвижимости не проводился ввиду их индивидуальности.

Фактор передаваемых имущественных прав на объект, в частности на земельный участок, также оказывает существенное влияние на удельную стоимость объекта.

Анализ открытых источников информации позволил выявить результаты ряда исследований посвященных анализу фактора передаваемых имущественных прав.

Значения коэффициента уменьшения удельной стоимости земельных участков различного назначения, в зависимости от передаваемых имущественных прав, представлены в табл. 31.

Таблица 31.

Значения коэффициента уменьшения удельной стоимости земельных участков различного назначения, в зависимости от передаваемых имущественных прав

Передаваемые имущественные права	Значение		
	Доверительный интервал	Среднее значение	
<b>Земельные участки под индустриальную застройку</b>			
Отношение удельной цены земельных участков, находящихся в долгосрочной аренде, к удельной цене аналогичных земельных участков, находящихся в собственности	0,84	0,86	0,85
Отношение удельной цены земельных участков, находящихся в краткосрочной аренде (менее 10 лет), к удельной цене аналогичных земельных участков, находящихся в собственности	0,73	0,76	0,74
<b>Земельные участки под офисно – торговую застройку</b>			
Отношение удельной цены земельных участков, находящихся в долгосрочной аренде, к удельной цене аналогичных земельных участков, находящихся в собственности	0,85	0,86	0,86
Отношение удельной цены земельных участков, находящихся в краткосрочной аренде (менее 10 лет), к удельной цене аналогичных земельных участков, находящихся в собственности	0,75	0,78	0,76
<b>Земельные участки сельскохозяйственного назначения</b>			
Отношение удельной цены земельных участков, находящихся в долгосрочной аренде, к удельной цене аналогичных земельных участков, находящихся в собственности	0,86	0,88	0,87
Отношение удельной цены земельных участков, находящихся в краткосрочной аренде (менее 10 лет), к удельной цене аналогичных земельных участков, находящихся в собственности	0,77	0,79	0,78
<b>Земельные участки под многоэтажное жилищное строительство (МЖС)</b>			
Отношение удельной цены земельных участков, находящихся в долгосрочной аренде, к удельной цене аналогичных земельных участков, находящихся в собственности	0,87	0,89	0,88

Передаваемые имущественные права	Значение		
	Доверительный интервал		Среднее значение
Отношение удельной цены земельных участков, находящихся в краткосрочной аренде (менее 10 лет), к удельной цене аналогичных земельных участков, находящихся в собственности	0,80	0,82	0,81
<b>Земельные участки под индивидуальное жилищное строительство (ИЖС)</b>			
Отношение удельной цены земельных участков, находящихся в долгосрочной аренде, к удельной цене аналогичных земельных участков, находящихся в собственности	0,85	0,87	0,86
Отношение удельной цены земельных участков, находящихся в краткосрочной аренде (менее 10 лет), к удельной цене аналогичных земельных участков, находящихся в собственности	0,77	0,80	0,78
<b>Земельные участки под объекты рекреации</b>			
Отношение удельной цены земельных участков, находящихся в долгосрочной аренде, к удельной цене аналогичных земельных участков, находящихся в собственности	0,86	0,88	0,87
Отношение удельной цены земельных участков, находящихся в краткосрочной аренде (менее 10 лет), к удельной цене аналогичных земельных участков, находящихся в собственности	0,78	0,80	0,80
<b>Земельные участки под объекты придорожного сервиса</b>			
Отношение удельной цены земельных участков, находящихся в долгосрочной аренде, к удельной цене аналогичных земельных участков, находящихся в собственности	0,86	0,87	0,86
Отношение удельной цены земельных участков, находящихся в краткосрочной аренде (менее 10 лет), к удельной цене аналогичных земельных участков, находящихся в собственности	0,76	0,78	0,77

Источник. 1. «Справочник оценщика недвижимости - 2016. Том 3. Земельные участки. Издание четвертое под редакцией Лейфера Л.А.», Нижний Новгород, 2016 год.

2.2. Условия финансирования состоявшейся или предполагаемой сделки (вид оплаты, условия кредитования, иные условия).

В открытых источниках информации систематизированные исследования, определяющие степень влияния условий финансирования на стоимость объектов недвижимости не выявлены.

2.3. Условия продажи (нетипичные для рынка условия, сделка между аффилированными лицами, иные условия).

В открытых источниках информации систематизированные исследования определяющие степень влияния условий продаж на стоимость объектов недвижимости не выявлены.

2.4. Условия рынка (изменения цен за период между датами сделки и оценки, скидки к ценам предложений, иные условия).

В открытых источниках информации существуют систематизированные исследования, определяющие степень влияния условий рынка (в части скидки к ценам предложений), на стоимость объектов недвижимости.

Основной мотивацией участников сделки купли-продажи недвижимости является максимизация собственной выгоды, проявляющаяся в некотором снижении платежа (в результате торга) от первоначально ожидаемого продавцом. Анализ открытых источников позволил выявить результаты ряда исследований посвященных анализу величины поправки на торг для различных объектов недвижимости.

2.4.1. Исследования, проведенные Компанией «Инновации Бизнес Консалтинг» (<http://www.inbico.ru/analizrinka/37-popravkiikorrektirovki/110-2011-03-04-13-44-23.html>), при опросе 209 экспертов из числа квалифицированных оценщиков 55 городов России. Значения величины поправки на уторгование для различных объектов коммерческой недвижимости и земельных участков представлены в табл. 32 и табл. 33.

Таблица 32.

**Значения величины поправки на уторгование для различных объектов коммерческой недвижимости**

Тип объекта недвижимости	Продажа			Аренда		
	Min значение	Max значение	Среднее значение	Min значение	Max значение	Среднее значение
Офисно-торговые объекты	11%	12,7%	11,9%	8,1%	9,8%	8,9%
Производственно-складские объекты	13,8%	16%	14,9%	9,9%	12%	11%

Источник: 1. <http://www.inbico.ru/analizrinka/37-popravkiikorrektirovki/110-2011-03-04-13-44-23.html>

Таблица 33.

## Значения величины поправки на уторгование для земельных участков

Тип объекта недвижимости	Продажа		
	Min значение	Max значение	Среднее значение
Земельные участки сельскохозяйственного назначения	15,3%	19,2%	17,2%
Земельные участки под индивидуальное жилищное строительство	9,8%	11,9%	10,8%
Земельные участки под многоэтажное жилищное строительство	7,3%	23,9%	15,6%
Земельные участки под коммерческие объекты	11,9%	14,1%	13,0%
Земельные участки производственно-складское назначение	13,4%	15,8%	14,6%

Источник. 1. <http://www.inbico.ru/analizrinka/37-popravkiikorrektirovki/110-2011-03-04-13-44-23.html>

2.4.2. Исследования, представленные ООО «Русская Служба Оценки» ([www.rusvs.ru](http://www.rusvs.ru)), г. Москва – А.А. Марчук, Е.А. Бутова, при анализе рынков недвижимости 14 городов Российской Федерации с различной численностью населения. Значения величины поправки на уторгование для различных объектов коммерческой недвижимости и земельных участков представлены в табл. 34.

Таблица 34.

## Значения величины поправки на уторгование для различных объектов коммерческой недвижимости и земельных участков

Численность населенного пункта, тыс. чел.	Коммерческая недвижимость (офисно-торговая)	Производственная и складская недвижимость	Земельные участки
до 250	7%	9%	7%
от 250 до 500	5%	7%	5%
более 500	3%	5%	3%

Источник: 1. [www.rusvs.ru](http://www.rusvs.ru)

2.4.3. Исследования, представленные ООО «Русская Служба Оценки» ([www.rusvs.ru](http://www.rusvs.ru)), г. Москва – А.А. Марчук, Е.А. Бутова, при анализе рынков недвижимости 14 городов Российской Федерации с различной численностью населения и справедливы для условий кризисных явлений в экономике. Значения величины поправки на уторгование для различных объектов коммерческой недвижимости и земельных участков представлены в табл. 35.

Таблица 35.

## Значения величины поправки на уторгование для различных объектов коммерческой недвижимости

Численность населенного пункта, тыс. чел.	Торговая недвижимость	Офисная недвижимость	Производственная и складская недвижимость	Земельные участки
до 250	13%	13%	13%	13%
от 250 до 500	13%	13%	13%	13%
более 500	15%	15%	15%	15%

Источник: 1. [www.rusvs.ru](http://www.rusvs.ru)

2.4.4. Данные, представленные в «Справочнике оценщика недвижимости - 2016. Том 3. Земельные участки. Издание четвертое под редакцией Лейфера Л.А.», Нижний Новгород, 2016 год. Значения величины поправки на уторгование для активного рынка представлены в табл. 36.

Таблица 36.

## Значения величины поправки на уторгование для активного рынка

Наименование объекта	Активный рынок		
	Доверительный интервал	Среднее значение	
1. Земельные участки под индустриальную застройку	9,8%	10,7%	10,2%
2. Земельные участки под офисно - торговую застройку	9,2%	10,1%	9,7%
3. Земельные участки сельскохозяйственного назначения	8,8%	9,7%	9,2%
4.1. Земельные участки под МЖС	12,0%	13,3%	12,7%
4.2. Земельные участки под ИЖС	7,6%	8,7%	8,2%
5. Земельные участки под объекты рекреации	7,3%	8,4%	7,8%
6. Земельные участки под объекты придорожного сервиса	10,1%	11,3%	10,7%

Источник. 1. «Справочник оценщика недвижимости - 2016. Том 3. Земельные участки. Издание четвертое под редакцией Лейфера Л.А.», Нижний Новгород, 2016 год.

Значения величины поправки на уторгование для неактивного рынка представлены в табл. 37.

Таблица 37.

## Значения величины поправки на уторгование для неактивного рынка

Наименование объекта	Неактивный рынок		
	Доверительный интервал		Среднее значение
1. Земельные участки под индустриальную застройку	17,9%	19,4%	18,6%
2. Земельные участки под офисно - торговую застройку	15,4%	16,6%	16,0%
3. Земельные участки сельскохозяйственного назначения	22,2%	24,1%	23,1%
4.1. Земельные участки под МЖС	15,8%	17,2%	16,5%
4.2. Земельные участки под ИЖС	14,1%	15,5%	14,8%
5. Земельные участки под объекты рекреации	20,2%	22,1%	21,2%
6. Земельные участки под объекты придорожного сервиса	17,3%	18,7%	18,0%

Источник: 1. «Справочник оценщика недвижимости - 2016. Том 3. Земельные участки. Издание четвертое под редакцией Лейфера Л.А.», Нижний Новгород, 2016 год.

2.4.5. Данные, представленные в «Справочнике оценщика недвижимости. Офисно-торговая недвижимость и сходные типы объектов. Корректирующие коэффициенты и скидки для сравнительного подхода. Под редакцией Лейфера Л.А.», Нижний Новгород, 2017 год.

Значения величины поправки на уторгование к ценам предложений для активного рынка недвижимости представлены в табл. 38.

Таблица 38.

## Значения величины поправки на уторгование к ценам предложений для активного рынка недвижимости

Наименование объекта	Активный рынок		
	Доверительный интервал		Среднее значение
<b>Цены предложений объектов</b>			
1. Офисно-торговые объекты свободного назначения и сходные типы объектов недвижимости	9,50%	10,50%	10,00%
2. Высококласные офисы (офисы классов А, В)	9,20%	10,20%	9,70%
3. Высококласная торговая недвижимость	8,70%	9,70%	9,20%
4. Недвижимость, предназначенная для ведения определенного вида бизнеса	12,00%	12,90%	12,20%
<b>Арендные ставки объектов</b>			
1. Офисно-торговые объекты свободного назначения и сходные типы объектов недвижимости	7,90%	8,90%	8,40%
2. Высококласные офисы (офисы классов А, В)	7,60%	8,70%	8,20%
3. Высококласная торговая недвижимость	7,10%	8,20%	7,70%
4. Недвижимость, предназначенная для ведения определенного вида бизнеса	9,90%	11,20%	10,50%

Источник: 1. «Справочник оценщика недвижимости. Офисно-торговая недвижимость и сходные типы объектов. Корректирующие коэффициенты и скидки для сравнительного подхода. Под редакцией Лейфера Л.А.», Нижний Новгород, 2017 год.

Значения величины поправки на уторгование к ценам предложений для неактивного рынка недвижимости представлены в табл. 39.

Таблица 39.

## Значения величины поправки на уторгование к ценам предложений для неактивного рынка недвижимости

Наименование объекта	Неактивный рынок		
	Доверительный интервал		Среднее значение
<b>Цены предложений объектов</b>			
1. Офисно-торговые объекты свободного назначения и сходные типы объектов недвижимости	15,60%	17,10%	16,40%
2. Высококласные офисы (офисы классов А, В)	15,10%	16,70%	15,90%
3. Высококласная торговая недвижимость	14,80%	16,30%	15,50%
4. Недвижимость, предназначенная для ведения определенного вида бизнеса	17,20%	19,30%	18,20%
<b>Арендные ставки объектов</b>			
1. Офисно-торговые объекты свободного назначения и сходные типы объектов недвижимости	12,60%	14,10%	13,30%
2. Высококласные офисы (офисы классов А, В)	12,20%	13,70%	13,00%
3. Высококласная торговая недвижимость	12,20%	13,70%	13,00%
4. Недвижимость, предназначенная для ведения определенного вида бизнеса	15,20%	17,10%	16,20%

Источник: 1. «Справочник оценщика недвижимости. Офисно-торговая недвижимость и сходные типы объектов. Корректирующие коэффициенты и скидки для сравнительного подхода. Под редакцией Лейфера Л.А.», Нижний Новгород, 2017 год.

2.4.6. Исследования, представленные в Справочнике расчетных данных для оценки и консалтинга СРД № 21, 2017 г. под редакцией канд. техн. наук Е.Е. Яскевича. Значения величины поправки на уторгование для различных объектов недвижимости представлены в табл. 40.

Таблица 40.

**Значения величины поправки на уторгование для различных объектов недвижимости**

Населенный пункт	Жилая недвижимость		Торговая недвижимость		Офисная недвижимость		Производственно – складская недвижимость		Земельные участки
	Аренда	Продажа	Аренда	Продажа	Аренда	Продажа	Аренда	Продажа	
Москва (ноябрь 2017 г.)	5-7% (6,0%)	7-9% (8%)	6-9% (7,5%)	10-12% (11%)	7-8% (7,5%)	11-13% (12%)	7-12% (9,5%)	12-14% (13%)	11-12% (11,5%)

Источник: 1. Справочник расчетных данных для оценки и консалтинга СРД № 21, 2017 г. под редакцией канд. техн. наук Е.Е. Яскевича.

2.4.7. Исследования, представленные в Сборнике расчетных корректировок СРК-2017 под редакцией канд. техн. наук Е.Е. Яскевича. Значения величины поправки на уторговывание для различных объектов недвижимости представлены в табл. 41.

Таблица 41.

**Значения величины поправки на уторгование для различных объектов недвижимости**

Населенный пункт	Жилая недвижимость		Торговая недвижимость		Офисная недвижимость		Производственно – складская недвижимость		Земельные участки
	Аренда	Продажа	Аренда	Продажа	Аренда	Продажа	Аренда	Продажа	
Москва (март 2017 г.)	5-8% (6,5%)	8-10% (9%)	6-11% (8,5%)	11-14% (12,5%)	7-10% (8,5%)	11-13% (12%)	9-11% (10%)	10-15% (12,5%)	9-11% (10%)

Примечание: в скобках указано среднее значение.

Источник: 1. Сборник рыночных корректировок СРК-2017 под редакцией канд. техн. наук Е.Е. Яскевича.

**2.5. Вид использования и (или) зонирование.**

В открытых источниках информации систематизированные исследования определяющие степень влияния вида использования на стоимость объектов недвижимости не выявлены.

**2.6. Местоположение объекта.**

В открытых источниках информации существуют систематизированные исследования определяющие степень влияния местоположения на стоимость объектов недвижимости.

2.6.1. Исследования, представленные в издании «Справочник оценщика недвижимости - 2016. Том 3. Земельные участки. Издание четвертое под редакцией Лейфера Л.А.», Нижний Новгород, 2016 год. Данные об отношении цен земельных участков различного назначения по районам региона по отношению к областному центру представлены в табл. 42.

Таблица 42.

**Данные об отношении цен земельных участков различного назначения по районам региона по отношению к областному центру**

Наименование типовой территориальной зоны в пределах региона		Значение	
		Среднее	Доверительный интервал
<b>Земельные участки под индустриальную застройку</b>			
Областной центр	ТЗ № 1	1,00	1,00
Населенные пункты в ближайшей окрестности областного центра	ТЗ № 2	0,81	0,79
Райцентры и поселки городского типа с развитой промышленностью	ТЗ № 3	0,73	0,71
Райцентры и поселки городского типа сельскохозяйственных районов	ТЗ № 4	0,57	0,54
Прочие населенные пункты	ТЗ № 5	0,49	0,46
<b>Земельные участки под офисно – торговую застройку</b>			
Областной центр	ТЗ № 1	1,00	1,00
Населенные пункты в ближайшей окрестности областного центра	ТЗ № 2	0,76	0,74
Райцентры и поселки городского типа с развитой промышленностью	ТЗ № 3	0,71	0,76
Райцентры и поселки городского типа сельскохозяйственных районов	ТЗ № 4	0,56	0,69
Прочие населенные пункты	ТЗ № 5	0,47	0,57
<b>Земельные участки под жилую застройку</b>			

Наименование типовой территориальной зоны в пределах региона		Значение		
		Среднее	Доверительный интервал	
Областной центр	ТЗ № 1	1,00	1,00	1,00
Населенные пункты в ближайшей окрестности областного центра	ТЗ № 2	0,78	0,76	0,79
Райцентры и поселки городского типа с развитой промышленностью	ТЗ № 3	0,70	0,68	0,71
Райцентры и поселки городского типа сельскохозяйственных районов	ТЗ № 4	0,56	0,54	0,58
Прочие населенные пункты	ТЗ № 5	0,44	0,42	0,46

Источник. 1. «Справочник оценщика недвижимости - 2016. Том 3. Земельные участки. Издание четвертое под редакцией Лейфера Л.А.», Нижний Новгород, 2016 год.

Данные об отношении цен земельных участков различного назначения по районам города по отношению к самому дороговому району представлены в табл. 43.

Таблица 43.

**Данные об отношении цен земельных участков различного назначения по районам города по отношению к самому дороговому району**

Наименование типовой территориальной зоны в пределах города		Значение		
		Среднее	Доверительный интервал	
<b>Земельные участки под индустриальную застройку</b>				
Культурный и исторический центр (может включать зоны, находящиеся в разных административных районах города)	ТЗ № 1	1,00	1,00	1,00
Центры административных районов	ТЗ № 2	0,86	0,85	0,88
Спальные микрорайоны высотной застройки	ТЗ № 3	0,79	0,78	0,81
Спальные микрорайоны среднеэтажной застройки	ТЗ № 4	0,76	0,74	0,78
Районы вокруг крупных промышленных предприятий, промзоны, окраины городов, территории старой застройки	ТЗ № 5	0,79	0,76	0,81
Районы рядом с крупными автомагистралями города	ТЗ № 6	0,81	0,79	0,83
<b>Земельные участки под офисно – торговую застройку</b>				
Культурный и исторический центр (может включать зоны, находящиеся в разных административных районах города)	ТЗ № 1	1,00	1,00	1,00
Центры административных районов	ТЗ № 2	0,90	0,88	0,92
Спальные микрорайоны высотной застройки	ТЗ № 3	0,77	0,76	0,78
Спальные микрорайоны среднеэтажной застройки	ТЗ № 4	0,72	0,70	0,73
Районы вокруг крупных промышленных предприятий, промзоны, окраины городов, территории старой застройки	ТЗ № 5	0,64	0,63	0,66
Районы рядом с крупными автомагистралями города	ТЗ № 6	0,72	0,70	0,74
<b>Земельные участки под жилую застройку</b>				
Культурный и исторический центр (может включать зоны, находящиеся в разных административных районах города)	ТЗ № 1	1,00	1,00	1,00
Центры административных районов	ТЗ № 2	0,87	0,86	0,89
Спальные микрорайоны высотной застройки	ТЗ № 3	0,80	0,79	0,81
Спальные микрорайоны среднеэтажной застройки	ТЗ № 4	0,75	0,73	0,77
Районы вокруг крупных промышленных предприятий, промзоны, окраины городов, территории старой застройки	ТЗ № 5	0,61	0,59	0,63
Районы рядом с крупными автомагистралями города	ТЗ № 6	0,66	0,64	0,68

Источник. 1. «Справочник оценщика недвижимости - 2016. Том 3. Земельные участки. Издание четвертое под редакцией Лейфера Л.А.», Нижний Новгород, 2016 год.

2.6.2. Исследования, представленные в издании «Справочнике оценщика недвижимости. Офисно-торговая недвижимость и сходные типы объектов. Корректирующие коэффициенты и скидки для сравнительного подхода. Под редакцией Лейфера Л.А.», Нижний Новгород, 2017 год.

Данные об отношении цен на объекты офисно-торговой недвижимости и сходным типам объектов по районам региона представлены в табл. 44.

Таблица 44.

**Данные об отношении цен на объекты офисно-торговой недвижимости  
и сходных типов объектов по районам региона**

Наименование типовой территориальной зоны в пределах региона	Значение			
	Среднее	Доверительный интервал		
<b>Удельная цена</b>				
Областной центр	ТЗ № 1	1,00	1,00	1,00
Населенные пункты в ближайшей окрестности областного центра	ТЗ № 2	0,80	0,78	0,81
Райцентры и посёлки городского типа с развитой промышленностью	ТЗ № 3	0,71	0,69	0,72
Райцентры и посёлки городского типа сельскохозяйственных районов	ТЗ № 4	0,57	0,55	0,59
Прочие населенные пункты	ТЗ № 5	0,45	0,43	0,48
<b>Удельная арендная ставка</b>				
Областной центр	ТЗ № 1	1,00	1,00	1,00
Населенные пункты в ближайшей окрестности областного центра	ТЗ № 2	0,79	0,78	0,81
Райцентры и посёлки городского типа с развитой промышленностью	ТЗ № 3	0,71	0,69	0,73
Райцентры и посёлки городского типа сельскохозяйственных районов	ТЗ № 4	0,57	0,55	0,59
Прочие населенные пункты	ТЗ № 5	0,45	0,43	0,48

Источник: 1. «Справочник оценщика недвижимости. Офисно-торговая недвижимость и сходные типы объектов. Корректирующие коэффициенты и скидки для сравнительного подхода. Под редакцией Лейфера Л.А.», Нижний Новгород, 2017 год.

Корректирующие коэффициенты для удельной цены при различной численности населения в городах расположения объекта оценки и объекта-аналога для объектов офисно-торговой недвижимости и сходных типов объектов представлены в табл. 45.

Таблица 45.

**Корректирующие коэффициенты для удельной цены при различной численности населения в городах  
расположения объекта оценки и объекта-аналога для объектов офисно-торговой недвижимости и  
сходных типов объектов**

Город расположения объекта-аналога	Численность, тыс. чел.	Город расположения объекта оценки																
		15-25	25-40	40-60	60-90	90-135	135-200	200-280	280-420	420-630	630-950	950-1400	1400-2100	2100-3200	3200-4800	4800-7200	7200-10800	10800-16200
15-25	1,00	0,95	0,90	0,85	0,81	0,77	0,73	0,69	0,66	0,62	0,59	0,56	0,53	0,50	0,48	0,45	0,43	
25-40	1,05	1,00	0,95	0,90	0,85	0,81	0,77	0,73	0,69	0,66	0,62	0,59	0,56	0,53	0,50	0,48	0,45	
40-60	1,11	1,05	1,00	0,95	0,90	0,85	0,81	0,77	0,73	0,69	0,66	0,62	0,59	0,56	0,53	0,50	0,48	
60-90	1,17	1,11	1,05	1,00	0,95	0,90	0,85	0,81	0,77	0,73	0,69	0,66	0,62	0,59	0,56	0,53	0,50	
90-135	1,23	1,17	1,11	1,05	1,00	0,95	0,90	0,85	0,81	0,77	0,73	0,69	0,66	0,62	0,59	0,56	0,53	
135-200	1,30	1,23	1,17	1,11	1,05	1,00	0,95	0,90	0,85	0,81	0,77	0,73	0,69	0,65	0,62	0,59	0,56	
200-280	1,37	1,30	1,23	1,17	1,11	1,05	1,00	0,95	0,90	0,85	0,81	0,77	0,73	0,69	0,66	0,62	0,59	
280-420	1,45	1,37	1,30	1,23	1,17	1,11	1,05	1,00	0,95	0,90	0,85	0,81	0,77	0,73	0,69	0,66	0,62	
420-630	1,52	1,45	1,37	1,30	1,23	1,17	1,11	1,05	1,00	0,95	0,90	0,85	0,81	0,77	0,73	0,69	0,66	
630-950	1,61	1,52	1,45	1,37	1,30	1,23	1,17	1,11	1,05	1,00	0,95	0,90	0,85	0,81	0,77	0,73	0,69	
950-1400	1,69	1,61	1,52	1,45	1,37	1,30	1,23	1,17	1,11	1,05	1,00	0,95	0,90	0,85	0,81	0,77	0,73	
1400-2100	1,79	1,69	1,61	1,52	1,45	1,37	1,30	1,23	1,17	1,11	1,05	1,00	0,95	0,90	0,85	0,81	0,77	
2100-3200	1,88	1,79	1,69	1,61	1,52	1,45	1,37	1,30	1,23	1,17	1,11	1,05	1,00	0,95	0,90	0,85	0,81	
3200-4800	1,98	1,88	1,79	1,69	1,61	1,52	1,45	1,37	1,30	1,23	1,17	1,11	1,05	1,00	0,95	0,90	0,85	
4800-7200	2,09	1,98	1,88	1,79	1,69	1,61	1,52	1,45	1,37	1,30	1,23	1,17	1,11	1,05	1,00	0,95	0,90	
7200-10800	2,20	2,09	1,98	1,88	1,79	1,69	1,61	1,52	1,45	1,37	1,30	1,23	1,17	1,11	1,05	1,00	0,95	
10800-16200	2,32	2,20	2,09	1,98	1,88	1,79	1,69	1,61	1,52	1,45	1,37	1,30	1,23	1,17	1,10	1,05	1,00	

Источник: 1. «Справочник оценщика недвижимости. Офисно-торговая недвижимость и сходные типы объектов. Корректирующие коэффициенты и скидки для сравнительного подхода. Под редакцией Лейфера Л.А.», Нижний Новгород, 2017 год.

Корректирующие коэффициенты для удельной арендной ставки при различной численности населения в городах расположения объекта оценки и объекта-аналога для объектов офисно-торговой недвижимости и сходных типов объектов представлены в табл. 46.

**Таблица 46.**  
**Корректирующие коэффициенты для удельной арендной ставки при различной численности населения**  
**в городах расположения объекта оценки и объекта-аналога для объектов офисно-торговой**  
**недвижимости и сходных типов объектов**

Город расположения объекта-аналога	Город расположения объекта оценки																	
	Численность, тыс. чел.	15-25	25-40	40-60	60-90	90-135	135-200	200-280	280-420	420-630	630-950	950-1400	1400-2100	2100-3200	3200-4800	4800-7200	7200-10800	10800-16200
15-25	1,00	0,93	0,86	0,79	0,73	0,68	0,63	0,58	0,54	0,50	0,46	0,43	0,40	0,37	0,34	0,31	0,29	
25-40	1,08	1,00	0,93	0,86	0,79	0,73	0,68	0,63	0,58	0,54	0,50	0,46	0,43	0,40	0,37	0,34	0,31	
40-60	1,17	1,08	1,00	0,93	0,86	0,79	0,73	0,68	0,63	0,58	0,54	0,50	0,46	0,43	0,40	0,37	0,34	
60-90	1,26	1,17	1,08	1,00	0,93	0,86	0,79	0,73	0,68	0,63	0,58	0,54	0,50	0,46	0,43	0,40	0,37	
90-135	1,36	1,26	1,17	1,08	1,00	0,93	0,86	0,79	0,73	0,68	0,63	0,58	0,54	0,50	0,46	0,43	0,40	
135-200	1,47	1,36	1,26	1,17	1,08	1,00	0,93	0,86	0,79	0,73	0,68	0,63	0,58	0,54	0,50	0,46	0,43	
200-280	1,59	1,47	1,36	1,26	1,17	1,08	1,00	0,93	0,86	0,79	0,73	0,68	0,63	0,58	0,54	0,50	0,46	
280-420	1,71	1,59	1,47	1,36	1,26	1,17	1,08	1,00	0,93	0,86	0,79	0,73	0,68	0,63	0,58	0,54	0,50	
420-630	1,85	1,71	1,59	1,47	1,36	1,26	1,17	1,08	1,00	0,93	0,86	0,79	0,73	0,68	0,63	0,58	0,54	
630-950	2,00	1,85	1,71	1,59	1,47	1,36	1,26	1,17	1,08	1,00	0,93	0,86	0,79	0,73	0,68	0,63	0,58	
950-1400	2,16	2,00	1,85	1,71	1,59	1,47	1,36	1,26	1,17	1,08	1,00	0,93	0,86	0,79	0,73	0,68	0,63	
1400-2100	2,33	2,16	2,00	1,85	1,71	1,59	1,47	1,36	1,26	1,17	1,08	1,00	0,93	0,86	0,79	0,73	0,68	
2100-3200	2,52	2,33	2,16	2,00	1,85	1,71	1,59	1,47	1,36	1,26	1,17	1,08	1,00	0,93	0,86	0,79	0,73	
3200-4800	2,72	2,52	2,33	2,16	2,00	1,85	1,71	1,59	1,47	1,36	1,26	1,17	1,08	1,00	0,93	0,86	0,79	
4800-7200	2,94	2,72	2,52	2,33	2,16	2,00	1,85	1,71	1,59	1,47	1,36	1,26	1,17	1,08	1,00	0,93	0,86	
7200-10800	3,18	2,94	2,72	2,52	2,33	2,16	2,00	1,85	1,71	1,59	1,47	1,36	1,26	1,17	1,08	1,00	0,93	
10800-16200	3,43	3,18	2,94	2,72	2,52	2,33	2,16	2,00	1,85	1,71	1,59	1,47	1,36	1,26	1,17	1,08	1,00	

Источник: 1. «Справочник оценщика недвижимости. Офисно-торговая недвижимость и сходные типы объектов. Корректирующие коэффициенты и скидки для сравнительного подхода. Под редакцией Лейфера Л.А.», Нижний Новгород, 2017 год.

Корректирующие коэффициенты для удельной цены при различной средней заработной плате в городах расположения объекта оценки и объекта-аналога для объектов офисно-торговой недвижимости и сходных типов объектов представлены в табл. 47.

**Таблица 47.**  
**Корректирующие коэффициенты для удельной цены при различной средней заработной плате в**  
**городах расположения объекта оценки и объекта-аналога для объектов офисно-торговой**  
**недвижимости и сходных типов объектов**

Город расположения объекта-аналога	Город расположения объекта оценки																		
	Средняя заработная плата, тыс. руб. в мес.	15-17	17-19	19-21	21-23	23-25	25-27	27-29	29-31	31-33	33-35	35-37	37-39	39-41	41-43	43-45	45-47	47-49	49-51
15-17	1,00	0,91	0,83	0,77	0,71	0,67	0,63	0,59	0,56	0,53	0,51	0,49	0,47	0,45	0,43	0,42	0,40	0,39	
17-19	1,10	1,00	0,92	0,85	0,79	0,74	0,69	0,65	0,62	0,59	0,56	0,54	0,52	0,49	0,48	0,46	0,44	0,43	
19-21	1,20	1,09	1,00	0,92	0,86	0,80	0,76	0,71	0,68	0,64	0,61	0,59	0,56	0,54	0,52	0,50	0,48	0,47	
21-23	1,30	1,18	1,08	1,00	0,93	0,87	0,82	0,77	0,73	0,70	0,66	0,64	0,61	0,58	0,56	0,54	0,52	0,51	
23-25	1,40	1,27	1,16	1,07	1,00	0,94	0,88	0,83	0,79	0,75	0,71	0,68	0,65	0,63	0,60	0,58	0,56	0,54	
25-27	1,50	1,36	1,24	1,15	1,07	1,00	0,94	0,89	0,84	0,80	0,76	0,73	0,70	0,67	0,65	0,62	0,60	0,58	
27-29	1,59	1,44	1,32	1,22	1,14	1,06	1,00	0,94	0,90	0,85	0,81	0,78	0,74	0,71	0,69	0,66	0,64	0,62	
29-31	1,68	1,53	1,40	1,29	1,20	1,13	1,06	1,00	0,95	0,90	0,86	0,82	0,79	0,76	0,73	0,70	0,68	0,65	
31-33	1,78	1,61	1,48	1,36	1,27	1,19	1,12	1,06	1,00	0,95	0,91	0,87	0,83	0,80	0,77	0,74	0,71	0,69	
33-35	1,87	1,70	1,55	1,44	1,34	1,25	1,17	1,11	1,05	1,00	0,95	0,91	0,87	0,84	0,81	0,78	0,75	0,73	
35-37	1,96	1,78	1,63	1,50	1,40	1,31	1,23	1,16	1,10	1,05	1,00	0,96	0,92	0,88	0,85	0,82	0,79	0,76	
37-39	2,05	1,86	1,70	1,57	1,46	1,37	1,29	1,22	1,15	1,10	1,05	1,00	0,96	0,92	0,89	0,85	0,82	0,80	
39-41	2,14	1,94	1,78	1,64	1,53	1,43	1,34	1,27	1,20	1,14	1,09	1,04	1,00	0,96	0,92	0,89	0,86	0,83	
41-43	2,23	2,02	1,85	1,71	1,59	1,49	1,40	1,32	1,25	1,19	1,14	1,09	1,04	1,00	0,96	0,93	0,90	0,87	
43-45	2,32	2,10	1,92	1,78	1,65	1,55	1,46	1,37	1,30	1,24	1,18	1,13	1,08	1,04	1,00	0,96	0,93	0,90	
45-47	2,40	2,18	2,00	1,84	1,72	1,61	1,51	1,43	1,35	1,29	1,23	1,17	1,12	1,08	1,04	1,00	0,97	0,93	
47-49	2,49	2,26	2,07	1,91	1,78	1,66	1,56	1,48	1,40	1,33	1,27	1,21	1,16	1,12	1,07	1,04	1,00	0,97	

расположена объекту-	Город расположения объекта оценки																		
	Средняя заработная плата, тыс. руб. в мес.	15-17	17-19	19-21	21-23	23-25	25-27	27-29	29-31	31-33	33-35	35-37	37-39	39-41	41-43	43-45	45-47	47-49	49-51
	49-51	2,57	2,33	2,57	1,98	1,84	1,72	1,62	1,53	1,45	1,38	1,31	1,26	1,20	1,16	1,11	1,07	1,03	1,00

Источник: 1. «Справочник оценщика недвижимости. Офисно-торговая недвижимость и сходные типы объектов. Корректирующие коэффициенты и скидки для сравнительного подхода. Под редакцией Лейфера Л.А.», Нижний Новгород, 2017 год.

Корректирующие коэффициенты для удельной арендной ставки при различной средней заработной плате в городах расположения объекта оценки и объекта-аналога для объектов офисно-торговой недвижимости и сходных типов объектов представлены в табл. 48.

**Таблица 48.**  
**Корректирующие коэффициенты для удельной арендной ставки при различной средней заработной плате в городах расположения объекта оценки и объекта-аналога для объектов офисно-торговой недвижимости и сходных типов объектов**

Город расположения объекта-аналога	Город расположения объекта оценки																		
	Средняя заработная плата, тыс. руб. в мес.	15-17	17-19	19-21	21-23	23-25	25-27	27-29	29-31	31-33	33-35	35-37	37-39	39-41	41-43	43-45	45-47	47-49	49-51
	15-17	1,00	0,90	0,82	0,76	0,70	0,65	0,61	0,58	0,54	0,52	0,49	0,47	0,45	0,43	0,41	0,39	0,38	0,37
17-19	1,11	1,00	0,91	0,84	0,78	0,72	0,68	0,64	0,60	0,57	0,54	0,52	0,50	0,47	0,46	0,44	0,42	0,41	
19-21	1,22	1,10	1,00	0,92	0,85	0,79	0,74	0,70	0,66	0,63	0,60	0,57	0,54	0,52	0,50	0,48	0,46	0,45	
21-23	1,32	1,19	1,09	1,00	0,93	0,86	0,81	0,76	0,72	0,68	0,65	0,62	0,59	0,57	0,54	0,52	0,50	0,49	
23-25	1,43	1,29	1,17	1,08	1,00	0,93	0,87	0,82	0,78	0,74	0,70	0,67	0,64	0,61	0,59	0,56	0,54	0,52	
25-27	1,53	1,38	1,26	1,16	1,07	1,00	0,94	0,88	0,83	0,79	0,75	0,72	0,68	0,66	0,63	0,61	0,58	0,56	
27-29	1,64	1,48	1,34	1,24	1,15	1,07	1,00	0,94	0,89	0,84	0,80	0,76	0,73	0,70	0,67	0,65	0,62	0,60	
29-31	1,74	1,57	1,43	1,31	1,22	1,13	1,06	1,00	0,94	0,90	0,85	0,81	0,78	0,74	0,71	0,69	0,66	0,64	
31-33	1,84	1,66	1,51	1,39	1,29	1,20	1,12	1,06	1,00	0,95	0,90	0,86	0,82	0,79	0,76	0,73	0,70	0,68	
33-35	1,94	1,75	1,60	1,47	1,36	1,27	1,19	1,12	1,05	1,00	0,95	0,91	0,87	0,83	0,80	0,77	0,74	0,71	
35-37	2,04	1,84	1,68	1,54	1,43	1,33	1,25	1,17	1,11	1,05	1,00	0,95	0,91	0,87	0,84	0,81	0,78	0,75	
37-39	2,14	1,93	1,76	1,62	1,50	1,40	1,31	1,23	1,16	1,10	1,05	1,00	0,96	0,92	0,88	0,85	0,81	0,79	
39-41	2,24	2,02	1,84	1,69	1,57	1,46	1,37	1,29	1,22	1,15	1,10	1,05	1,00	0,96	0,92	0,88	0,85	0,82	
41-43	2,34	2,11	1,92	1,77	1,64	1,53	1,43	1,34	1,27	1,20	1,15	1,09	1,04	1,00	0,96	0,92	0,89	0,86	
43-45	2,44	2,20	2,00	1,84	1,70	1,59	1,49	1,40	1,32	1,25	1,19	1,14	1,09	1,04	1,00	0,96	0,93	0,89	
45-47	2,53	2,28	2,08	1,91	1,77	1,65	1,55	1,46	1,38	1,30	1,24	1,18	1,13	1,08	1,04	1,00	0,96	0,93	
47-49	2,63	2,37	2,16	1,99	1,84	1,72	1,61	1,51	1,43	1,35	1,29	1,23	1,17	1,12	1,08	1,04	1,00	0,96	
49-51	2,73	2,46	2,23	2,06	1,91	1,78	1,67	1,57	1,48	1,40	1,34	1,27	1,22	1,17	1,12	1,08	1,04	1,00	

Источник: 1. «Справочник оценщика недвижимости. Офисно-торговая недвижимость и сходные типы объектов. Корректирующие коэффициенты и скидки для сравнительного подхода. Под редакцией Лейфера Л.А.», Нижний Новгород, 2017 год.

Данные об отношении цен на объекты офисно-торговой недвижимости и сходных типов объектов по районам города представлены в табл. 49.

**Таблица 49.**  
**Данные об отношении цен на объекты офисно-торговой недвижимости и сходных типов объектов по районам города**

Наименование типовой территориальной зоны в пределах города	Удельная цена	Значение	
		Среднее	Доверительный интервал
Культурный и исторический центр (может включать зоны, находящиеся в разных административных районах города)	ТЗ № 1	1,00	1,00
Центры административных районов. Территории бизнес-центров и крупных торговых центров	ТЗ № 2	0,87	0,88
Современные кварталы. Микрорайоны застройки после 90-х годов, застроенные современными высокотажными зданиями	ТЗ № 3	0,80	0,82
Спальные микрорайоны застройки до 90-х годов, застроенные среднеэтажными зданиями (6-9 этажей)	ТЗ № 4	0,74	0,75
Районы вокруг крупных промышленных	ТЗ № 5	0,62	0,64

Наименование типовой территориальной зоны в пределах города	Значение			
	Среднее	Доверительный интервал		
предприятий. Промзоны. Окраины городов, территории старой застройки.				
Районы рядом с крупными автомагистралями	ТЗ № 6	0,74	0,72	0,76
<b>Удельная арендная ставка</b>				
Культурный и исторический центр (может включать зоны, находящиеся в разных административных районах города)	ТЗ № 1	1,00	1,00	1,00
Центры административных районов. Территории бизнес-центров и крупных торговых центров	ТЗ № 2	0,87	0,86	0,88
Современные кварталы. Микрорайоны застройки после 90-х годов, застроенные современными высокотажными зданиями	ТЗ № 3	0,80	0,79	0,81
Спальные микрорайоны застройки до 90-х годов, застроенные средне этажными зданиями (6-9 этажей)	ТЗ № 4	0,74	0,73	0,76
Районы вокруг крупных промышленных предприятий. Промзоны. Окраины городов, территории старой застройки.	ТЗ № 5	0,61	0,59	0,63
Районы рядом с крупными автомагистралями	ТЗ № 6	0,74	0,72	0,76

Источник: 1. «Справочник оценщика недвижимости. Офисно-торговая недвижимость и сходные типы объектов. Корректирующие коэффициенты и скидки для сравнительного подхода. Под редакцией Лейфера Л.А.», Нижний Новгород, 2017 год.

## 2.7. Физические характеристики объекта.

При проведении настоящего анализа в качестве физических характеристик **улучшений (зданий)** рассматривались: класс объекта; тип объекта; материал стен здания; общая площадь объекта; этаж расположения объекта; техническое состояние здания, в котором находится объект; состояние отдела объекта.

В открытых источниках информации существуют систематизированные исследования, определяющие степень влияния на стоимость объектов недвижимости следующих физических характеристик: тип объекта; материал стен здания; общая площадь объекта; этаж расположения объекта; техническое состояние здания, в котором находится объект.

Вышеуказанные исследования представлены в «Справочнике оценщика недвижимости. Офисно-торговая недвижимость и сходные типы объектов. Корректирующие коэффициенты и скидки для сравнительного подхода. Под редакцией Лейфера Л.А.», Нижний Новгород, 2017 год.

### Тип объекта недвижимости

Данные об изменении цен в зависимости от типа недвижимости представлены в табл. 50.

Таблица 50.

#### Данные об изменении цен в зависимости от типа недвижимости

Наименование типа объекта недвижимости	Значение			
	Среднее	Доверительный интервал		
<b>Офисно-торговая недвижимость и сходные типы объектов</b>				
<b>Удельная цена</b>				
Отдельно стоящее здание с земельным участком	Тип 1	1,00	1,00	1,00
Встроенное помещение	Тип 2	0,89	0,88	0,90
<b>Удельная арендная ставка</b>				
Отдельно стоящее здание с земельным участком	Тип 1	1,00	1,00	1,00
Встроенное помещение	Тип 2	0,92	0,91	0,92

Источник: 1. «Справочник оценщика недвижимости. Офисно-торговая недвижимость и сходные типы объектов. Корректирующие коэффициенты и скидки для сравнительного подхода. Под редакцией Лейфера Л.А.», Нижний Новгород, 2017 год.

### Этаж расположения объекта

Данные об изменении цен в зависимости от этажа расположения объекта недвижимости представлены в табл. 51.

Таблица 51.

#### Данные об изменении цен в зависимости от этажа расположения объекта недвижимости

Наименование расположения объекта недвижимости	Значение	
	Среднее	Доверительный интервал
<b>Офисно-торговая недвижимость и сходные типы объектов</b>		
<b>Удельная цена</b>		

Наименование расположения объекта недвижимости		Значение		
		Среднее	Доверительный интервал	
1-ый этаж	Тип 1	1,00	1,00	1,00
Подвал	Тип 2	0,73	0,72	0,74
Цоколь	Тип 3	0,82	0,81	0,83
2-й этаж и выше	Тип 4	0,86	0,85	0,87
<b>Удельная арендная ставка</b>				
1-ый этаж	Тип 1	1,00	1,00	1,00
Подвал	Тип 2	0,73	0,72	0,75
Цоколь	Тип 3	0,82	0,81	0,83
2-й этаж и выше	Тип 4	0,86	0,85	0,87

Источник: 1. «Справочник оценщика недвижимости. Офисно-торговая недвижимость и сходные типы объектов. Корректирующие коэффициенты и скидки для сравнительного подхода. Под редакцией Лейфера Л.А.», Нижний Новгород, 2017 год.

#### Площадь объекта

Данные об изменении цен предложений и арендных ставок в зависимости от общей площади объекта недвижимости (для офисно-торговой недвижимости и сходных типов объектов) представлены в табл. 52.

Таблица 52.

**Данные об изменении цен предложений и арендных ставок в зависимости от общей площади объекта недвижимости (для офисно-торговой недвижимости и сходных типов объектов)**

Общая площадь объекта оценки, кв. м	Общая площадь объекта – аналога (фактор масштаба), кв. м							
	<100	100-250	250-500	500-750	750-1000	1000-1500	1500-2000	>2000
<b>Удельная цена</b>								
<100	1	1,07	1,18	1,26	1,31	1,37	1,43	1,45
100-250	0,93	1	1,1	1,17	1,22	1,28	1,33	1,35
250-500	0,85	0,91	1	1,07	1,11	1,16	1,21	1,23
500-750	0,8	0,85	0,94	1	1,04	1,09	1,14	1,16
750-1000	0,76	0,82	0,9	0,96	1	1,05	1,09	1,11
1000-1500	0,73	0,78	0,86	0,92	0,96	1	1,04	1,06
1500-2000	0,7	0,75	0,83	0,88	0,92	0,96	1	1,02
>2000	0,69	0,74	0,81	0,87	0,9	0,94	0,98	1
<b>Удельная арендная ставка</b>								
<100	1	1,07	1,18	1,26	1,31	1,37	1,43	1,45
100-250	0,93	1	1,1	1,17	1,22	1,28	1,33	1,35
250-500	0,85	0,91	1	1,07	1,11	1,16	1,21	1,23
500-750	0,8	0,85	0,94	1	1,04	1,09	1,14	1,16
750-1000	0,76	0,82	0,9	0,96	1	1,05	1,09	1,11
1000-1500	0,73	0,78	0,86	0,92	0,96	1	1,04	1,06
1500-2000	0,7	0,75	0,83	0,88	0,92	0,96	1	1,02
>2000	0,69	0,74	0,81	0,87	0,9	0,94	0,98	1

Источник: 1. «Справочник оценщика недвижимости. Офисно-торговая недвижимость и сходные типы объектов. Корректирующие коэффициенты и скидки для сравнительного подхода. Под редакцией Лейфера Л.А.», Нижний Новгород, 2017 год.

#### Техническое состояние объекта

Данные об изменении цен в зависимости от технического состояния здания, в котором расположены объекты недвижимости (для офисно-торговой недвижимости и сходных типов объектов) представлены в табл. 53.

Таблица 53.

**Данные об изменении цен в зависимости от технического состояния здания, в котором расположены объекты недвижимости (для офисно-торговой недвижимости и сходных типов объектов)**

Наименование коэффициента	Значение			
	Среднее	Доверительный интервал		
<b>Удельная цена</b>				
Удовлетворительное состояние	Тип 1	1,00	1,00	1,00

Наименование коэффициента		Значение		
		Среднее	Доверительный интервал	
Хорошее состояние (новое строительство)	Тип 2	1,23	1,22	1,24
Неудовлетворительное состояние (требует ремонта)	Тип 3	0,71	0,70	0,73
<b>Удельная арендная ставка</b>				
Удовлетворительное состояние	Тип 1	1,00	1,00	1,00
Хорошее состояние (новое строительство)	Тип 2	1,21	1,20	1,23
Неудовлетворительное состояние (требует ремонта)	Тип 3	0,72	0,71	0,74

Источник: 1. «Справочник оценщика недвижимости. Офисно-торговая недвижимость и сходные типы объектов. Корректирующие коэффициенты и скидки для сравнительного подхода. Под редакцией Лейфера Л.А.», Нижний Новгород, 2017 год.

#### Состояние отделки объекта

Данные об изменении цен в зависимости от состояния отделки объекта недвижимости (для офисно-торговой недвижимости и сходных типов объектов) представлены в табл. 54.

Таблица 54.

#### Данные об изменении цен в зависимости от состояния отделки объекта недвижимости (для офисно-торговой недвижимости и сходных типов объектов)

Наименование коэффициента		Значение		
		Среднее	Доверительный интервал	
<b>Удельная цена</b>				
Без отделки	Тип 1	1,00	1,00	1,00
Требует косметического ремонта	Тип 2	0,79	0,78	0,80
Среднее состояние	Тип 3	0,85	0,84	0,86
Отделка "люкс"	Тип 4	1,22	1,21	1,24
<b>Удельная арендная ставка</b>				
Без отделки	Тип 1	1,00	1,00	1,00
Требует косметического ремонта	Тип 2	0,77	0,76	0,79
Среднее состояние	Тип 3	0,85	0,84	0,86
Отделка "люкс"	Тип 4	1,22	1,21	1,24

Источник: 1. «Справочник оценщика недвижимости. Офисно-торговая недвижимость и сходные типы объектов. Корректирующие коэффициенты и скидки для сравнительного подхода. Под редакцией Лейфера Л.А.», Нижний Новгород, 2017 год.

При проведении настоящей оценки в качестве физических характеристик **земельных участков**, рассматривались: площадь объекта; наличие коммуникаций; категория земель; вид разрешенного использования; рельеф объекта; форма объекта.

#### Площадь объекта

В открытых источниках информации существуют систематизированные исследования определяющие степень влияния фактора масштаба (площади) земельных участков в зависимости от диапазона, к которому принадлежит площадь земельного участка.

Данные исследования представлены в издании «Справочник оценщика недвижимости - 2016. Том 3. Земельные участки. Издание четвертое под редакцией Лейфера Л.А.», Нижний Новгород, 2016 год.

Масштабный фактор представляет собой коэффициент уменьшения/увеличения удельной цены земельных участков в зависимости от диапазонов площади, к которым принадлежит площадь объекта оценки и объекта-аналога.

Данные о средних значениях масштабного фактора для земельных участков различного назначения представлены в табл. 55 – 61.

Таблица 55.

#### Данные о средних значениях масштабного фактора для земельных участков под индустриальную застройку

Диапазон площади объекта оценки, га	Диапазон площади объекта аналога, га				
	<1	1-2,5	2,5-5	5-10	>10
<1	1	1,06	1,14	1,22	1,25
1-2,5	0,95	1	1,08	1,15	1,18
2,5-5	0,88	0,93	1	1,07	1,1
5-10	0,82	0,87	0,93	1	1,03
>10	0,8	0,84	0,91	0,97	1

Источник. 1. «Справочник оценщика недвижимости - 2016. Том 3. Земельные участки. Издание четвертое под редакцией Лейфера Л.А.», Нижний Новгород, 2016 год.

Таблица 56.

**Данные о средних значениях масштабного фактора для земельных участков  
под офисно-торговую застройку**

Диапазон площади объекта оценки, га	Диапазон площади объекта-аналога, га				
	<0,1	0,1-0,5	0,5-1	1-3	>3
<0,1	1	1,11	1,21	1,33	1,38
0,1-0,5	0,9	1	1,09	1,2	1,24
0,5-1	0,83	0,92	1	1,1	1,14
1-3	0,75	0,84	0,91	1	1,04
>3	0,73	0,81	0,88	0,96	1

Источник. 1. «Справочник оценщика недвижимости - 2016. Том 3. Земельные участки. Издание четвертое под редакцией Лейфера Л.А.», Нижний Новгород, 2016 год.

Таблица 57.

**Данные о средних значениях масштабного фактора для земельных участков  
сельскохозяйственного назначения**

Диапазон площади объекта оценки, га	Диапазон площади объекта-аналога, га			
	<10	10-30	30-100	>100
<10	1	1,08	1,22	1,28
10-30	0,93	1	1,13	1,19
30-100	0,82	0,88	1	1,05
>100	0,78	0,84	0,96	1

Источник. 1. «Справочник оценщика недвижимости - 2016. Том 3. Земельные участки. Издание четвертое под редакцией Лейфера Л.А.», Нижний Новгород, 2016 год.

Таблица 58.

**Данные о средних значениях масштабного фактора для земельных участков  
под многоэтажное жилищное строительство (МЖС)**

Диапазон площади объекта оценки, га	Диапазон площади объекта-аналога, га			
	<0,5	0,5-1,5	1,5-5	>5
<0,5	1	1,06	1,18	1,23
0,5-1,5	0,94	1	1,11	1,15
1,5-5	0,85	0,9	1	1,04
>5	0,81	0,87	0,96	1

Источник. 1. «Справочник оценщика недвижимости - 2016. Том 3. Земельные участки. Издание четвертое под редакцией Лейфера Л.А.», Нижний Новгород, 2016 год.

Таблица 59.

**Данные о средних значениях масштабного фактора для земельных участков  
под индивидуальное жилищное строительство (ИЖС)**

Диапазон площади объекта оценки, кв. м	Диапазон площади объекта-аналога, кв. м				
	<1 500	1 500 – 3 000	3 000 – 6 000	6 000 – 10 000	>10 000
<1 500	1	1,06	1,16	1,26	1,3
1 500 – 3 000	0,95	1	1,1	1,19	1,23
3 000 – 6 000	0,86	0,91	1	1,08	1,12
6 000 – 10 000	0,79	0,84	0,92	1	1,03
>10 000	0,77	0,81	0,89	0,97	1

Источник. 1. «Справочник оценщика недвижимости - 2016. Том 3. Земельные участки. Издание четвертое под редакцией Лейфера Л.А.», Нижний Новгород, 2016 год.

Таблица 60.

**Данные о средних значениях масштабного фактора для земельных участков  
под объекты рекреации**

Диапазон площади объекта оценки, га	Диапазон площади объекта-аналога, га			
	<1	1-3	3-10	>10
<1	1	1,06	1,18	1,23
1-3	0,94	1	1,11	1,15
3-10	0,85	0,9	1	1,04
>10	0,81	0,87	0,96	1

Источник. 1. «Справочник оценщика недвижимости - 2016. Том 3. Земельные участки. Издание четвертое под редакцией Лейфера Л.А.», Нижний Новгород, 2016 год.

Таблица 61.

**Данные о средних значениях масштабного фактора для земельных участков  
под объекты дорожного сервиса**

Диапазон площади объекта оценки, га	Диапазон площади объекта-аналога, га				
	<1	1-2,5	2,5-5	5-10	>10
<1	1	1,06	1,15	1,23	1,27
1-2,5	0,94	1	1,08	1,16	1,2
2,5-5	0,87	0,92	1	1,07	1,11
5-10	0,81	0,86	0,93	1	1,03
>10	0,79	0,84	0,9	0,97	1

Источник. 1. «Справочник оценщика недвижимости - 2016. Том 3. Земельные участки. Издание четвертое под редакцией Лейфера Л.А.», Нижний Новгород, 2016 год.

**Наличие коммуникаций**

В открытых источниках информации существуют систематизированные исследования, определяющие степень влияния наличия коммуникаций, на стоимость земельных участков различного назначения.

Вышеуказанные исследования представлены в издании «Справочнике оценщика недвижимости - 2016. Том 3. Земельные участки. Издание четвертое под редакцией Лейфера Л.А.», Нижний Новгород, 2016 год.

В табл. 62-67 приведены корректирующие коэффициенты, полученные в результате **экспертного опроса**, отражающие отношения цен земельных участков различного назначения, обеспеченных и необеспеченных коммуникациями.

Таблица 62.

**Значения коэффициента удельной цены земельных участков в зависимости от наличия  
коммуникаций (для земельных участков под индустриальную застройку)**

Наличие коммуникаций	Значение		
	Доверительный интервал		Среднее значение
Отношение удельной цены земельных участков обеспеченных электроснабжением, к удельной цене аналогичных земельных участков, не обеспеченных электроснабжением	1,15	1,18	1,17
Отношение удельной цены земельных участков обеспеченных газоснабжением, к удельной цене аналогичных земельных участков, не обеспеченных газоснабжением	1,15	1,18	1,16
Отношение удельной цены земельных участков обеспеченных водоснабжением и канализацией, к удельной цене аналогичных земельных участков, не обеспеченных водоснабжением и канализацией	1,14	1,15	1,15

Источник. 1. «Справочник оценщика недвижимости - 2016. Том 3. Земельные участки. Издание четвертое под редакцией Лейфера Л.А.», Нижний Новгород, 2016 год.

Таблица 63.

**Значения коэффициента удельной цены земельных участков в зависимости от наличия коммуникаций  
(для земельных участков под офисно-торговую застройку)**

Наличие коммуникаций	Значение		
	Доверительный интервал		Среднее значение
Отношение удельной цены земельных участков обеспеченных электроснабжением, к удельной цене аналогичных земельных участков, не обеспеченных электроснабжением	1,15	1,17	1,16
Отношение удельной цены земельных участков обеспеченных газоснабжением, к удельной цене аналогичных земельных участков, не обеспеченных газоснабжением	1,14	1,15	1,15
Отношение удельной цены земельных участков обеспеченных водоснабжением и канализацией, к удельной цене аналогичных земельных участков, не обеспеченных водоснабжением и канализацией	1,15	1,17	1,16

Источник. 1. «Справочник оценщика недвижимости - 2016. Том 3. Земельные участки. Издание четвертое под редакцией Лейфера Л.А.», Нижний Новгород, 2016 год.

Таблица 64.

**Значения коэффициента удельной цены земельных участков в зависимости от наличия коммуникаций (для земельных участков под многоэтажное жилищное строительство (МЖС))**

Наличие коммуникаций	Значение		
	Доверительный интервал		Среднее значение
Отношение удельной цены земельных участков обеспеченных электроснабжением, к удельной цене аналогичных земельных участков, не обеспеченных электроснабжением	1,17	1,19	1,18
Отношение удельной цены земельных участков обеспеченных газоснабжением, к удельной цене аналогичных земельных участков, не обеспеченных газоснабжением	1,16	1,19	1,18
Отношение удельной цены земельных участков обеспеченных водоснабжением и канализацией, к удельной цене аналогичных земельных участков, не обеспеченных водоснабжением и канализацией	1,16	1,19	1,17

Источник. 1. «Справочник оценщика недвижимости - 2016. Том 3. Земельные участки. Издание четвертое под редакцией Лейфера Л.А.», Нижний Новгород, 2016 год.

Таблица 65.

**Значения коэффициента удельной цены земельных участков в зависимости от наличия коммуникаций (для земельных участков под индивидуальное жилищное строительство (ИЖС))**

Наличие коммуникаций	Значение		
	Доверительный интервал		Среднее значение
Отношение удельной цены земельных участков обеспеченных электроснабжением, к удельной цене аналогичных земельных участков, не обеспеченных электроснабжением	1,17	1,2	1,19
Отношение удельной цены земельных участков обеспеченных газоснабжением, к удельной цене аналогичных земельных участков, не обеспеченных газоснабжением	1,19	1,21	1,2
Отношение удельной цены земельных участков обеспеченных водоснабжением и канализацией, к удельной цене аналогичных земельных участков, не обеспеченных водоснабжением и канализацией	1,15	1,17	1,16

Источник. 1. «Справочник оценщика недвижимости - 2016. Том 3. Земельные участки. Издание четвертое под редакцией Лейфера Л.А.», Нижний Новгород, 2016 год.

Таблица 66.

**Значения коэффициента удельной цены земельных участков в зависимости от наличия коммуникаций (для земельных участков под объекты рекреации)**

Наличие коммуникаций	Значение		
	Доверительный интервал		Среднее значение
Отношение удельной цены земельных участков обеспеченных электроснабжением, к удельной цене аналогичных земельных участков, не обеспеченных электроснабжением	1,16	1,19	1,17
Отношение удельной цены земельных участков обеспеченных газоснабжением, к удельной цене аналогичных земельных участков, не обеспеченных газоснабжением	1,15	1,17	1,16
Отношение удельной цены земельных участков обеспеченных водоснабжением и канализацией, к удельной цене аналогичных земельных участков, не обеспеченных водоснабжением и канализацией	1,15	1,17	1,16

Источник. 1. «Справочник оценщика недвижимости - 2016. Том 3. Земельные участки. Издание четвертое под редакцией Лейфера Л.А.», Нижний Новгород, 2016 год.

Таблица 67.

**Значения коэффициента удельной цены земельных участков в зависимости от наличия коммуникаций (для земельных участков под объекты придорожного сервиса)**

Наличие коммуникаций	Значение		
	Доверительный интервал		Среднее значение
Отношение удельной цены земельных участков обеспеченных электроснабжением, к удельной цене аналогичных земельных участков, не обеспеченных электроснабжением	1,17	1,19	1,18
Отношение удельной цены земельных участков обеспеченных газоснабжением, к удельной цене аналогичных земельных участков, не обеспеченных газоснабжением	1,15	1,17	1,16
Отношение удельной цены земельных участков обеспеченных водоснабжением и канализацией, к удельной цене аналогичных земельных участков, не обеспеченных водоснабжением и канализацией	1,15	1,17	1,16

Источник. 1. «Справочник оценщика недвижимости - 2016. Том 3. Земельные участки. Издание четвертое под редакцией Лейфера Л.А.», Нижний Новгород, 2016 год.

В табл. 68 приведен расчет корректировки на наличие коммуникаций для различных сочетаний коммуникаций на оцениваемом участке и объектах-аналогах. Данный расчет проведен с **учетом**

**данных исследования, проведенного составителями Справочника, а также данных прочих исследований, приведенных в открытых источниках.**

Таблица 68.

**Расчет корректировки на наличие коммуникаций для различных сочетаний коммуникаций на оцениваемом участке и объектах-аналогах (с учетом данных исследования, проведенного составителями Справочника, а также данных прочих исследований, приведенных в открытых источниках)**

Объект оценки	Объект – аналог							
	отсутствуют	Э	Г	остальное (В, К, Т, Комм)	Э, Г	Э, остальное (В, К, Т, Комм)	Г, остальное (В, К, Т, Комм)	Э, Г, остальное (В, К, Т, Комм)
<b>Земельные участки под индустриальную застройку</b>								
отсутствуют	0%	-13%	-15%	-9%	-27%	-21%	-23%	-33%
Э	15%	0%	-2%	5%	-15%	-9%	-11%	-23%
Г	18%	2%	0%	7%	-13%	-7%	-9%	-21%
остальное (В, К, Т, Комм)	10%	-5%	-7%	0%	-19%	-13%	-15%	-27%
Э, Г	36%	18%	15%	24%	0%	7%	5%	-9%
Э, остальное (В, К, Т, Комм)	27%	10%	8%	15%	-7%	0%	-2%	-15%
Г, остальное (В, К, Т, Комм)	30%	12%	10%	18%	-5%	2%	0%	-13%
Э, Г, остальное (В, К, Т, Комм)	50%	30%	27%	36%	10%	18%	15%	0%
<b>Земельные участки под офисно-торговую застройку</b>								
отсутствуют	0%	-13%	-15%	-9%	-26%	-21%	-23%	-33%
Э	15%	0%	2%	4%	-15%	-9%	-11%	-23%
Г	17%	2%	0%	6%	-13%	-8%	-9%	-21%
остальное (В, К, Т, Комм)	10%	-4%	-6%	0%	-18%	-13%	-15%	-26%
Э, Г	35%	17%	15%	23%	0%	6%	4%	-9%
Э, остальное (В, К, Т, Комм)	27%	10%	8%	15%	-6%	0%	-2%	-15%
Г, остальное (В, К, Т, Комм)	30%	12%	10%	17%	-4%	2%	0%	-13%
Э, Г, остальное (В, К, Т, Комм)	49%	30%	27%	35%	10%	17%	15%	0%
<b>Земельные участки под МЖС</b>								
отсутствуют	0%	-14%	-15%	-10%	-27%	-22%	-24%	-34%
Э	16%	0%	-2%	4%	-15%	-10%	-12%	-24%
Г	18%	2%	0%	7%	-14%	-8%	-10%	-22%
остальное (В, К, Т, Комм)	11%	-4%	-6%	0%	-19%	-14%	-15%	-27%
Э, Г	37%	18%	16%	23%	0%	7%	4%	-10%
Э, остальное (В, К, Т, Комм)	28%	11%	9%	16%	-6%	0%	-2%	-15%
Г, остальное (В, К, Т, Комм)	31%	13%	11%	18%	-4%	2%	0%	-14%
Э, Г, остальное (В, К, Т, Комм)	52%	31%	28%	37%	11%	18%	16%	0%
<b>Земельные участки под ИЖС</b>								
отсутствуют	0%	-14%	-16%	-10%	-27%	-22%	-24%	-34%
Э	16%	0%	-2%	5%	-16%	-10%	-12%	-24%
Г	19%	3%	0%	8%	-14%	-7%	-10%	-22%
остальное (В, К, Т, Комм)	11%	-5%	-7%	0%	-20%	-14%	-16%	-27%
Э, Г	38%	19%	16%	25%	0%	8%	5%	-10%
Э, остальное (В, К, Т, Комм)	28%	11%	8%	16%	-7%	0%	-2%	-16%
Г, остальное (В, К, Т, Комм)	31%	13%	11%	19%	-5%	3%	0%	-14%
Э, Г, остальное (В, К, Т, Комм)	52%	31%	28%	38%	11%	19%	16%	0%
<b>Земельные участки под объекты рекреации</b>								

Объект оценки	Объект – аналог							
	отсутствуют	Э	Г	остальное (В, К, Т, Комм)	Э, Г	Э, остальное (В, К, Т, Комм)	Г, остальное (В, К, Т, Комм)	Э, Г, остальное (В, К, Т, Комм)
отсутствуют	0%	-13%	-15%	-9%	-27%	-22%	-23%	-33%
Э	16%	0%	-2%	5%	-15%	-9%	-11%	-23%
Г	18%	2%	0%	7%	-13%	-8%	-9%	-22%
остальное (В, К, Т, Комм)	10%	-4%	-6%	0%	-19%	-13%	-15%	-27%
Э, Г	36%	18%	16%	23%	0%	7%	5%	-9%
Э, остальное (В, К, Т, Комм)	28%	10%	8%	16%	-6%	0%	-2%	-15%
Г, остальное (В, К, Т, Комм)	30%	13%	10%	18%	-4%	2%	0%	-13%
Э, Г, остальное (В, К, Т, Комм)	50%	30%	28%	36%	10%	18%	16%	0%
<b>Земельные участки под объекты придорожного сервиса</b>								
отсутствуют	0%	-14%	-15%	-10%	-27%	-22%	-23%	-34%
Э	16%	0%	-2%	5%	-15%	-10%	-11%	-23%
Г	18%	2%	0%	7%	-14%	-8%	-10%	-22%
остальное (В, К, Т, Комм)	11%	-4%	-6%	0%	-19%	-14%	-15%	-27%
Э, Г	36%	18%	16%	23%	0%	7%	5%	-10%
Э, остальное (В, К, Т, Комм)	28%	11%	9%	16%	-6%	0%	-2%	-15%
Г, остальное (В, К, Т, Комм)	30%	12%	11%	18%	-4%	2%	0%	-14%
Э, Г, остальное (В, К, Т, Комм)	50%	30%	28%	36%	11%	18%	16%	0%

Примечание: Э – электроэнергия; Г – газоснабжение; В – водоснабжение; К – канализация; Т – теплоснабжение; Комм – коммуникационные связи.

Источник. 1. «Справочник оценщика недвижимости - 2016. Том 3. Земельные участки. Издание четвертое под редакцией Лейфера Л.А.», Нижний Новгород, 2016 год.

#### Рельеф объекта

В открытых источниках информации существуют систематизированные исследования, определяющие степень влияния рельефа на стоимость земельных участков различного назначения.

Вышеуказанные исследования представлены в издании «Справочнике оценщика недвижимости - 2016. Том 3. Земельные участки. Издание четвертое под редакцией Лейфера Л.А.», Нижний Новгород, 2016 год.

Значения коэффициента удельной стоимости земельных участков различного назначения, в зависимости от рельефа, представлены в табл. 69 – 71.

Таблица 69.

#### Значения коэффициента удельной цены земельных участков в зависимости от рельефа (для земельных участков под индустриальную застройку)

Наличие коммуникаций	Значение		
	Доверительный интервал	Среднее значение	
Отношение удельной цены земельных участков с ровным спланированным рельефом к удельной цене аналогичных участков с изъятиями рельефа (заболоченность, склон и т.д.)	1,26	1,32	1,29

Источник. 1. «Справочник оценщика недвижимости - 2016. Том 3. Земельные участки. Издание четвертое под редакцией Лейфера Л.А.», Нижний Новгород, 2016 год.

Таблица 70.

#### Значения коэффициента удельной цены земельных участков в зависимости от рельефа (для земельных участков сельскохозяйственного назначения)

Наличие коммуникаций	Значение		
	Доверительный интервал	Среднее значение	
Отношение удельной цены земельных участков с ровным спланированным рельефом к удельной цене аналогичных участков с изъятиями рельефа (заболоченность, склон и т.д.)	1,35	1,43	1,39

Источник. 1. «Справочник оценщика недвижимости - 2016. Том 3. Земельные участки. Издание четвертое под редакцией Лейфера Л.А.», Нижний Новгород, 2016 год.

Таблица 71.

**Значения коэффициента удельной цены земельных участков в зависимости от рельефа  
(для земельных участков под объекты рекреации)**

Наличие коммуникаций	Значение		
	Доверительный интервал	Среднее значение	
Отношение удельной цены земельных участков с ровным спланированным рельефом к удельной цене аналогичных участков с изъёмами рельефа (заболоченность, склон и т.д.)	1,22	1,26	1,24

Источник: 1. «Справочник оценщика недвижимости - 2016. Том 3. Земельные участки. Издание четвертое под редакцией Лейфера Л.А.», Нижний Новгород, 2016 год.

**Форма объекта**

В открытых источниках информации систематизированные исследования определяющие степень влияния формы земельных участков на их стоимость не выявлены.

**2.8. Экономические характеристики (уровень операционных расходов, условия аренды, состав арендаторов, иные характеристики).**

В открытых источниках информации систематизированные исследования, определяющие степень влияния экономических характеристик на стоимость объектов недвижимости, не выявлены.

**2.9. Наличие движимого имущества, не связанного с недвижимостью.**

В открытых источниках информации систематизированные исследования, определяющие степень влияния наличия движимого имущества, не связанного с недвижимостью, на стоимость объектов недвижимости не выявлены.

**2.10. Другие характеристики (элементы), влияющие на стоимость.**

При проведении настоящей оценки к числу других характеристик были отнесены: внутриквартальное расположение объекта; ограниченность доступа к объекту.

В открытых источниках информации существуют систематизированные исследования, определяющие степень влияния на стоимость объектов недвижимости, ранее указанных характеристик, отнесенных к другим характеристикам. Вышеуказанные исследования представлены в издании «Справочнике оценщика недвижимости. Офисно-торговая недвижимость и сходные типы объектов. Корректирующие коэффициенты и скидки для сравнительного подхода. Под редакцией Лейфера Л.А.», Нижний Новгород, 2017 год.

Данные об изменении цен в зависимости от внутриквартального расположения объекта (для офисно-торговой недвижимости и сходных типов объектов) представлены в табл. 72.

Таблица 72.

**Данные об изменении цен в зависимости от внутриквартального расположения  
(для офисно-торговой недвижимости и сходных типов объектов)**

Наименование коэффициента		Значение		
		Среднее	Доверительный интервал	
<b>Удельная цена</b>				
Выгодное расположение	Тип 1	1,00	1,00	1,00
Расположение без преимуществ	Тип 2	0,80	0,79	0,81
<b>Удельная арендная ставка</b>				
Выгодное расположение	Тип 1	1,00	1,00	1,00
Расположение без преимуществ	Тип 2	0,80	0,79	0,82

Источник: 1. «Справочник оценщика недвижимости. Офисно-торговая недвижимость и сходные типы объектов. Корректирующие коэффициенты и скидки для сравнительного подхода. Под редакцией Лейфера Л.А.», Нижний Новгород, 2017 год.

Данные об изменении цен в зависимости от доступа к объекту (для офисно-торговой недвижимости и сходных типов объектов) представлены в табл. 73.

Таблица 73.

**Данные об изменении цен в зависимости от внутриквартального расположения  
(для офисно-торговой недвижимости и сходных типов объектов)**

Наименование коэффициента		Значение		
		Среднее	Доверительный интервал	
<b>Удельная цена</b>				
Объект без ограничений доступа	Тип 1	1,00	1,00	1,00
Объект на закрытой территории	Тип 2	0,78	0,76	0,80
<b>Удельная арендная ставка</b>				
Объект без ограничений доступа	Тип 1	1,00	1,00	1,00

Наименование коэффициента	Значение			
	Среднее	Доверительный интервал		
Объект на закрытой территории	Тип 2	0,78	0,76	0,80

Источник: 1. «Справочник оценщика недвижимости. Офисно-торговая недвижимость и сходные типы объектов. Корректирующие коэффициенты и скидки для сравнительного подхода. Под редакцией Лейфера Л.А.», Нижний Новгород, 2017 год.

## 2.2.6. Основные выводы относительно рынка недвижимости

В данном разделе содержатся выводы относительно рынка недвижимости в сегментах, необходимых для оценки объектов, например динамика рынка, спрос, предложение, объем продаж, емкость рынка, мотивации покупателей и продавцов, ликвидность, колебания цен на рынке оцениваемого объекта и другие выводы.

### 1. Динамика рынка.

В результате проведенного ранее анализа установлено, что в период предшествующий дате оценки сложились следующие тенденции на рынке аренды офисной недвижимости региона:

- стабилизация цен на рынке, с возможными некоторыми колебаниями – стагнация;
- стабилизация уровня арендных ставок на рынке, с возможными некоторыми колебаниями – стагнация.

Исходя из указанной динамики, можно дать следующие качественные оценки соотношению спроса и предложения на рынке аренды:

- в сегменте офисной недвижимости - объем спроса уравновешен объемом предложений (фиксируется стабилизация арендных ставок);

2. Спрос и предложение. Исходя из указанной динамики, можно дать следующие качественные оценки соотношению спроса и предложения:

- на рынке продажи в сегменте офисной недвижимости - объем спроса уравновешен объемом предложений (фиксируется стабилизация цен);
- на рынке аренды в сегменте офисной недвижимости - объем спроса уравновешен объемом предложений (фиксируется стабилизация арендных ставок).

3. Объем продаж, емкость рынка. Данные об объеме продаж, емкости рынка, при проведении настоящей оценки не исследовались по причине того, что указанные факторы влияют цены опосредованно (практически отсутствует прямая связь, устанавливаемая экспертным или расчетным путем).

4. Мотивации покупателей и продавцов. Основной мотивацией участников сделки купли-продажи недвижимости является максимизация собственной выгоды, проявляющаяся в некотором снижении платежа (в результате торга) от первоначально ожидаемого продавцом.

5. Ликвидность рынка. В целом ликвидность рынка офисной недвижимости в регионе может быть оценена в диапазоне от «средней» до «выше средней». Срок экспозиции объектов офисной недвижимости на рынке оценивается от 2-х до 4-х месяцев.

6. Колебания цен на рынке. Данные о колебании цен на рынке офисной недвижимости региона представлены в подразделе «Анализ тенденций рынка».

7. Уровень вакансий. В соответствии данными обзора подготовленного Департаментом исследований и анализа рынка компании ILM - [www.ilm.ru](http://www.ilm.ru), доля вакантных помещений в среднем по рынку уменьшилась по итогам 3 квартала 2017 г. составляет 13,8%.

В CAO (в районе в котором расположены оцениваемые объекты) уровень свободных площадей офисных помещений класса А находится в диапазоне от 9,5% (до ЧТК) до 13,9% (после ЧТК).

8. Анализ цен предложений объектов анализа.

Анализ цен предложений продажи свидетельствует о том, что цены предложений продажи объектов анализа, находятся в интервалах цен предложений продажи для бизнес-центров, указанных в информационно аналитическом бюллетене рынка недвижимости «RWAY» №272, ноябрь 2017 г.

Анализ цен предложений арендных ставок свидетельствует о том, что цены предложений арендных ставок объектов анализа, находятся в интервалах цен предложений арендных ставок для бизнес-центров, указанных в информационно аналитическом бюллетене рынка недвижимости «RWAY» №272, ноябрь 2017 г. и выше средних запрашиваемых базовых ставок аренды на рынке качественных офисных помещений класса «А» в районе «CAO до ЧТК» на конец 3 квартала 2017 г. - 29 600 руб. (по данным компании ILM - [www.ilm.ru](http://www.ilm.ru)). Это связано, прежде всего с тем, что для объектов анализа в составе арендных ставок включены эксплуатационные расходы, что не характерно для рынка.

### III. АНАЛИЗ НАИБОЛЕЕ ЭФФЕКТИВНОГО ИСПОЛЬЗОВАНИЯ

В соответствии с Федеральным стандартом оценки «Оценка недвижимости (ФСО № 7)» наиболее эффективное использование представляет собой такое использование недвижимости, которое максимизирует ее продуктивность (соответствует ее наибольшей стоимости) и которое физически возможно, юридически разрешено (на дату определения стоимости объекта оценки) и финансово оправдано.

В соответствии с положениями Международного стандарта финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости» при оценке справедливой стоимости нефинансового актива учитывается способность участника рынка генерировать экономические выгоды посредством наилучшего и наиболее эффективного использования актива или посредством его продажи другому участнику рынка, который использовал бы данный актив наилучшим и наиболее эффективным образом.

Для наилучшего и наиболее эффективного использования нефинансового актива принимается в расчет такое использование актива, которое является физически выполнимым, юридически допустимым и финансово оправданным, как изложено ниже:

- физически выполнимое использование предусматривает учет физических характеристик актива, которые участники рынка учитывали бы при установлении цены на актив (например, местонахождение или размер имущества);
- юридически допустимое использование предусматривает учет любых юридических ограничений на использование актива, которые участники рынка учитывали бы при установлении цены на актив (например, правила зонирования, применимые к имуществу);
- финансово оправданное использование предусматривает учет того факта, генерирует ли физически выполнимое и юридически допустимое использование актива доход или потоки денежных средств (с учетом затрат на преобразование актива к такому использованию), достаточные для получения дохода на инвестицию, который участники рынка требовали бы от инвестиции в данный актив при данном использовании.

#### 3.1. Анализ наиболее эффективного использования здания

Так как оцениваемое здание непосредственно связано с рынком коммерческой недвижимости, то при проведении настоящей оценки был проведен анализ наиболее эффективного использования объекта оценки.

1. Анализ физической возможности предполагает рассмотрение технологически реальных для данного объекта способов использования.

Оцениваемый объект представляет собой здание бизнес-центра класса «А». Планировочные решения и характер отделки предполагают использование оцениваемого объекта в качестве здания бизнес-центра соответствующего класса.

2. Анализ юридической разрешенности предполагает рассмотрение законных способов использования, которые не противоречат распоряжениям о зонировании, положениям об исторических зонах и памятниках, экологическим законодательствам.

В соответствии с правоустанавливающими документами на объект оценки, оцениваемый объект недвижимости представляет собой здание бизнес-центра.

3. Анализ финансовой оправданности предполагает рассмотрение тех физически возможных и разрешенных законом вариантов использования, которые будут приносить доход владельцу объекта.

Таким образом, исходя из юридически разрешенного (на дату оценки) использования и вышесказанного, оцениваемый объект может использоваться только в качестве объекта нежилой недвижимости (здания бизнес-центра).

#### 4.2. Анализ наиболее эффективного использования земельного участка

Для оцениваемой застроенной территории, по мнению Оценщика, необходимо рассмотреть варианты использования, которые физически возможны и юридически правомочны с точки зрения своего потенциально доходного использования в случаях:

- использования участка земли как условно незастроенного.
- использования участка земли с учетом имеющихся на нем улучшений.

На оцениваемом земельном участке расположено нежилое многофункциональное здание. На основании фото и данных, предоставленных Заказчиком, было сделано заключение о хорошем состоянии здания, расположенного на рассматриваемом земельном участке. В данном случае, снос

расположенного на участке строения (здания) не является финансово целесообразным, поскольку рассматриваемый объект недвижимости не исчерпал свои позитивные, конструктивные и экономические возможности.

Таким образом, исходя из юридической правомочности и вышесказанного, единственно возможным и наиболее эффективным вариантом использования земельного участка, является его использование как земельного участка с расположенным на нем нежилым зданием (зданием бизнес-центра).

Анализ других вариантов использования земельного участка не проводился.

## IV. МЕТОДОЛОГИЯ ОЦЕНКИ

### 4.1. Общие положения

В соответствии с требованиями Федерального стандарта оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО № 1)», утвержденного Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 297 от 20 мая 2015 г., основными подходами, используемыми при проведении оценки, являются сравнительный, доходный и затратный.

В соответствии с положениями Международного стандарта финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости» основными подходами к оценке являются рыночный, доходный и затратный подходы. В целом общие подходы к оценке в указанных стандартах не противоречат друг другу.

### 4.2. Общие понятия оценки

В соответствии с требованиями Федерального стандарта оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО № 1)» к объекту оценки относятся объекты гражданских прав, в отношении которых законодательством Российской Федерации установлена возможность их участия в гражданском обороте.

**Цена** – это денежная сумма, запрашиваемая, предлагаемая или уплачиваемая участниками в результате совершенной или предполагаемой сделки.

**Стоимость объекта оценки** – это наиболее вероятная расчетная величина, определенная на дату оценки в соответствии с выбранным видом стоимости согласно требованиям Федерального стандарта оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО № 2)».

**Итоговая величина стоимости** – стоимость объекта оценки, рассчитанная при использовании подходов к оценке и обоснованного оценщиком согласования (обобщения) результатов, полученных в рамках применения различных подходов к оценке.

**Подход к оценке** – это совокупность методов оценки, объединенных общей методологией. Метод проведения оценки объекта оценки – это последовательность процедур, позволяющая на основе существенной для данного метода информации определить стоимость объекта оценки в рамках одного из подходов к оценке.

**Дата определения стоимости объекта оценки (дата проведения оценки, дата оценки)** – это дата, по состоянию на которую определена стоимость объекта оценки.

Информация о событиях, произошедших после даты оценки, может быть использована для определения стоимости объекта оценки только для подтверждения тенденций, сложившихся на дату оценки, в том случае, когда такая информация соответствует сложившимся ожиданиям рынка на дату оценки.

**Допущение** – предположение, принимаемое как верное и касающееся фактов, условий или обстоятельств, связанных с объектом оценки или подходами к оценке, которые не требуют проверки оценщиком в процессе оценки.

**Объект-аналог** – объект, сходный объекту оценки по основным экономическим, материальным, техническим и другим характеристикам, определяющим его стоимость.

### 4.3. Общее описание методов оценки недвижимости (зданий, сооружений и т.п.)

#### **Затратный подход.**

В соответствии с положениями Международного стандарта финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости» затратный подход - метод оценки, при котором отражается сумма, которая потребовалась бы в настоящий момент для замены производительной способности актива (часто называемая текущей стоимостью замещения).

С точки зрения продавца как участника рынка цена, которая была бы получена за актив, основана на той сумме, которую покупатель как участник рынка заплатит, чтобы приобрести или построить замещающий актив, обладающий сопоставимой пользой, с учетом морального износа. Причина этого заключается в том, что покупатель как участник рынка не заплатит бы за актив сумму больше, чем сумма, за которую он мог бы заменить производительную способность данного актива. Моральный износ включает в себя физическое ухудшение, функциональное (технологическое) устаревание и экономическое (внешнее) устаревание и является более широким понятием, чем износ, в целях подготовки и представления финансовой отчетности (распределение исторической

стоимости) или налоговых целях (использование определенных сроков полезной службы). Во многих случаях метод текущей стоимости замещения используется для оценки справедливой стоимости материальных активов, которые используются в комбинации с другими активами или с другими активами и обязательствами.

В соответствии с положениями Федерального стандарта оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО № 1)», утвержденного Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 297 от 20 мая 2015 г. затратный подход - совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении затрат, необходимых для приобретения, воспроизводства либо замещения объекта оценки с учетом износа и устареваний.

В целом методические подходы к реализации затратного подхода в указанных стандартах не противоречивы. По этой причине дальнейшее описание методологии основывается на положениях ФСО № 1 и ФСО № 7.

Условия применения затратного подхода (в соответствии с ФСО № 1). Затратный подход преимущественно применяется в тех случаях, когда существует достоверная информация, позволяющая определить затраты на приобретение, воспроизводство либо замещение объекта оценки.

В рамках затратного подхода применяются различные методы, основанные на определении затрат на создание точной копии объекта оценки или объекта, имеющего аналогичные полезные свойства. Критерии признания объекта точной копией объекта оценки или объектом, имеющим сопоставимые полезные свойства, определяются федеральными стандартами оценки, устанавливающими требования к проведению оценки отдельных видов объекта оценки и (или) для специальных целей.

В соответствии с положениями Федерального стандарта оценки «Оценка недвижимости (ФСО № 7)» при применении затратного подхода оценщик учитывает следующие положения:

а) 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;

б) затратный подход целесообразно применять для оценки недвижимости, если она соответствует наиболее эффективному использованию земельного участка как незастроенного и есть возможность корректной оценки физического износа, а также функционального и внешнего (экономического) устареваний объектов капитального строительства;

в) затратный подход рекомендуется использовать при низкой активности рынка, когда недостаточно данных, необходимых для применения сравнительного и доходного подходов к оценке, а также для оценки недвижимости специального назначения и использования (например, линейных объектов, гидротехнических сооружений, водонапорных башен, насосных станций, котельных, инженерных сетей и другой недвижимости, в отношении которой рыночные данные о сделках и предложениях отсутствуют);

г) в общем случае стоимость объекта недвижимости, определяемая с использованием затратного подхода, рассчитывается в следующей последовательности:

- определение стоимости прав на земельный участок как незастроенный;
- расчет затрат на создание (воспроизводство или замещение) объектов капитального строительства;
- определение прибыли предпринимателя;
- определение износа и устареваний;
- определение стоимости объектов капитального строительства путем суммирования затрат на создание этих объектов и прибыли предпринимателя и вычитания их физического износа и устареваний;
- определение стоимости объекта недвижимости как суммы стоимости прав на земельный участок и стоимости объектов капитального строительства;

д) для целей определения рыночной стоимости объекта недвижимости с использованием затратного подхода земельный участок оценивается как незастроенный в предположении его наиболее эффективного использования;

е) расчет затрат на создание объектов капитального строительства производится на основании:

- данных о строительных контрактах (договорах) на возведение аналогичных объектов;
- данных о затратах на строительство аналогичных объектов из специализированных справочников;
- сметных расчетов;
- информации о рыночных ценах на строительные материалы;

- других данных;
- ж) затраты на создание объектов капитального строительства определяются как сумма издержек, входящих в состав, строительно-монтажных работ, непосредственно связанных с созданием этих объектов, и издержек, сопутствующих их созданию, но не включаемых в состав строительно-монтажных работ;
- з) для целей оценки рыночной стоимости недвижимости величина прибыли предпринимателя определяется на основе рыночной информации методами экстракции, экспертных оценок или аналитических моделей с учетом прямых, косвенных и вмененных издержек, связанных с созданием объектов капитального строительства и приобретением прав на земельный участок;
- и) величина износа и устареваний определяется как потеря стоимости недвижимости в результате физического износа, функционального и внешнего (экономического) устареваний. При этом износ и устаревания относятся к объектам капитального строительства, относящимся к оцениваемой недвижимости.

Оценка стоимости земельного участка проводится на основе результатов анализа земельного рынка региона и анализа наилучшего и наиболее эффективного использования объекта оценки. Подходы (методы) определения стоимости прав на земельный участок выбираются с учетом вида права, степени активного и открытости земельного рынка в регионе, а также с учетом анализа положений местных (региональных) нормативных актов в области землепользования. Наиболее предпочтительным методом оценки стоимости земельного участка является метод сравнения продаж.

Реализация затратного подхода к оценке, в части расчета стоимости улучшений, возможна с использованием следующих методов:

- метод укрупненных обобщенных показателей стоимости (метод сравнительной единицы);
- метод разбивки по компонентам (метод укрупненных элементных показателей стоимости);
- метод единичных расценок.

Метод сравнительной единицы предполагает расчет стоимости строительства сравнительной единицы (1 м<sup>2</sup>, 1 м<sup>3</sup>) аналогичного здания. Стоимость сравнительной единицы аналога должна быть скорректирована на имеющиеся различия в сравниваемых объектах (планировка, оборудование, права собственности и т.д.).

Для расчета полной стоимости оцениваемого объекта скорректированная стоимость единицы сравнения умножается на количество единиц сравнения (площадь, объем). Для определения величины затрат обычно используются различные справочные и нормативные материалы (УПСС, УПВС и т.д.).

Информационной базой для приведенной методики расчета может служить ежеквартальное издание консалтинговой компании «КО-ИНВЕСТ» «Индексы цен в строительстве».

Метод разбивки по компонентам заключается в том, что стоимость объекта рассчитывается как сумма стоимостей его отдельных строительных элементов – фундаментов, стен, перекрытий и т.п. Стоимость каждого компонента получают исходя из суммы прямых и косвенных затрат, необходимых для устройства единицы объема. Данный метод определения стоимости формализуется двумя способами:

- выборкой (суммированием);
- суммированием по частям здания (модульный метод).

Метод единичных расценок заключается в разработке полной сметы на строительство оцениваемого объекта с применением единичных расценок, или на анализе и переработке существующих смет на данный объект. Метод единичных расценок имеет следующие разновидности:

- ресурсный метод;
- базисно – индексный метод.

Ресурсный метод представляет собой калькулирование в текущих ценах и тарифах элементов затрат (ресурсов), необходимых для реализации проектного решения. Ресурсный метод оценки основан на определении объемов или массы основных элементов зданий и сооружений, расхода строительных материалов, расчета стоимости этих материалов в текущих региональных рыночных ценах с последующим добавлением накладных расходов (зарплата, эксплуатационные расходы и пр.).

Базисно – индексный метод основан на использовании системы текущих и прогнозируемых индексов по отношению к стоимости, определяемой к базисному уровню. Приведение в уровень текущих цен производится путем произведения базисной стоимости по видам работ или технологическим элементам структуры затрат по строкам сложной сметы на действующий индекс.

Дополнительно к стоимости замещения (воссоздания) улучшений при расчете стоимости объекта затратным подходом необходимо учитывать стоимость земельного участка и норму прибыли инвестора.

#### Методические основы определения износа улучшений

Износ характеризуется уменьшением полезности объекта недвижимости, его потребительской привлекательности с точки зрения потенциального инвестора и выражается в снижении стоимости под воздействием различных факторов со временем. В зависимости от причин, вызывающих обесценивание объекта недвижимости, выделяют следующие виды износа:

- физический износ;
- функциональный износ;
- внешний или экономический износ.

*Физический износ* – это утрата первоначальных технико-эксплуатационных качеств объекта недвижимости в результате воздействия природно-климатических факторов и жизнедеятельности человека. Физический износ бывает устранимым и неустрашимым.

Устранимый физический износ – это такой износ, затраты на устранение которого меньше, чем получаемый в результате его устранения доход (увеличение стоимости объекта).

Неустрашимый физический износ – это такой износ, затраты на устранение которого больше, чем получаемый в результате его устранения доход (увеличение стоимости объекта).

Для определения физического износа могут быть использованы следующие методы:

- нормативный метод, основанный на использовании различных нормативных инструкций межотраслевого и ведомственного уровня;
- стоимостной метод, основанный на определении затрат, необходимых на проведение ремонтных мероприятий, обеспечивающих восстановление конструкций;
- метод срока жизни, основанный на учете эффективного возраста и срока экономической жизни.

*Функциональный износ (устаревание)* – это уменьшение стоимости объекта недвижимости в результате его несоответствия современным требованиям рынка к планировке, техническому оснащению, дизайну и др.

Для определения функционального износа могут быть использованы следующие методы:

- метод капитализации потерь в арендной плате, основанный на расчете текущей стоимости недополученных доходов;
- метод капитализации избыточных эксплуатационных затрат, основанный на расчете текущей стоимости избыточных расходов.

*Внешний или экономический износ (устаревание)* вызывается изменением внешних по отношению к объекту оценки факторов – изменением ситуации на рынке, неблагоприятное окружение, экологические условия, ухудшение финансовых и законодательных условий и т.д.

Для определения функционального (внешнего) износа могут быть использованы следующие методы:

- метод капитализации потерь в арендной плате;
- метод парных продаж;
- метод срока жизни.

#### **Сравнительный (рыночный) подход.**

В соответствии с положениями Международного стандарта финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости» при рыночном подходе используются цены и другая уместная информация, генерируемая рыночными операциями с идентичными или сопоставимыми (то есть аналогичными) активами, обязательствами или группой активов и обязательств, такой как бизнес.

Например, в методах оценки, совместимых с рыночным подходом, часто используются рыночные множители, возникающие из комплекта сопоставимых показателей. Множители могут находиться в одних диапазонах с другим множителем по каждому сопоставимому показателю. Для выбора надлежащего множителя из диапазона требуется использовать суждение с учетом качественных и количественных факторов, специфических для оценки.

Методы оценки, совместимые с рыночным подходом, включают матричное ценообразование. Матричное ценообразование – это математический метод, используемый преимущественно для оценки некоторых видов финансовых инструментов, таких как долговые ценные бумаги, не основываясь лишь на котируемых ценах на определенные ценные бумаги, а скорее на отношении ценных бумаг к другим котируемым ценным бумагам, используемым как ориентир.

В соответствии с положениями Федерального стандарта оценки «Общие понятия оценки, подходы и

требования к проведению оценки (ФСО № 1)», утвержденного Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 297 от 20 мая 2015 г. сравнительный подход – совокупность методов оценки, основанных на получении стоимости объекта оценки путем сравнения оцениваемого объекта с объектами-аналогами.

В целом методические подходы к реализации сравнительного (рыночного) подхода в указанных стандартах не противоречивы. По этой причине дальнейшее описание методологии основывается на положениях ФСО № 1 и ФСО № 7.

Условия применения сравнительного подхода (в соответствии с ФСО № 1). Сравнительный подход рекомендуется применять. Когда доступна достоверная и достаточная для анализа информация о ценах и характеристиках объектов-аналогов. При этом могут применяться как цены совершенных сделок, так и цены предложений.

В рамках сравнительно подхода применяются различные методы, основанные как на прямом сопоставлении оцениваемого объекта и объектов-аналогов, так и методы, основанные на анализе статистических данных и информации о рынке объекта оценки.

В соответствии с положениями Федерального стандарта оценки «Оценка недвижимости (ФСО № 7)» при применении сравнительного подхода к оценке недвижимости оценщик учитывает следующие положения:

а) сравнительный подход применяется для оценки недвижимости, когда можно подобрать достаточное для оценки количество объектов-аналогов с известными ценами сделок и (или) предложений;

б) в качестве объектов-аналогов используются объекты недвижимости, которые относятся к одному с оцениваемым объектом сегменту рынка и сопоставимы с ним по ценообразующим факторам. При этом для всех объектов недвижимости, включая оцениваемый, ценообразование по каждому из указанных факторов должно быть единообразным;

в) при проведении оценки должны быть описаны объем доступных оценщику рыночных данных об объектах-аналогах и правила их отбора для проведения расчетов. Использование в расчетах лишь части доступных оценщику объектов-аналогов должно быть обосновано в отчете об оценке;

г) для выполнения расчетов используются типичные для аналогичного объекта сложившиеся на рынке оцениваемого объекта удельные показатели стоимости (единицы сравнения), в частности цена или арендная плата за единицу площади или единицу объема;

д) в зависимости от имеющейся на рынке исходной информации в процессе оценки недвижимости могут использоваться качественные методы оценки (относительный сравнительный анализ, метод экспертных оценок и другие методы), количественные методы оценки (метод регрессионного анализа, метод количественных корректировок и другие методы), а также их сочетания.

При применении качественных методов оценка недвижимости выполняется путем изучения взаимосвязей, выявляемых на основе анализа цен сделок и (или) предложений с объектами-аналогами или соответствующей информации, полученной от экспертов, и использования этих взаимосвязей для проведения оценки в соответствии с технологией выбранного для оценки метода.

При применении метода корректировок каждый объект-аналог сравнивается с объектом оценки по ценообразующим факторам (элементам сравнения), выявляются различия объектов по этим факторам и цена объекта-аналога или ее удельный показатель корректируется по выявленным различиям с целью дальнейшего определения стоимости объекта оценки. При этом корректировка по каждому элементу сравнения основывается на принципе вклада этого элемента в стоимость объекта.

При применении методов регрессионного анализа оценщик, используя данные сегмента рынка оцениваемого объекта, конструирует модель ценообразования, соответствующую рынку этого объекта, по которой определяет расчетное значение искомой стоимости;

е) для сравнения объекта оценки с другими объектами недвижимости, с которыми были совершены сделки или которые представлены на рынке для их совершения, обычно используются следующие элементы сравнения:

- передаваемые имущественные права, ограничения (обременения) этих прав;
- условия финансирования состоявшейся или предполагаемой сделки (вид оплаты, условия кредитования, иные условия);
- условия продажи (нетипичные для рынка условия, сделка между аффилированными лицами, иные условия);
- условия рынка (изменения цен за период между датами сделки и оценки, скидки к ценам предложений, иные условия);
- вид использования и (или) зонирование;
- местоположение объекта;

- физические характеристики объекта, в том числе свойства земельного участка, состояние объектов капитального строительства, соотношение площади земельного участка и площади его застройки, иные характеристики;
- экономические характеристики (уровень операционных расходов, условия аренды, состав арендаторов, иные характеристики);
- наличие движимого имущества, не связанного с недвижимостью;
- другие характеристики (элементы), влияющие на стоимость;

ж) помимо стоимости, сравнительный подход может использоваться для определения других расчетных показателей, например арендных ставок, износа и устареваний, ставок капитализации и дисконтирования.

#### **Доходный подход.**

В соответствии с положениями Международного стандарта финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости» при использовании доходного подхода будущие суммы (например, потоки денежных средств или доходы и расходы) преобразовываются в единую сумму на текущий момент (то есть дисконтированную). При использовании доходного подхода оценка справедливой стоимости отражает текущие рыночные ожидания в отношении таких будущих сумм. Такие методы оценки включают, например, следующее:

- методы оценки по приведенной стоимости;
- модели оценки опциона, такие как формула Блэка-Шоулса-Мертона или биномиальная модель (то есть структурная модель), которые включают методы оценки по приведенной стоимости и отражают как временную, так и внутреннюю стоимость опциона;
- метод дисконтированных денежных потоков, который используется для оценки справедливой стоимости некоторых нематериальных активов.

В соответствии с положениями Федерального стандарта оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО № 1)», утвержденного Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 297 от 20 мая 2015 г. доходный подход – совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении ожидаемых доходов от объекта оценки.

В целом методические подходы к реализации доходного подхода в указанных стандартах не противоречивы. По этой причине дальнейшее описание методологии основывается на положениях ФСО № 1 и ФСО № 7.

Условия применения доходного подхода (в соответствии с ФСО № 1). Доходный подход рекомендуется применять, когда существует достоверная информация, позволяющая прогнозировать будущие доходы, которые объект оценки способен приносить, а также связанные с объектом оценки расходы.

В рамках доходного подхода применяются различные методы, основанные на дисконтировании денежных потоков и капитализации дохода.

В соответствии с положениями Федерального стандарта оценки «Оценка недвижимости (ФСО № 7)» при применении доходного подхода оценщик учитывает следующие положения:

- а) доходный подход применяется для оценки недвижимости, генерирующей или способной генерировать потоки доходов;
- б) в рамках доходного подхода стоимость недвижимости может определяться методом прямой капитализации, методом дисконтирования денежных потоков или методом капитализации по расчетным моделям;
- в) метод прямой капитализации применяется для оценки объектов недвижимости, не требующих значительных капитальных вложений в их ремонт или реконструкцию, фактическое использование которых соответствует их наиболее эффективному использованию. Определение стоимости объектов недвижимости с использованием данного метода выполняется путем деления соответствующего рыночного годового дохода от объекта на общую ставку капитализации, которая при этом определяется на основе анализа рыночных данных о соотношениях доходов и цен объектов недвижимости, аналогичных оцениваемому объекту;
- г) метод дисконтирования денежных потоков применяется для оценки недвижимости, генерирующей или способной генерировать потоки доходов с произвольной динамикой их изменения во времени путем дисконтирования их по ставке, соответствующей доходности инвестиций в аналогичную недвижимость;
- д) метод капитализации по расчетным моделям применяется для оценки недвижимости, генерирующей регулярные потоки доходов с ожидаемой динамикой их изменения. Капитализация таких доходов проводится по общей ставке капитализации, конструируемой на основе ставки дисконтирования, принимаемой в расчет модели возврата капитала, способов и условий

финансирования, а также ожидаемых изменений доходов и стоимости недвижимости в будущем;

е) структура (учет налогов, возврата капитала, темпов изменения доходов и стоимости актива) используемых ставок дисконтирования и (или) капитализации должна соответствовать структуре дисконтируемого (капитализируемого) дохода;

ж) для недвижимости, которую можно сдавать в аренду, в качестве источника доходов следует рассматривать арендные платежи;

з) оценка недвижимости, предназначенной для ведения определенного вида бизнеса (например, гостиницы, рестораны, автозаправочные станции), может проводиться на основании информации об операционной деятельности этого бизнеса путем выделения из его стоимости составляющих, не относящихся к оцениваемой недвижимости.

#### 4.4. Общее описание методов оценки земельных участков

При оценке стоимости земельных участков, с точки зрения методологии, используются:

- Методические рекомендации по определению рыночной стоимости земельных участков, утвержденные Распоряжением Минимущества России от 06.03.2002 № 568-р.
- Методические рекомендации по оценке стоимости земли, разработанные АНО «Союзэкспертиза» ТПП РФ.
- Федеральный стандарт оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО № 1)».
- Федеральный стандарт оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО № 2)».
- Федеральный стандарт оценки «Требования к отчету об оценке (ФСО № 3)».
- Федеральный стандарт оценки «Оценка недвижимости (ФСО № 7)».

Реализация различных подходов для оценки земельных участков возможна с использованием следующих методов:

- метод сравнения продаж;
- метод выделения;
- метод распределения;
- метод капитализации земельной ренты;
- метод остатка;
- метод предполагаемого использования.

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

Условия применения сравнительного подхода (в соответствии с ФСО № 1). Сравнительный подход рекомендуется применять. Когда доступна достоверная и достаточная для анализа информация о ценах и характеристиках объектов-аналогов. При этом могут применяться как цены совершенных сделок, так и цены предложений.

В рамках сравнительного подхода применяются различные методы, основанные как на прямом сопоставлении оцениваемого объекта и объектов-аналогов, так и методы, основанные на анализе статистических данных и информации о рынке объекта оценки.

В соответствии с положениями Федерального стандарта оценки «Оценка недвижимости (ФСО № 7)» при применении сравнительного подхода к оценке недвижимости оценщик учитывает следующие положения:

- а) сравнительный подход применяется для оценки недвижимости, когда можно подобрать достаточное для оценки количество объектов-аналогов с известными ценами сделок и (или) предложений;
- б) в качестве объектов-аналогов используются объекты недвижимости, которые относятся к одному с оцениваемым объектом сегменту рынка и сопоставимы с ним по ценообразующим факторам. При этом для всех объектов недвижимости, включая оцениваемый, ценообразование по каждому из указанных факторов должно быть единообразным;
- в) при проведении оценки должны быть описаны объем доступных оценщику рыночных данных об объектах-аналогах и правила их отбора для проведения расчетов. Использование в расчетах лишь части доступных оценщику объектов-аналогов должно быть обосновано в отчете об оценке;
- г) для выполнения расчетов используются типичные для аналогичного объекта сложившиеся на рынке оцениваемого объекта удельные показатели стоимости (единицы сравнения), в частности цена или арендная плата за единицу площади или единицу объема;

д) в зависимости от имеющейся на рынке исходной информации в процессе оценки недвижимости могут использоваться качественные методы оценки (относительный сравнительный анализ, метод экспертных оценок и другие методы), количественные методы оценки (метод регрессионного анализа, метод количественных корректировок и другие методы), а также их сочетания.

При применении качественных методов оценка недвижимости выполняется путем изучения взаимосвязей, выявляемых на основе анализа цен сделок и (или) предложений с объектами-аналогами или соответствующей информации, полученной от экспертов, и использования этих взаимосвязей для проведения оценки в соответствии с технологией выбранного для оценки метода.

При применении метода корректировок каждый объект-аналог сравнивается с объектом оценки по ценообразующим факторам (элементам сравнения), выявляются различия объектов по этим факторам и цена объекта-аналога или ее удельный показатель корректируется по выявленным различиям с целью дальнейшего определения стоимости объекта оценки. При этом корректировка по каждому элементу сравнения основывается на принципе вклада этого элемента в стоимость объекта.

При применении методов регрессионного анализа оценщик, используя данные сегмента рынка оцениваемого объекта, конструирует модель ценообразования, соответствующую рынку этого объекта, по которой определяет расчетное значение искомой стоимости.

е) для сравнения объекта оценки с другими объектами недвижимости, с которыми были совершены сделки или которые представлены на рынке для их совершения, обычно используются следующие элементы сравнения:

- передаваемые имущественные права, ограничения (обременения) этих прав;
- условия финансирования состоявшейся или предполагаемой сделки (вид оплаты, условия кредитования, иные условия);
- условия продажи (нетипичные для рынка условия, сделка между аффилированными лицами, иные условия);
- условия рынка (изменения цен за период между датами сделки и оценки, скидки к ценам предложений, иные условия);
- вид использования и (или) зонирование;
- местоположение объекта;
- физические характеристики объекта, в том числе свойства земельного участка, состояние объектов капитального строительства, соотношение площади земельного участка и площади его застройки, иные характеристики;
- экономические характеристики (уровень операционных расходов, условия аренды, состав арендаторов, иные характеристики);
- наличие движимого имущества, не связанного с недвижимостью;
- другие характеристики (элементы), влияющие на стоимость.

ж) помимо стоимости, сравнительный подход может использоваться для определения других расчетных показателей, например арендных ставок, износа и устареваний, ставок капитализации и дисконтирования.

К методам сравнительного подхода относятся: метод сравнения продаж, метод выделения, метод распределения. Так же необходимо отметить, что в соответствии с ФСО № 7 для оценки земельных участков может использоваться метод регрессионного анализа.

### **1. Метод сравнения продаж.**

Метод применяется для оценки земельных участков, как занятых зданиями, строениями и (или) сооружениями (далее - застроенных земельных участков), так и земельных участков, не занятых зданиями, строениями и (или) сооружениями (далее - незастроенных земельных участков). Условие применения метода - наличие информации о ценах сделок с земельными участками, являющимися аналогами оцениваемого. При отсутствии информации о ценах сделок с земельными участками допускается использование цен предложения (спроса).

Фактически метод сравнения задач является комбинацией качественных методов оценки и метода корректировок.

Расчетная зависимость, реализуемая при методе сравнения продаж, имеет следующий вид:

$$C_{ec} = \sum_{i=1}^n (C_{ec}^i + \sum_{j=1}^m \Delta C_{ec}^i f(U_{об}^j - U_{оа}^j)) * K_i,$$

где:

$C_{ec}^i$  - стоимость единица сравнения объекта аналога;

$\sum_{j=1}^m \Delta C_{ec}^i f(U_{об}^j - U_{оа}^j)$  - сумма поправок к стоимости единицы сравнения объекта аналога,

рассчитываемых как функция от разности характеристики объекта оценки и объекта-аналога;

$K_i$  - коэффициент согласования скорректированных единиц сравнения объектов аналогов;

$n$  - количество объектов-аналогов;

$m$  - количество учитываемых при проведении корректировок характеристик.

Корректировки цен могут рассчитываться в денежном или процентном выражении.

Величины корректировок цен, как правило, определяются следующими способами:

- прямым попарным сопоставлением цен аналогов, отличающихся друг от друга только по одному элементу сравнения, и определением на базе полученной таким образом информации корректировки по данному элементу сравнения;
- прямым попарным сопоставлением дохода двух аналогов, отличающихся друг от друга только по одному элементу сравнения, и определения путем капитализации разницы в доходах корректировки по данному элементу сравнения;
- определением затрат, связанных с изменением характеристики элемента сравнения, по которому аналог отличается от объекта оценки;
- экспертным обоснованием корректировок цен аналогов.

## 2. Метод регрессионного анализа

Расчетная зависимость, реализуемая при формировании статистической расчетной зависимости, имеет следующий вид (общее формализованное представление):

$$C_{ec} = f(U_1, U_2, \dots, U_n),$$

где:

$U_1, U_2, \dots, U_n$  - характеристики объекта оценки;

$f$  - оператор функциональной зависимости, связывающей величины характеристики объекта оценки и стоимость единицы сравнения.

Данная модель является уравнением ценообразования, позволяющим рассчитать стоимость единицы сравнения на основе значений его характеристик. Наиболее распространенным вариантом регрессионной зависимости является линейная модель вида:

$$C_{ec} = a + x_1 * U_1 + x_2 * U_2 + \dots + x_n * U_n$$

В общем случае, принимаемые для расчетов (по любой из ранее описанных модели) характеристики объекта оценки, должны являться факторами стоимости (факторы, изменение которых влияет на стоимость объекта оценки). Традиционно характеристики объекта оценки принято делить на две основные группы: количественные и качественные, в совокупности, описывающие основные признаки объекта.

## 3. Метод выделения.

Метод применяется для оценки застроенных земельных участков. Условия применения метода:

- наличие информации о ценах сделок с едиными объектами недвижимости, аналогичными единому объекту недвижимости, включающему в себя оцениваемый земельный участок (при отсутствии информации о ценах сделок допускается использование цен предложения (спроса));
- соответствие улучшений земельного участка его наиболее эффективному использованию.

Метод предполагает следующую последовательность действий:

- определение элементов, по которым осуществляется сравнение единого объекта недвижимости, включающего в себя оцениваемый земельный участок, с объектами - аналогами;
- определение по каждому из элементов сравнения характера и степени отличий каждого аналога от единого объекта недвижимости, включающего в себя оцениваемый земельный участок;
- определение по каждому из элементов сравнения корректировок цен аналогов, соответствующих характеру и степени отличий каждого аналога от единого объекта недвижимости, включающего в себя оцениваемый земельный участок;

- корректировка по каждому из элементов сравнения цен каждого аналога, сглаживающая их отличия от единого объекта недвижимости, включающего в себя оцениваемый земельный участок;
- расчет рыночной стоимости единого объекта недвижимости, включающего в себя оцениваемый земельный участок, путем обоснованного обобщения скорректированных цен аналогов;
- расчет стоимости замещения или стоимости воспроизводства улучшений оцениваемого земельного участка;
- расчет рыночной стоимости оцениваемого земельного участка путем вычитания из рыночной стоимости единого объекта недвижимости, включающего в себя оцениваемый земельный участок, стоимости замещения или стоимости воспроизводства улучшений земельного участка.

Сумма затрат на создание улучшений земельного участка может определяться с использованием укрупненных и (или) элементных стоимостных показателей.

К укрупненным стоимостным показателям относятся как показатели, характеризующие параметры объекта в целом - квадратный, кубический, погонный метр, так и показатели по комплексам и видам работ.

К элементным стоимостным показателям относятся элементные цены и расценки, используемые при определении суммы затрат на создание улучшений.

Укрупненные и элементные стоимостные показатели, рассчитанные в зафиксированном на конкретную дату уровне цен (базисном уровне цен), могут быть пересчитаны в уровень цен на дату оценки с использованием системы текущих и прогнозных индексов изменения стоимости строительства.

Расчет суммы затрат на создание улучшений с использованием элементных стоимостных показателей может осуществляться также с использованием ресурсного и ресурсно - индексного методов. Ресурсный (ресурсно - индексный) метод состоит в калькулировании в текущих (прогнозных) ценах и тарифах всех ресурсов (элементов затрат), необходимых для создания улучшений.

При определении суммы затрат на создание улучшений земельного участка следует учитывать прибыль инвестора - величину наиболее вероятного вознаграждения за инвестирование капитала в создание улучшений. Прибыль инвестора может рассчитываться как разность между ценой продажи и затратами на создание аналогичных объектов. Прибыль инвестора также может быть рассчитана как отдача на капитал при его наиболее вероятном аналогичном по уровню рисков инвестировании.

При определении стоимости замещения или стоимости воспроизводства учитывается величина накопленного износа улучшений.

Накопленный износ улучшений может определяться в целом или в денежном выражении как сумма физического, функционального и части экономического износа, относящегося к улучшениям

Физическим износом является потеря стоимости улучшений, обусловленная ухудшением их физических свойств.

Функциональным износом является потеря стоимости улучшений, обусловленная несоответствием объемно - планировочного решения, строительных материалов и инженерного оборудования улучшений, качества произведенных строительных работ или других характеристик улучшений современным рыночным требованиям, предъявляемым к данному типу улучшений.

Экономическим износом является потеря стоимости единого объекта недвижимости, обусловленная отрицательным воздействием внешних по отношению к нему факторов.

Физический и функциональный износ могут быть устранимыми и неустранимыми. Экономический износ, как правило, является неустранимым. При этом износ является устранимым, если затраты на его устранение меньше, чем увеличение стоимости объекта недвижимости в результате его устранения.

#### **4. Метод распределения.**

Метод применяется для оценки застроенных земельных участков. Условия применения метода:

- наличие информации о ценах сделок с единичными объектами недвижимости, аналогичными единому объекту недвижимости, включающему в себя оцениваемый земельный участок. При отсутствии информации о ценах сделок допускается использование цен предложения (спроса);
- наличие информации о наиболее вероятной доле земельного участка в рыночной стоимости единого объекта недвижимости;

- соответствие улучшений земельного участка его наиболее эффективному использованию.

Метод предполагает следующую последовательность действий:

- определение элементов, по которым осуществляется сравнение единого объекта недвижимости, включающего в себя оцениваемый земельный участок, с объектами - аналогами;
- определение по каждому из элементов сравнения характера и степени отличий каждого аналога от единого объекта недвижимости, включающего в себя оцениваемый земельный участок;
- определение по каждому из элементов сравнения корректировок цен аналогов, соответствующих характеру и степени отличий каждого аналога от единого объекта недвижимости, включающего в себя оцениваемый земельный участок;
- корректировка по каждому из элементов сравнения цен каждого аналога, сглаживающая их отличия от единого объекта недвижимости, включающего в себя оцениваемый земельный участок;
- расчет рыночной стоимости единого объекта недвижимости, включающего в себя оцениваемый земельный участок, путем обоснованного обобщения скорректированных цен аналогов;
- расчет рыночной стоимости оцениваемого земельного участка путем умножения рыночной стоимости единого объекта недвижимости, включающего в себя оцениваемый земельный участок, на наиболее вероятное значение доли земельного участка в рыночной стоимости единого объекта недвижимости.

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

Условия применения доходного подхода (в соответствии с ФСО № 1). Доходный подход рекомендуется применять, когда существует достоверная информация, позволяющая прогнозировать будущие доходы, которые объект оценки способен приносить, а также связанные с объектом оценки расходы.

В рамках доходного подхода применяются различные методы, основанные на дисконтировании денежных потоков и капитализации дохода.

В соответствии с положениями Федерального стандарта оценки «Оценка недвижимости (ФСО № 7)» при применении доходного подхода оценщик учитывает следующие положения:

а) доходный подход применяется для оценки недвижимости, генерирующей или способной генерировать потоки доходов;

б) в рамках доходного подхода стоимость недвижимости может определяться методом прямой капитализации, методом дисконтирования денежных потоков или методом капитализации по расчетным моделям;

в) метод прямой капитализации применяется для оценки объектов недвижимости, не требующих значительных капитальных вложений в их ремонт или реконструкцию, фактическое использование которых соответствует их наиболее эффективному использованию. Определение стоимости объектов недвижимости с использованием данного метода выполняется путем деления соответствующего рынку годового дохода от объекта на общую ставку капитализации, которая при этом определяется на основе анализа рыночных данных о соотношениях доходов и цен объектов недвижимости, аналогичных оцениваемому объекту;

г) метод дисконтирования денежных потоков применяется для оценки недвижимости, генерирующей или способной генерировать потоки доходов с произвольной динамикой их изменения во времени путем дисконтирования их по ставке, соответствующей доходности инвестиций в аналогичную недвижимость;

д) метод капитализации по расчетным моделям применяется для оценки недвижимости, генерирующей регулярные потоки доходов с ожидаемой динамикой их изменения. Капитализация таких доходов проводится по общей ставке капитализации, конструируемой на основе ставки дисконтирования, принимаемой в расчет модели возврата капитала, способов и условий финансирования, а также ожидаемых изменений доходов и стоимости недвижимости в будущем;

е) структура (учет налогов, возврата капитала, темпов изменения доходов и стоимости актива) используемых ставок дисконтирования и (или) капитализации должна соответствовать структуре дисконтируемого (капитализируемого) дохода;

ж) для недвижимости, которую можно сдавать в аренду, в качестве источника доходов следует рассматривать арендные платежи;

з) оценка недвижимости, предназначенной для ведения определенного вида бизнеса (например, гостиницы, рестораны, автозаправочные станции), может проводиться на основании информации

об операционной деятельности этого бизнеса путем выделения из его стоимости составляющих, не относящихся к оцениваемой недвижимости.

К методам доходного подхода относят: метод капитализации земельной ренты; метод остатка; метод предполагаемого использования.

### **1. Метод капитализации земельной ренты**

Метод применяется для оценки застроенных и незастроенных земельных участков. Условие применения метода - возможность получения земельной ренты от оцениваемого земельного участка. Метод предполагает следующую последовательность действий:

- расчет земельной ренты, создаваемой земельным участком;
- определение величины соответствующего коэффициента капитализации земельной ренты;
- расчет рыночной стоимости земельного участка путем капитализации земельной ренты.

Под капитализацией земельной ренты понимается определение на дату проведения оценки стоимости всех будущих равных между собой или изменяющихся с одинаковым темпом величин земельной ренты за равные периоды времени. Расчет производится путем деления величины земельной ренты за первый после даты проведения оценки период на определенный оценщиком соответствующий коэффициент капитализации.

В рамках данного метода величина земельной ренты может рассчитываться как доход от сдачи в аренду земельного участка на условиях, сложившихся на рынке земли.

Основными способами определения коэффициента капитализации являются:

- деление величины земельной ренты по аналогичным земельным участкам на цену их продажи;
- увеличение безрисковой ставки отдачи на капитал на величину премии за риск, связанный с инвестированием капитала в оцениваемый земельный участок.

При этом под безрисковой ставкой отдачи на капитал понимается ставка отдачи при наименее рискованном инвестировании капитала (например, ставка доходности по депозитам банков высшей категории надежности или ставка доходности к погашению по государственным ценным бумагам).

### **2. Метод остатка**

Метод применяется для оценки застроенных и незастроенных земельных участков. Условие применения метода - возможность застройки оцениваемого земельного участка улучшениями, приносящими доход. Метод предполагает следующую последовательность действий:

- расчет стоимости воспроизводства или замещения улучшений, соответствующих наиболее эффективному использованию оцениваемого земельного участка;
- расчет чистого операционного дохода от единого объекта недвижимости за определенный период времени на основе рыночных ставок арендной платы;
- расчет чистого операционного дохода, приходящегося на улучшения, за определенный период времени как произведения стоимости воспроизводства или замещения улучшений на соответствующий коэффициент капитализации доходов от улучшений;
- расчет величины земельной ренты как разности чистого операционного дохода от единого объекта недвижимости за определенный период времени и чистого операционного дохода, приходящегося на улучшения за соответствующий период времени;
- расчет рыночной стоимости земельного участка путем капитализации земельной ренты.

Метод допускает также следующую последовательность действий:

- расчет стоимости воспроизводства или замещения улучшений, соответствующих наиболее эффективному использованию оцениваемого земельного участка;
- расчет чистого операционного дохода от единого объекта недвижимости за определенный период времени на основе рыночных ставок арендной платы;
- расчет рыночной стоимости единого объекта недвижимости путем капитализации чистого операционного дохода за определенный период времени;
- расчет рыночной стоимости земельного участка путем вычитания из рыночной стоимости единого объекта недвижимости стоимости воспроизводства или замещения улучшений.

Чистый операционный доход равен разности действительного валового дохода и операционных расходов. При этом из действительного валового дохода вычитаются только те операционные расходы, которые, как правило, несет арендодатель.

Действительный валовой доход равен разности потенциального валового дохода и потерь от простоя помещений и потерь от неплатежей за аренду.

Потенциальный валовой доход равен доходу, который можно получить от сдачи всей площади единого объекта недвижимости в аренду при отсутствии потерь от невыплат арендной платы. При

оценке земельного участка арендные ставки за пользование единым объектом недвижимости рассчитываются на базе рыночных ставок арендной платы (наиболее вероятных ставок арендной платы, по которым объект оценки может быть сдан в аренду на открытом рынке в условиях конкуренции, когда стороны сделки действуют разумно, располагая всей необходимой информацией, а на величине ставки арендной платы не отражаются какие-либо чрезвычайные обстоятельства).

Для пустующих и используемых собственником для собственных нужд помещений также используются рыночные ставки арендной платы. В потенциальный доход включаются и другие доходы, получаемые за счет неотделимых улучшений недвижимости, но не включенные в арендную плату.

Величина операционных расходов определяется исходя из рыночных условий сдачи в аренду единых объектов недвижимости. Операционные расходы подразделяются на: постоянные - не зависящие от уровня заполняемости единого объекта недвижимости, переменные - зависящие от уровня заполняемости единого объекта недвижимости и расходы на замещение элементов улучшений со сроком использования меньше, чем срок использования улучшений в целом (далее - элементов с коротким сроком использования). В состав операционных расходов не входят амортизационные отчисления по недвижимости и расходы по обслуживанию долговых обязательств по недвижимости.

Расчет расходов на замещение элементов улучшений с коротким сроком использования производится путем деления суммы затрат на создание данных элементов улучшений на срок их использования. В процессе выполнения данных расчетов целесообразно учитывать возможность процентного наращивания денежных средств для замены элементов с коротким сроком использования.

Управленческие расходы включаются в состав операционных расходов независимо от того, кто управляет объектом недвижимости - собственник или управляющий.

При расчете коэффициента капитализации для улучшений земельного участка следует учитывать наиболее вероятный темп изменения дохода от улучшений и наиболее вероятное изменение стоимости улучшений (например, при уменьшении стоимости улучшений - учитывать возврат капитала, инвестированного в улучшения).

### **3. Метод предполагаемого использования**

Метод применяется для оценки застроенных и незастроенных земельных участков. Условие применения метода - возможность использования земельного участка способом, приносящим доход. Метод предполагает следующую последовательность действий:

- определение суммы и временной структуры расходов, необходимых для использования земельного участка в соответствии с вариантом его наиболее эффективного использования (например, затрат на создание улучшений земельного участка или затрат на разделение земельного участка на отдельные части, отличающиеся формами, видом и характером использования);
- определение величины и временной структуры доходов от наиболее эффективного использования земельного участка;
- определение величины и временной структуры операционных расходов, необходимых для получения доходов от наиболее эффективного использования земельного участка;
- определение величины ставки дисконтирования, соответствующей уровню риска инвестирования капитала в оцениваемый земельный участок;
- расчет стоимости земельного участка путем дисконтирования всех доходов и расходов, связанных с использованием земельного участка.

При этом под дисконтированием понимается процесс приведения всех будущих доходов и расходов к дате проведения оценки по определенной оценщиком ставке дисконтирования.

Для приведения всех будущих доходов и расходов к дате проведения оценки используются ставки дисконтирования, получаемые на основе анализа ставок отдачи на капитал аналогичных по уровню рисков инвестиций.

Источником доходов может быть сдача в аренду, хозяйственное использование земельного участка или единого объекта недвижимости либо продажа земельного участка или единого объекта недвижимости в наиболее вероятные сроки по рыночной стоимости.

Расчет доходов в варианте сдачи недвижимости в аренду должен предусматривать учет дохода от продажи единого объекта недвижимости в конце прогнозного периода.

#### 4.5. Согласование результатов оценки

В соответствии с положениями Международного стандарта финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости» если для оценки справедливой стоимости используются множественные методы оценки, то результаты (то есть соответствующие показатели справедливой стоимости) должны оцениваться путем рассмотрения целесообразности диапазона значений, обозначенных данными результатами. Оценка справедливой стоимости - это значение в пределах такого диапазона, которое наиболее точно представляет справедливую стоимость в сложившихся обстоятельствах.

В соответствии с требованиями Федерального стандарта оценки «Оценка недвижимости (ФСО № 7)» согласование результатов оценки недвижимости, полученных с использованием различных методов и подходов к оценке, и отражение его результатов в отчете об оценке осуществляются в соответствии с требованиями ФСО № 1 и ФСО № 3.

В случае использования в рамках какого-либо из подходов к оценке недвижимости нескольких методов оценки выполняется предварительное согласование их результатов с целью получения промежуточного результата оценки недвижимости данным подходом.

В процессе согласования промежуточных результатов оценки недвижимости, полученных с применением разных подходов, следует проанализировать достоинства и недостатки этих подходов, объяснить расхождение промежуточных результатов и на основе проведенного анализа определить итоговый результат оценки недвижимости.

При недостаточности рыночных данных, необходимых для реализации какого-либо из подходов к оценке недвижимости в соответствии с требованиями настоящего Федерального стандарта оценки и ФСО № 1, ФСО № 2, ФСО № 3, в рамках выбранного подхода на основе имеющихся данных рекомендуется указать ориентировочные значения (значение) оцениваемой величины, которые не учитываются при итоговом согласовании, но могут быть использованы в качестве поверочных к итоговому результату оценки недвижимости.

После проведения процедуры согласования оценщик, помимо указания в отчете об оценке итогового результата оценки стоимости недвижимости, приводит свое суждение о возможных границах интервала, в котором, по его мнению, может находиться эта стоимость, если в задании на оценку не указано иное.

В целом методические подходы к реализации согласования результатов не противоречивы и допускают возможность указания наряду с конкретной величиной стоимости еще и интервальных значений.

#### 4.6. Выбор подходов и методов оценки

Анализ возможности использования подходов и методов оценки для улучшения (в части отдельно стоящего здания) представлен в табл. 74.

Таблица 74.

Анализ возможности использования подходов и методов оценки для здания

Метод	Оценка возможности использования	Заключение об использовании метода	Заключение об использовании подхода
<b>Затратный подход</b>			
Метод укрупненных обобщенных показателей стоимости (метод сравнительной единицы)	В соответствии с положениями Федерального стандарта оценки «Оценка недвижимости (ФСО № 7)» методы затратного подхода не используются при активном рынке недвижимости.	Метод не используется	
Метод разбивки по компонентам (метод укрупненных элементарных показателей стоимости)	В соответствии с положениями Федерального стандарта оценки «Оценка недвижимости (ФСО № 7)» методы затратного подхода не используются при активном рынке недвижимости.	Метод не используется	Затратный подход не используется.
Метод единичных расценок	В соответствии с положениями Федерального стандарта оценки «Оценка недвижимости (ФСО № 7)» методы затратного подхода не используются при активном рынке недвижимости.	Метод не используется	
<b>Сравнительный (рыночный) подход</b>			
Качественные	При проведении настоящей оценки данный метод	Целесообразно	Сравнительный

Метод	Оценка возможности использования	Заключение об использовании метода	Заключение об использовании подхода
методы оценки (относительный сравнительный анализ, метод экспертных оценок и другие методы)	использовался при определении части поправок, количественное значение которых определяется в основном экспертными методами (поправки на торг).	использовать метод экспертных оценок в части расчета поправки на торг	(рыночный) подход используется, в рамках сравнительного подхода используются метод корректировок и метод экспертных оценок (в части расчета отдельных корректировок)
Метод корректировок	Наличие информации об объектах, аналогичных оцениваемому, позволяет рассматривать данный метод в качестве основного при проведении оценки.	Метод использовать целесообразно	
Метод регрессионного анализа	Ввиду того, что в рамках настоящего отчета предполагается использовать метод корректировок, то метод регрессионного анализа при проведении настоящей оценки не использовался	Метод использовать не целесообразно	
<b>Доходный подход</b>			
	На дату проведения оценки, оцениваемые объекты сданы в долгосрочную аренду, что подтверждается Договором аренды, копия которого имеется у Оценщика.		
Метод дисконтирования денежных потоков	На основании имеющейся информации, представляется возможным провести расчет доходов в варианте сдачи оцениваемых объектов в аренду, с учетом дохода от их продажи в конце прогнозного периода (после окончания действия Договора аренды). Данное обстоятельство позволяет использовать данный метод.	Метод использовать целесообразно	Доходный подход используется.
Метод прямой капитализации	Ввиду того, что в рамках доходного подхода предполагается использовать метод дисконтирования денежных потоков, то данный метод (метод прямой капитализации) Оценщик принял решение не использовать.	Метод использовать не целесообразно	
Метод капитализации по расчетным моделям	Ввиду того, что в рамках доходного подхода предполагается использовать метод дисконтирования денежных потоков, то данный метод (метод капитализации по расчетным моделям) Оценщик принял решение не использовать.	Метод использовать не целесообразно	

Источник: 1. Анализ Оценщика.

Таким образом, для оценки стоимости здания используются следующие подходы и методы:

- сравнительный (рыночный) подход, в рамках которого применяются метод корректировок и метод экспертных оценок (в части расчета отдельных корректировок);
- доходный подход, в рамках которого применяется метод дисконтирования денежных потоков.

2. Анализ возможности использования подходов и методов оценки для земельного участка.

Применение затратного подхода для оценки стоимости земельного участка является невозможным в связи с тем, что воспроизвести земельный участок нельзя, так как он является частью земной поверхности.

Анализ возможности использования сравнительного и доходного подходов и методов оценки в рамках каждого из указанных подходов для рассматриваемого земельного участка, представлен в табл. 75.

Таблица 75.

**Анализ возможности использования подходов и методов оценки для рассматриваемого земельного участка**

Метод	Оценка возможности использования	Заключение об использовании метода	Заключение об использовании подхода
<b>Сравнительный (рыночный) подход</b>			
Качественные методы оценки (относительный сравнительный анализ, метод экспертных оценок и другие методы)	В результате проведенного Оценщиками анализа и поиска открытой информации о предложениях к продаже земельных участков установлено, что, по состоянию на дату оценки, в CAO г. Москва отсутствуют предложения (в открытом доступе) к	Метод использовать не целесообразно.	Сравнительный подход не используется.

Метод	Оценка возможности использования	Заключение об использовании метода	Заключение об использовании подхода
Метод корректировок	продаже земельных участков, предназначенных под строительство многофункционального здания. Таким образом, ввиду отсутствия достаточного количества объектов-аналогов, при проведении настоящей оценки методы сравнительного подхода не использовались.	Метод использовать не целесообразно.	
Метод регрессионного анализа		Метод использовать не целесообразно.	
Метод выделения		Метод использовать не целесообразно.	
Метод распределения		Метод использовать не целесообразно.	
<b>Доходный подход</b>			
Метод остатка	Метод применяется для оценки застроенных и незастроенных земельных участков. Условие применения метода - возможность застройки оцениваемого земельного участка улучшениями, приносящими доход. Наличие существующей информации позволяет оценщикам использовать данный метод.	Метод использовать целесообразно.	Доходный подход используется, в рамках доходного подхода используется метод остатка.
Метод предполагаемого использования	Ввиду того, что в рамках доходного подхода предполагается использовать метод остатка, то метод предполагаемого использования при проведении настоящей оценки не использовался.	Метод использовать не целесообразно.	
Метод капитализации земельной ренты	Ввиду того, что в рамках доходного подхода предполагается использовать метод остатка, то метод капитализации земельной ренты при проведении настоящей оценки не использовался.	Метод использовать не целесообразно.	

Источник: 1. Анализ Оценщика.

Таким образом, при проведении настоящей оценки для определения стоимости оцениваемого земельного участка используется доходный подход, в рамках которого используется метод остатка.

## V. ОПИСАНИЕ ПРОЦЕССА ОЦЕНКИ ОБЪЕКТОВ

### 5.1. Расчет стоимости здания

#### 5.1.1. Расчет стоимости объекта оценки сравнительным (рыночным) подходом

##### 5.1.1.1. Общие положения

Согласно Федеральному стандарту оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО № 1)» сравнительный подход – совокупность методов оценки, основанных на получении стоимости объекта оценки путем сравнения оцениваемого объекта с объектами-аналогами.

Объект-аналог – объект, сходный объекту оценки по основным экономическим, материальным, техническим и другим характеристикам, определяющим его стоимость.

Сравнительный подход рекомендуется применять, когда доступна достоверная и достаточная для анализа информация о ценах и характеристиках объектов-аналогов. При этом могут применяться как цены совершенных сделок, так и цены предложений.

В рамках сравнительного подхода применяются различные методы, основанные как на прямом сопоставлении оцениваемого объекта и объектов-аналогов, так и методы, основанные на анализе статистических данных и информации о рынке объекта оценки.

##### 5.1.1.2. Расчет стоимости здания методом корректировок

При применении метода корректировок каждый объект-аналог сравнивается с объектом оценки по ценообразующим факторам (элементам сравнения), выявляются различия объектов по этим факторам и цена объекта-аналога или ее удельный показатель корректируется по выявленным различиям с целью дальнейшего определения стоимости объекта оценки. При этом корректировка по каждому элементу сравнения основывается на принципе вклада этого элемента в стоимость объекта.

Оценка стоимости методом корректировок предполагает следующую последовательность действий:

1. Выбор объектов-аналогов.
2. Выбор единицы сравнения.
3. Определение элементов, по которым осуществляется сравнение объекта оценки с объектами - аналогами (далее - элементов сравнения).
4. Определение по каждому из элементов сравнения характера и степени отличий каждого аналога от оцениваемого объекта.
5. Определение по каждому из элементов сравнения корректировок цен аналогов, соответствующих характеру и степени отличий каждого аналога от оцениваемого объекта.
6. Корректировка по каждому из элементов сравнения цен каждого аналога, сглаживающая их отличия от оцениваемого объекта.
7. Расчет стоимости объекта путем обоснованного обобщения скорректированных цен аналогов.

##### Выбор объектов-аналогов.

В качестве базы для отбора объектов-аналогов использовались все объекты анализа, представленные в разделе 2.2.3.

##### Определение единицы сравнения

Для объектов недвижимости наиболее распространенной единицей сравнения цены продажи является удельная единица измерения цены – цена одного квадратного метра.

Значение данного параметра определялось на основе зависимости следующего вида:

$$C_{уд.} = \frac{C}{S_{3У}},$$

где:

$C$  - цена объекта, предлагаемого к продаже, руб.;

$S_{3У}$  - площадь объекта, кв. м.

Таким образом, в качестве единицы сравнения принята единица измерения - 1 кв. м объекта. Выбор данной единицы сравнения обусловлен:

- выбором данной единицы в качестве основной при организации учета объектов недвижимости;
- возможностью определить площадь любого объекта недвижимости в кв. м.

#### Определение элементов сравнения

При проведении настоящей оценки объекты-аналоги и объект оценки сравнивались по следующим характеристикам:

1. Передаваемые имущественные права, ограничения (обременения) этих прав.
2. Условия финансирования.
3. Условия продажи.
4. Условия рынка (в части отношения даты оценки и дат офферт).
5. Условия рынка (в части скидки к ценам предложений).
6. Вид использования и (или) зонирование.
7. Местоположение, а именно:
  - адрес объекта;
  - типовая территориальная зона в пределах региона;
  - типовая территориальная зона в пределах города.
8. Физические характеристики:
  - класс объекта;
  - тип объекта;
  - общая площадь улучшения (здания);
  - техническое состояние здания;
  - состояние отделки.
9. Экономические характеристики.
  - уровень операционных расходов;
  - условия аренды;
  - состав арендаторов;
  - иные характеристики.
10. Наличие движимого имущества, не связанного с недвижимостью.
11. Другие характеристики:
  - внутриквартальное расположение объекта недвижимости;
  - ограниченность доступа к объекту недвижимости.

Сравнение оцениваемого объекта недвижимости и объектов-аналогов представлено в табл. 76.

**Таблица 76.**

#### **Сравнение оцениваемого объекта недвижимости и объектов-аналогов**

Элементы сравнения	Объект оценки	Объект-аналог 1	Объект-аналог 2	Объект-аналог 3	Объект-аналог 4	Результаты сравнения
Передаваемые имущественные права, ограничения (обременения) этих прав	право собственности	право собственности	право собственности	право собственности	право собственности	Отличий нет, корректировка не проводилась
Условия финансирования	полная оплата	полная, единовременная оплата	полная, единовременная оплата	полная, единовременная оплата	полная, единовременная оплата	Отличий нет, корректировка не проводилась
Условия продажи	типичные для рынка	типичные для рынка	типичные для рынка	типичные для рынка	типичные для рынка	Отличий нет, корректировка не проводилась
Условия рынка (в части отношения даты оценки и дат офферт)	дата оценки	актуально на дату оценки	актуально на дату оценки	актуально на дату оценки	актуально на дату оценки	Отличий нет, корректировка не проводилась
Условия рынка (в части скидки к ценам предложений)	приравнивается к сделке	оферта	оферта	оферта	оферта	Отличия существенные, вводится поправка на условия рынка (в части скидки к ценам предложений)

Элементы сравнения	Объект оценки	Объект-аналог 1	Объект-аналог 2	Объект-аналог 3	Объект-аналог 4	Результаты сравнения
Вид использования	нежилое	нежилое	нежилое	нежилое	нежилое	Отличий нет, корректировка не проводилась
Местоположение:						
- адресный ориентир	г. Москва, Ленинградский просп., д. 39 А	г. Москва, САО, Ленинградский проспект, д. 36, с. 52	г. Москва, САО, Ленинградский просп., вл. 36, к. 4	г. Москва, САО, Ленинградский просп., 39, стр. 79	г. Москва, САО, ул. 3-я Песчаная, 2А	Отличия не существенные, корректировка не проводилась
- типовая территориальная зона в пределах региона	ТЗ № 1	ТЗ № 1	ТЗ № 1	ТЗ № 1	ТЗ № 1	Отличий нет, корректировка не проводилась
- численность населения населенного пункта, тыс. чел.	12 377	12 377	12 377	12 377	12 377	Отличий нет, корректировка не проводилась
- средняя заработная плата в населенном пункте, тыс. руб. в мес.	60	60	60	60	60	Отличий нет, корректировка не проводилась
- типовая территориальная зона в пределах города	ТЗ № 2	ТЗ № 2	ТЗ № 2	ТЗ № 2	ТЗ № 2	Отличий нет, корректировка не проводилась
Физические характеристики:						
- класс объекта	высококласные офисы (офисы классов А, В)	высококласные офисы (офисы классов А, В)	высококласные офисы (офисы классов А, В)	высококласные офисы (офисы классов А, В)	высококласные офисы (офисы классов А, В)	Отличия не существенные, корректировка не проводилась
- тип объекта	отдельно-стоящее здание	отдельно-стоящее здание	отдельно-стоящее здание	встроенное помещение	встроенное помещение	Отличия существенные, вводится поправка на тип объекта
- общая площадь объекта недвижимости, кв. м	16 481,6	7 800,0	7 740,0	4 343,0	29 100,0	Отличия существенные, вводится поправка на площадь объекта.
- техническое состояние здания	хорошее состояние	хорошее состояние	хорошее состояние	хорошее состояние	хорошее состояние	Отличий нет, корректировка не проводилась
- состояние отделки помещений	среднее состояние	среднее состояние	без отделки	среднее состояние	без отделки	Отличия существенные, вводится поправка на состояние отделки.
Экономические характеристики	аренда до 31.12.2019	сведения о сдаче в аренду объектов отсутствуют	сведения о сдаче в аренду объектов отсутствуют	сведения о сдаче в аренду объектов отсутствуют	сведения о сдаче в аренду объектов отсутствуют	Отличия существенные, вводится поправка на экономические характеристики
Наличие движимого имущества, не связанного с недвижимостью	отсутствует	отсутствует	отсутствует	отсутствует	отсутствует	Отличий нет, корректировка не проводилась
Внутриквартальное расположение	без существенных преимуществ	без существенных преимуществ	без существенных преимуществ	без существенных преимуществ	без существенных преимуществ	Отличий нет, корректировка не проводилась
Ограниченность доступа	без ограничений доступа (по пропускам)	без ограничений доступа (по пропускам)	без ограничений доступа (по пропускам)	без ограничений доступа (по пропускам)	без ограничений доступа (по пропускам)	Отличий нет, корректировка не проводилась

Источник: 1. Анализ Оценка.

### Внесение корректировок

Анализ данных представленных в табл. 76 показывает, что к удельной цене объектов-аналогов необходимо внести следующие поправки:

- поправку на условия рынка (в части скидки к ценам предложений);
- поправку на физические характеристики (в части поправки на тип объекта);

- поправку на физические характеристики (в части поправки на площадь);
- поправку на физические характеристики (в части поправки на состояние отделки);
- поправку на экономические характеристики;

#### Описание проведенных корректировок

##### Поправка на условия рынка (в части скидки к ценам предложений).

При проведении настоящей оценки величина поправки на условия рынка (в части скидки к ценам предложений) определена на основе исследований, представленных в «Справочнике оценщика недвижимости. Офисно-торговая недвижимость и сходные типы объектов. Корректирующие коэффициенты и скидки для сравнительного подхода. Под редакцией Лейфера Л.А.», Нижний Новгород, 2017 год. Значения величины поправки на уторгование для активного рынка недвижимости представлены в табл. 77.

Таблица 77.

#### Значения величины поправки на уторгование к ценам предложений для активного рынка недвижимости

Наименование объекта	Активный рынок		
	Доверительный интервал	Среднее значение	
<b>Цены предложений объектов</b>			
1. Офисно-торговые объекты свободного назначения и сходные типы объектов недвижимости	9,50%	10,50%	10,00%
2. Высокотклассные офисы (офисы классов А, В)	9,20%	10,20%	9,70%
3. Высокотклассная торговая недвижимость	8,70%	9,70%	9,20%
4. Недвижимость, предназначенная для ведения определенного вида бизнеса	12,00%	12,90%	12,20%

Источник: 1. «Справочник оценщика недвижимости. Офисно-торговая недвижимость и сходные типы объектов. Корректирующие коэффициенты и скидки для сравнительного подхода. Под редакцией Лейфера Л.А.», Нижний Новгород, 2017 год.

При проведении настоящей оценки, значение поправки на условия рынка (в части скидки к ценам предложений) принято равным среднему значению поправки при продаже высокотклассных офисов (офисов классов А, В) в размере (минус) 9,7% (среднее значение доверительного интервала).

##### Поправка на тип объекта.

Анализ открытых источников информации позволил выявить результаты исследований посвященных анализу величины поправки на тип объектов коммерческой недвижимости. Значения величины поправки, на тип, представленные в «Справочнике оценщика недвижимости. Офисно-торговая недвижимость и сходные типы объектов. Корректирующие коэффициенты и скидки для сравнительного подхода. Под редакцией Лейфера Л.А.», Нижний Новгород, 2017 год.

Данные об изменении цен в зависимости от типа недвижимости представлены в табл. 78.

Таблица 78.

#### Данные об изменении цен в зависимости от типа недвижимости

Наименование типа объекта недвижимости	Значение		
	Среднее	Доверительный интервал	
<b>Офисно-торговая недвижимость и сходные типы объектов</b>			
<b>Удельная цена</b>			
Отдельно стоящее здание с земельным участком	Тип 1	1,00	1,00
Встроенное помещение	Тип 2	0,89	0,88
<b>Удельная арендная ставка</b>			
Отдельно стоящее здание с земельным участком	Тип 1	1,00	1,00
Встроенное помещение	Тип 2	0,92	0,91

Источник: 1. «Справочник оценщика недвижимости. Офисно-торговая недвижимость и сходные типы объектов. Корректирующие коэффициенты и скидки для сравнительного подхода. Под редакцией Лейфера Л.А.», Нижний Новгород, 2017 год.

Значение данной поправки рассчитывалось на основе зависимости следующего вида:

$$П = \left( \frac{K_{ОЦ}}{K_{ОА}} - 1 \right) * 100\% ,$$

$K_{ОЦ}$  - среднее значение коэффициента для объекта оценки (значение представлено в табл. 78);

$K_{ОА}$  - среднее значение коэффициента для объекта-аналога (значение представлено в табл. 78).

Таким образом, рассчитанное значение поправки на тип объекта для объектов-аналогов, относящихся к встроенным помещениям, составит:

$$П = \left(\frac{1}{0,89} - 1\right) * 100\% = 12\%$$

Рассчитанное значение поправки на тип объекта для объекта-аналога, относящегося к отдельно стоящему зданию, составит:

$$П = \left(\frac{1}{1} - 1\right) * 100\% = 0\%$$

Таким образом, при проведении настоящей оценки поправка на тип объекта определялась в соответствии с данными, как среднее значение доверительного интервала «отношения удельной цены встроенного помещения, к удельной цене такого же отдельно стоящего объекта с земельным участком в пределах площади застройки».

#### Поправка на площадь объекта.

Как отмечалось ранее, фактор масштаба (общая площадь) оказывает существенное влияние на удельную стоимость объектов недвижимости, что отражается на ценах сделок с объектами недвижимости.

Таким образом, в рамках настоящего Отчета, Оценщик принял решение ввести поправку на площадь объекта.

В рамках настоящего Отчета величина поправки на площадь объекта определена на основе информации, представленной в «Справочнике оценщика недвижимости. Офисно-торговая недвижимость и сходные типы объектов. Корректирующие коэффициенты и скидки для сравнительного подхода. Под редакцией Лейфера Л.А.», Нижний Новгород, 2017 год, приведены в табл. 79.

Таблица 79.

#### Данные об изменении цен предложений в зависимости от общей площади объекта недвижимости (для офисно-торговой недвижимости и сходных типов объектов)

Общая площадь объекта оценки, кв. м	Общая площадь объекта – аналога (фактор масштаба), кв. м							
	<100	100-250	250-500	500-750	750-1000	1000-1500	1500-2000	>2000
	Удельная цена							
<100	1	1,07	1,17	1,25	1,3	1,36	1,41	1,44
100-250	0,93	1	1,1	1,17	1,21	1,27	1,32	1,34
250-500	0,85	0,91	1	1,06	1,11	1,16	1,2	1,22
500-750	0,8	0,86	0,94	1	1,04	1,09	1,13	1,15
750-1000	0,77	0,82	0,9	0,96	1	1,04	1,09	1,11
1000-1500	0,74	0,79	0,86	0,92	0,96	1	1,04	1,06
1500-2000	0,71	0,76	0,83	0,88	0,92	0,96	1	1,02
>2000	0,7	0,74	0,82	0,87	0,9	0,94	0,98	1

Источник: 1. «Справочник оценщика недвижимости. Офисно-торговая недвижимость и сходные типы объектов. Корректирующие коэффициенты и скидки для сравнительного подхода. Под редакцией Лейфера Л.А.», Нижний Новгород, 2017 год.

Таким образом, при проведении настоящей оценки поправка на площадь определялась в соответствии с данными, представленными в вышеуказанной таблице, на основе формулы:

$$П = (K - 1) * 100\%,$$

где:

$K$  - коэффициент матрицы, представленной в табл. 79.

Значения поправки на площадь объекта для оцениваемого здания, представлены в табл. 80.

Таблица 80.

#### Значения поправки на площадь объекта для оцениваемого здания

Объект-аналог	Площадь оцениваемого объекта, кв. м	Площадь объекта-аналога, кв. м	Поправка на площадь, %
Объект-аналог № 1	16 481,6	7 800,00	0
Объект-аналог № 2	16 841,6	7 740,00	0
Объект-аналог № 3	16 481,6	4 343,00	0
Объект-аналог № 4	16 481,6	29 100,00	0

Источник: 1. Анализ Оценщика.

#### Поправка на физические характеристики (в части состояние отделки).

В общем случае состояние отделки объекта влияет на показатели удельной стоимости объекта недвижимости.

В рамках настоящего Отчета величина поправки на состояние отделки объекта определена на

основе информации, представленной в «Справочнике оценщика недвижимости. Офисно-торговая недвижимость и сходные типы объектов. Корректирующие коэффициенты и скидки для сравнительного подхода. Под редакцией Лейфера Л.А.», Нижний Новгород, 2017 год, (см. табл. 81).

Таблица 81.

**Данные об изменении цен в зависимости от состояния отделки объекта недвижимости  
(для офисно-торговой недвижимости и сходных типов объектов)**

Наименование коэффициента	Значение			
	Среднее	Доверительный интервал		
<b>Удельная цена</b>				
Без отделки	Тип 1	1,00	1,00	1,00
Требует косметического ремонта	Тип 2	0,79	0,78	0,80
Среднее состояние	Тип 3	0,85	0,84	0,86
Отделка "люкс"	Тип 4	1,22	1,21	1,24

Источник: 1. «Справочник оценщика недвижимости. Офисно-торговая недвижимость и сходные типы объектов. Корректирующие коэффициенты и скидки для сравнительного подхода. Под редакцией Лейфера Л.А.», Нижний Новгород, 2017 год.

Отсюда матрица коэффициентов изменения цены в зависимости от состояния отделки объекта недвижимости и объектов - аналогов, примет вид, представлены в табл. 82.

Таблица 82.

**Матрица коэффициентов изменения цены в зависимости от состояния отделки объекта недвижимости**

Состояние отделки объекта оценки, кв. м	Состояние отделки объекта – аналога			
	Без отделки	Требует косметического ремонта	Среднее состояние	Отделка «Люкс»
<b>Удельная цена</b>				
Без отделки	1	0,93	0,79	0,65
Требует косметического ремонта	1,08	1	0,85	0,70
Среднее состояние	1,27	1,18	1	0,82
Отделка «Люкс»	1,54	1,43	1,22	1

Источник: 1. «Справочник оценщика недвижимости. Том 2. Офисно-торговая недвижимость и сходные типы объектов. Издание четвертое под редакцией Лейфера Л.А.», Нижний Новгород, 2016 год.

Таким образом, при проведении настоящей оценки поправка на состояние отделки определялась в соответствии с данными для удельных цен, представленными в вышеуказанной таблице, на основе формулы:

$$P = (K - 1) * 100\%$$

где:

$K$  - коэффициент матрицы, представленной в табл. 82.

Принятые при проведении оценки значения поправок на состояние отделки, представлены в табл. 83.

Таблица 83.

**Значения поправок на состояние отделки, %**

Наименование оцениваемого объекта недвижимости	Объект-аналог 1	Объект-аналог 2	Объект-аналог 3	Объект-аналог 4
здание, назначение: нежилое, площадь 24 592,6 кв. м, количество этажей: 20, а также подземных 1, адрес (местонахождение) объекта: Российская Федерация, г. Москва, ул. Дубининская, д. 31А	0,0	27,0	0,0	27,0

Источник: 1. Анализ Оценщика.

**Поправка на экономические характеристики.**

По состоянию на дату оценки имущественный комплекс, включающий здание, земельный участок, сдан в аренду. Объекты-аналоги считаются свободными от арендаторов (или сданными в аренду по рыночным текущим условиям). Данное обстоятельство приводит к необходимости введения поправки на экономические характеристики, учитывающей степень соответствия действующих условий аренды объектов оценки рыночным условиям.

Оцениваемые объекты сданы в долгосрочную аренду на срок до 31.12.2019 г., что подтверждается Договорами аренды.

Данные об арендной плате представлены в табл. 84.

Таблица 84.

## Данные об арендной плате

№ п/п	Номер Договора	Общая арендуемая площадь, кв.м.	Арендная ставка за помещение с НДС в мес.	Курс евро по состоянию на дату оценки, руб.	Арендная ставка за помещение с НДС в мес., руб.	Срок окончания Договора аренды
1	№04/12 от 01 октября 2015	14 490,9	723 280,17 евро (арендные платежи осуществляются в рублевом эквиваленте по курсу ЦБ на день платежа)	69,5185	50 318 892	31.12.2019
2	№01/05 от 01 января 20005 г.	173,4	11 083,8 евро (арендные платежи осуществляются в рублевом эквиваленте по курсу ЦБ на день платежа)	69,5185	770 529	31.12.2019
3	№06/15 от 16 ноября 2015 г.	0 (Договор истек)	14 750 руб.		0 (Договор истек)	30.09.2017
<b>Итого:</b>		<b>14 664,30</b>			<b>51 089 422</b>	

Источник: 1. Анализ Оценщиком документов, представленных Заказчиком.

Исходя из данных, представленных в табл. 84, можно определить среднюю величину арендной ставки по Договорам аренды за 1 кв.м. арендуемых помещений, округленно:

$$A_C^{мес} = 51\,089\,422 / 14\,664,3 = 3\,484 \text{ руб./кв.м./мес. с учетом НДС}$$

Отсюда годовая величина арендной ставки по Договорам аренды за 1 кв.м. арендуемых помещений, составит с учетом округлений:

$$A_C^{год} = 3\,484 * 12 = 41\,808 \text{ руб./кв.м./год с учетом НДС}$$

Полученная величина арендной ставки по Договорам аренды за 1 кв.м. арендуемых помещений, не включает в себя расходы, связанные с эксплуатацией здания.

В подразделе 5.1.2 Оценщиком определена рыночная арендная ставка, по которой может сдаваться оцениваемый объект недвижимости без учета обременений.

В результате проведенных исследований и расчетов определено, что рыночная величина арендной ставки составляет 36 500 руб./кв.м./год с учетом НДС и эксплуатационных расходов.

Рассчитанная величина рыночной арендной ставки не включает в себя расходы, связанные с эксплуатацией здания.

Расчет поправки производился с использованием зависимости вида:

$$П = \frac{CF_A * \left( \frac{1+g_a}{R-g_a} \right) * \left( 1 - \frac{(1+g)^{t_a}}{(1+R)^{t_a}} \right) + CF_P * \left( \frac{1+g}{R-g} \right) * \left( 1 - \frac{(1+g)^{t-t_a}}{(1+R)^{t-t_a}} \right) * (1+i)^{-t_a}}{CF_P * \left( \frac{1+g}{R-g} \right) * \left( 1 - \frac{(1+g)^t}{(1+R)^t} \right)} - 1,$$

где:

$CF_A$  - годовой денежный поток, формирующийся в период действия договора аренды на 1 кв.м. арендуемой площади, руб./кв. м./год;

$CF_P$  - годовой денежный поток, формирующийся при сдаче в аренду по рыночным условиям на 1 кв.м. арендуемой площади, руб./кв. м./год;

$R$  - ставка капитализации (значение ставки доходности  $i$  принимается равным значению  $R$ );

$g_a$  - темпы роста, соответствующие условиям договора аренды;

$g$  - темпы роста, соответствующие рыночным условиям;

$t$  - срок остаточной жизни объекта недвижимости;

$t_a$  - срок от даты оценки до даты окончания договора аренды.

Расчет денежного потока, формирующегося в период действия договора аренды.

Расчет денежного потока, формируемого в период действия договора аренды, производился для 1 кв. м. оцениваемого объекта. Расчет производился на основе зависимости вида:

$$CF_A = A_c^{zod} * (1 - \kappa_n) - P,$$

где:

$A_c^{zod}$  - величина арендной платы (арендной ставки) по Договорам аренды, за 1 кв.м. арендуемой площади в год, руб./кв.м./год (с НДС);

$\kappa_n$  - коэффициент (процент) недозагрузки объекта;

$P$  - величина расходов, связанных с эксплуатацией объекта, руб./кв.м./год.

Значение  $\kappa_n$  принималось равным 0 (нулю), так как вся аренднопригодная площадь объекта полностью сдан в аренду.

Значение  $P$  - величины расходов, связанных с эксплуатацией объекта, руб./кв.м./год, исходя из возмещаемых Арендатор эксплуатационных и коммунальных расходов, связанных с эксплуатацией здания, определялось как среднее значение годовых величины операционных расходов на период действия текущих Договоров аренды, составляющее 22 067 350 руб. в год (см. подраздел 5.1.2) деленная на арендуемую площадь.

Соответственно значение  $P$  - величины расходов, связанных с эксплуатацией объекта, руб./кв.м./год составит:

$$22\ 067\ 350 / 14\ 664,3 = 1\ 505 \text{ руб./кв.м./год}$$

Соответственно величина годового денежного потока, формируемого в период действия договора аренды, составит:

$$CF_A = 41\ 808 * (1 - 0) - 1\ 505 = 40\ 303 \text{ руб./кв. м. в год с НДС}$$

Расчет денежного потока, формирующегося при сдаче в аренду по рыночным условиям.

Расчет денежного потока, формирующегося при сдаче в аренду по рыночным условиям, производился для 1 кв. м. оцениваемого объекта.

Расчет производился на основе зависимости вида:

$$CF_p = A_p^C * (1 - \kappa_n) * (1 - \kappa_p),$$

где

$A_p^C$  - величина рыночной арендной ставки за 1 кв.м. арендуемой площади в год, руб./кв.м./год (с НДС);

$\kappa_n$  - коэффициент (процент) недозагрузки объекта;

$\kappa_p$  - коэффициент расходов, связанных с эксплуатацией объекта.

Рыночная величина арендной ставки по аренде составляет 36 500 руб./кв.м./год с учетом НДС и эксплуатационных расходов (см. выше).

Коэффициент (процент) недозагрузки

На основании проведенных исследований рынка коммерческой недвижимости, представленных в «Справочнике оценщика недвижимости. Офисно-торговая недвижимость и сходные типы объектов. Текущие и прогнозные характеристики рынка для доходного подхода. Под редакцией Лейфера Л.А.», Нижний Новгород, 2017 год, значения коэффициент (процента) недозагрузки приведены в табл. 85.

Таблица 85.

**Значения процента недозагрузки при сдаче в аренду объекта недвижимости**

Наименование типа объекта недвижимости	Значение		
	Среднее	Доверительный интервал	
1. Офисно-торговые объекты свободного назначения и сходные типы объектов недвижимости	11,1%	10,4%	11,7%
2. Высококласные офисы (офисы классов А, В)	13,4%	12,7%	14,1%
3. Высококласная торговая недвижимость	12,3%	11,4%	13,1%

Источник: 1. «Справочник оценщика недвижимости. Офисно-торговая недвижимость и сходные типы объектов. Текущие и прогнозные характеристики рынка для доходного подхода. Под редакцией Лейфера Л.А.», Нижний Новгород, 2017 год.

В дальнейших расчетах Оценщик принял среднее значение процента недозагрузки  $\kappa_n$  для высококлассных офисов в размере 13,4%.

Расходы, связанные с эксплуатацией объекта недвижимости  $\kappa_p$ , определялись на основе данных, представленных в «Справочнике оценщика недвижимости. Офисно-торговая недвижимость и

сходные типы объектов. Текущие и прогнозные характеристики рынка для доходного подхода. Под редакцией Лейфера Л.А., Нижний Новгород, 2017 год. Значения коэффициент (процента) операционных расходов от потенциального валового дохода приведены в табл. 86.

Таблица 86.

## Значения процента операционных расходов от потенциального валового дохода

Наименование типа объекта недвижимости	Значение		
	Среднее	Доверительный интервал	
1. Офисно-торговые объекты свободного назначения и сходные типы объектов недвижимости	17,8%	16,3%	19,3%
2. Высококласные офисы (офисы классов А, В)	18,6%	17,0%	20,2%
3. Высококласная торговая недвижимость	18,1%	16,6%	19,7%

Источник: 1. «Справочник оценщика недвижимости. Офисно-торговая недвижимость и сходные типы объектов. Текущие и прогнозные характеристики рынка для доходного подхода. Под редакцией Лейфера Л.А., Нижний Новгород, 2017 год.

В данном справочнике указаны величины операционных расходов в «усеченном виде», т.е. без учета расходов на коммунальные услуги и расходов на замещение, что типично для сложившегося рынка аренды.

В качестве операционных расходов оцениваемого объекта недвижимости использовалось среднее значение диапазона операционных расходов для высококлассных офисов (офисов класса А, В) от ПВД, которое составляет 18,6% (или 0,186) от ПВД.

Соответственно величина годового денежного потока, формируемого при сдаче в аренду по рыночным условиям на 1 кв.м. арендуемой площади составит, с учетом округлений:

$$CF_p = 36\,500 * (1 - 0,134) * (1 - 0,186) = 25\,730 \text{ руб./кв. м. в год с НДС}$$

Выбор ставки капитализации.

Ставка (коэффициент) капитализации близок (зачастую может быть равен) текущей доходности (отдаче).

При проведении настоящей оценки ставка капитализации определялся на основе данных представленных в «Справочнике оценщика недвижимости. Офисно-торговая недвижимость и сходные типы объектов. Текущие и прогнозные характеристики рынка для доходного подхода. Под редакцией Лейфера Л.А., Нижний Новгород, 2017 год.

В качестве ставки капитализации использовалось среднее значение диапазона ожидаемой текущей доходности для высококлассных офисов (офисов А, В) на ближайшие 5 лет, которое составляет 11,6% (или 0,116).

Темпы роста, соответствующие условиям договора аренды.

Согласно условиям договора изменение ставки аренды в период действия договора не предполагается. Данное значение принимается равным 0 (нулю).

Темпы роста, соответствующие рыночным условиям.

Темпы роста рыночных арендных ставок при проведении настоящей оценки, определялись с использованием значений ожидаемого среднегодового роста цен (арендных ставок), представленные в «Справочнике оценщика недвижимости. Офисно-торговая недвижимость и сходные типы объектов. Текущие и прогнозные характеристики рынка для доходного подхода. Под редакцией Лейфера Л.А., Нижний Новгород, 2017 год, приведенных в табл. 87.

Таблица 87.

## Значения ожидаемого среднегодового роста (падения) арендных ставок в последующие 5 лет

Наименование типа объекта недвижимости	Значение		
	Среднее	Доверительный интервал	
<b>Арендные ставки объектов</b>			
1. Офисно-торговые объекты свободного назначения и сходные типы объектов недвижимости	3,6%	2,5%	4,7%
2. Высококласные офисы (офисы классов А, В)	3,6%	2,3%	4,8%
3. Высококласная торговая недвижимость	3,4%	2,2%	4,5%

Источник: 1. «Справочник оценщика недвижимости. Офисно-торговая недвижимость и сходные типы объектов. Текущие и прогнозные характеристики рынка для доходного подхода. Под редакцией Лейфера Л.А., Нижний Новгород, 2017 год.

При проведении настоящей оценки долгосрочные темпы роста рыночных арендных ставок принимались равными среднему значению доверительного интервала для высококлассных офисов (офисы классов А, В) и составляют 3,6% в год.

Срок остаточной жизни объекта недвижимости.

Экономический срок жизни офисного здания составляет 100 лет. Год постройки оцениваемого здания – 2004 год. Отсюда, остаточный срок экономической жизни оцениваемого объекта недвижимости составит:

$$100 - (2017 - 2004) = 87 \text{ лет}$$

Срок от даты оценки до даты окончания договора аренды.

Данная величина рассчитывалась как разность между датой окончания основных договоров аренды и датой оценки. Основные договора аренды действует до 31.12.2019 г. Соответственно срок действия договоров составит:

$$31.12.2019 - 01.12.2017 = 760 \text{ дней,}$$

что эквивалентно величине 2,0822 года.

Расчет поправки на экономические характеристики

Результаты расчета поправки представлены ниже

$$40\,303 * \left( \frac{1+0}{0,116-0} \right) * \left( 1 - \frac{(1+0)^{2,0822}}{(1+0,116)^{2,0822}} \right) + 25\,730 * \left( \frac{1+0,036}{0,116-0,036} \right) * \left( 1 - \frac{(1+0,036)^{87-2,0822}}{(1+0,116)^{87-2,0822}} \right) * (1+0,116)^{-2,0822} - 1 = 0,0089$$

$$25\,730 * \left( \frac{1+0,036}{0,116-0,036} \right) * \left( 1 - \frac{(1+0,036)^{87}}{(1+0,116)^{87}} \right)$$

или 0,89%.

Полученное низкое значение, можно интерпретировать, как отсутствие как таковых отличий экономических характеристик между оцениваемым объектом недвижимости и объектами – аналогами (отличие на уровне погрешности расчетов).

Оценщик при проведении настоящей оценки принял решение не учитывать полученное значение поправки и принять поправку на экономические характеристики равной 0 (нулю).

Результаты расчета скорректированной стоимости объектов-аналогов представлены в табл. 88.

Таблица 88.

**Результаты корректировки объектов-аналогов**

Наименование показателей	Объект-аналог 1	Объект-аналог 2	Объект-аналог 3	Объект-аналог 4
Общая площадь, кв. м	7 800,0	7 740,0	4 343,0	29 100,0
Цена предложения, руб.	3 217 500 000	2 089 800 000	1 349 843 000	7 897 740 000
Удельная цена предложения, с учетом округлений, руб./кв.м.	412 500	270 000	310 809	271 400
Поправка на условия рынка (в части скидки к ценам предложений), %	-9,7	-9,7	-9,7	-9,7
Скорректированная удельная цена предложения, руб./кв.м.	372 488	243 810	280 661	245 074
Поправка на тип объекта, %	0	0	12	12
Скорректированная удельная цена предложения, руб./кв.м.	372 488	243 810	314 340	274 483
Поправка на площадь, %	0,0	0,0	0,0	0,0
Скорректированная удельная цена предложения, руб./кв.м.	372 488	243 810	314 340	274 483
Поправка на состояние отделки, %	0	27	0	27
Скорректированная удельная цена предложения, руб./кв.м.	372 488	309 639	314 340	348 593
Поправка на экономические характеристики, %	0	0	0	0
Скорректированная удельная цена предложения, руб./кв.м.	372 488	309 639	314 340	348 593

Источник: 1. Расчеты Оценщика.

Согласование результатов корректировки

В общем случае согласование результатов оценки и формирование итогового значения стоимости единицы сравнения возможно с использованием двух алгоритмов:

- расчет средневзвешенного значения, путем введения весовых коэффициентов;
- расчет стоимости путем расчета среднего значения и оценка статистической погрешности.

В настоящем Отчете расчет удельной стоимости оцениваемого объекта, полученной на основе использования сравнительного (рыночного) подхода, проводился на основе алгоритма расчета средневзвешенного значения, путем введения весовых коэффициентов.

Расчет средневзвешенной стоимости, путем введения весовых коэффициентов.

Веса каждому из объектов-аналогов придаются в зависимости от степени отклонения скорректированной удельной стоимости от первоначальной. Формула для расчета удельного веса объекта-аналога имеет вид:

$$D = \frac{Q - q}{Q} * \left( \frac{1}{n - 1} \right),$$

где:

$D$  - удельный вес объекта-аналога;

$Q$  - суммарное отклонение по всем объектам-аналогам;

$q$  - отклонение по данному объекту-аналогу;

$n$  - количество объектов-аналогов.

Результаты расчета средневзвешенной стоимости, путем введения весовых коэффициентов, представлены в табл. 89.

Таблица 89.

## Результаты расчета средневзвешенной стоимости

Наименование показателей	Объект - аналог 1	Объект - аналог 2	Объект - аналог 3	Объект - аналог 4
Цена предложения, руб./кв. м	412 500	270 000	310 809	271 400
Скорректированная цена предложения, руб./кв. м	372 488	309 639	314 340	348 593
Отклонение по объекту-аналогу, руб./кв. м	40 012	39 639	3 531	77 193
Суммарное отклонение, руб./кв. м	160 375			
Веса, %	25,0	25,1	32,6	17,3
<b>Средневзвешенная стоимость, с учетом округлений и НДС, руб./кв. м</b>	<b>333 600</b>			

Источник: 1. Расчеты Оценщика.

Таким образом, рассчитанное значение удельной стоимости оцениваемого здания, с учетом округлений и НДС, составляет 333 600 руб./кв. м.

**Расчет стоимости оцениваемого здания**

Стоимость оцениваемого здания, полученная на основе использования сравнительного (рыночного) подхода, определяется по формуле:

$$C_{об.} = S_{об.} * C_{уд.},$$

где:

$S_{об.}$  – площадь объекта оценки, кв. м;

$C_{уд.}$  – удельная стоимость объекта с учетом НДС, полученная сравнительным (рыночным) подходом, руб./кв. м.

Исходные данные для расчета:

$S_{об.}$  - площадь объекта оценки – 16 481,6 кв. м.;

$C_{уд.}$  – удельная стоимость объекта оценки с учетом НДС, полученная сравнительным (рыночным) подходом, - 333 600 руб./кв. м.

Соответственно, стоимость оцениваемого здания, полученная на основе использования сравнительного (рыночного) подхода, составит, с учетом НДС и округлений, составит:

$$C_{об.} = 16\,481,6 * 333\,600 = 5\,498\,261\,760 \text{ руб.}$$

Необходимо отметить, что данная стоимость получена для здания с учетом земельного участка, т.к. предложения по продаже отдельностоящих зданий включают в себя и стоимости земельных участков. Для определения итоговой стоимости здания, полученной на основе сравнительного (рыночного) подхода, необходимо от рассчитанной стоимости вычесть стоимость земельного участка. Стоимость земельного участка определена в подразделе 5.2 настоящего Приложения и составляет 175 022 000 руб.

Таким образом, стоимость нежилого здания, назначение: нежилое, 9-этажное, общая площадь 16 481,6 кв.м., инв. №2157/33, адрес (местонахождение) объекта: г. Москва, просп. Ленинградский, д. 39А, полученная на основе использования сравнительного (рыночного) подхода, по состоянию на дату оценки, с учетом принятых допущений и округлений, с учетом НДС, составит:

$$5\,498\,262\,000 - 175\,022\,000 = 5\,323\,240\,000 \text{ руб.}$$

## 5.1.2. Расчет стоимости здания доходным подходом

### 5.1.2.1. Общие положения

Согласно Федеральному стандарту оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО № 1)» доходный подход – совокупность методов оценки, основанных на определении ожидаемых доходов от использования объекта оценки.

Доходный подход рекомендуется применять, когда существует достоверная информация, позволяющая прогнозировать будущие доходы, которые объект оценки способен приносить, а также связанные с объектом оценки расходы.

В рамках доходного подхода применяются различные методы, основанные на дисконтировании денежных потоков и капитализации дохода.

Суть доходного подхода заключается в пересчете<sup>2</sup> количественных значений доходов, потенциально формируемых в результате использования<sup>3</sup> объекта оценки, в значение его стоимости.

Фактически указанная процедура заключается в представлении стоимости объекта суммой инвестиционных вкладов, каждый из которых обеспечивает в *i*-ом периоде возвращение инвестиционного вклада и получение дохода по определенной ставке доходности, рассчитываемого по схеме сложного процесса.

Базовая расчетная зависимость доходного подхода имеет следующий вид:

$$PV = \sum_{i=1}^n CF_i * (1-r)^i, \quad (1)$$

где:

*PV* - стоимость объекта оценки (приведенная стоимость в общепринятой терминологии);

*CF<sub>i</sub>* - поток дохода *i*-ого периода;

*r* - норма дохода на инвестированный капитал;

*i* = 1...*n* - номера рассматриваемых периодов получения дохода.

На основе зависимости (1) традиционно реализуется *метод дисконтирования денежных потоков*.

В общем случае *метод дисконтированных денежных потоков (ДДП)* детален и позволяет оценить объект в случае получения от него нестабильных денежных потоков, моделируя характерные черты их поступления. Применяется метод ДДП, когда:

- предполагается, что будущие денежные потоки будут существенно отличаться от текущих;
- имеются данные, позволяющие обосновать размер будущих потоков денежных средств от недвижимости;
- потоки доходов и расходов носят сезонный характер;
- оцениваемая недвижимость - крупный многофункциональный коммерческий объект;
- объект недвижимости строится или только что построен и вводится (или введен в действие).

Для расчета ДДП необходимы данные:

- длительность прогнозного периода;
- прогнозные величины денежных потоков, включая реверсию;
- ставка дисконтирования.

При оценке недвижимости методом ДДП рассчитывается несколько видов дохода от объекта: потенциальный валовой доход; действительный валовой доход; чистый операционный доход; денежный поток до уплаты налогов; денежный поток после уплаты налогов. На практике российские оценщики вместо денежных потоков дисконтируют доходы: ЧОД (указывая, что объект недвижимости принимается как не отягощенный долговыми обязательствами); чистый поток наличности за вычетом расходов на эксплуатацию, земельного налога и реконструкцию; облагаемую налогом прибыль.

Таким образом, *денежный поток (ДП) для недвижимости* рассчитывается следующим образом:

- действительный валовой доход (ДВД) равен сумме потенциального валового дохода (ПВД) за вычетом потерь от незанятости объекта, потерь и при сборе арендной платы и прочих доходов;

<sup>2</sup> Процедура пересчета получила название капитализация.

<sup>3</sup> Наилучшего и наиболее эффективного использования.

- чистый операционный доход (ЧОД) равен ДВД за вычетом операционных расходов (ОР) и предпринимательских расходов владельца недвижимости, связанных с недвижимостью;
- денежный поток (ДП) до уплаты налогов равен сумме ЧОД за вычетом капиталовложений и расходов по обслуживанию кредита и прироста кредитов;
- денежный поток (ДП) после уплаты налогов равен денежному потоку (ДП) до уплаты налогов за вычетом платежей по налогу на доходы владельца недвижимости.

Расчетная зависимость, которая реализует вышеуказанный алгоритм, имеет следующий вид:

$$PV = \sum_{i=1}^n \frac{CF_i}{(1+r)^i} + \frac{TV}{(1+r)^n},$$

где:

$CF_i$  - денежный поток периода прогноза;

$r$  - норма дохода на инвестированный капитал (ставка дисконтирования);

$i = 1..n$  - номера рассматриваемых периодов получения дохода;

$TV$  - постпрогнозная стоимость (реверсия).

В общем случае денежный поток может быть определен как разность арендных платежей и операционных расходов, т.е.  $CF = A - OP$ , где:

$A$  - размер арендной платы для оцениваемых помещений;

$OP$  - операционные расходы, которые несет собственник (Арендодатель) объекта оценки (помещений).

Стоимость реверсии можно спрогнозировать с помощью:

- назначения цены продажи, исходя из анализа текущего состояния рынка, из мониторинга стоимости аналогичных объектов и предположений относительно будущего состояния объекта;
- принятия допущений относительно изменения стоимости недвижимости за период владения;
- капитализации дохода за год, следующий за годом окончания прогнозного периода, с использованием самостоятельно рассчитанной ставки капитализации.

Ставка дисконтирования должна отражать взаимосвязь «риск - доход», а также различные виды риска, присущие этой недвижимости (коэффициент капитализации).

Поскольку выделить безинфляционную составляющую для недвижимости довольно трудно, оценщику удобнее пользоваться номинальной ставкой дисконтирования, так как в этом случае прогнозы денежных потоков и изменения стоимости собственности уже включают инфляционные ожидания.

Результаты расчета текущей стоимости будущих денежных потоков в номинальном и реальном исчислениях одинаковы. Денежные потоки и ставка дисконтирования должны соответствовать друг другу и одинаково исчисляться.

В традиционной практике для расчета ставки дисконтирования применяются следующие методы:

- метод кумулятивного построения;
- метод сравнения альтернативных инвестиций;
- метод выделения;
- метод мониторинга.

Метод кумулятивного построения основан на предположении, что ставка дисконтирования является функцией риска и рассчитывается как сумма всех рисков, присущих каждому конкретному объекту недвижимости. Премия за риск рассчитывается суммированием значений рисков, присущих данному объекту недвижимости.

Метод выделения - ставка дисконтирования, как ставка сложного процента, рассчитывается на основе данных о совершенных сделках с аналогичными объектами на рынке недвижимости. Обычный алгоритм расчета ставки дисконтирования по методу выделения следующий:

- моделирование для каждого объекта-аналога в течение определенного периода времени по сценарию наилучшего и наиболее эффективного использования потоков доходов и расходов;
- расчет ставки доходности инвестиций по объекту;
- полученные результаты обработать любым приемлемым статистическим или экспертным способом с целью приведения характеристик анализа к оцениваемому объекту.

Метод мониторинга основан на регулярном мониторинге рынка, отслеживании по данным сделок основных экономических показателей инвестиций в недвижимость. Подобную информацию необходимо обобщать по различным сегментам рынка и регулярно публиковать. Такие данные служат ориентиром для оценщика, позволяют проводить качественное сравнение полученных расчетных показателей со среднерыночными, проверяя обоснованность различного рода допущений.

Ведение в модель (1) ряда допущений и ограничений приводит к преобразованию модели метода дисконтирования денежных потоков в модель **метода капитализации**. Традиционно модель метода капитализации описывается зависимостью вида:

$$V = \frac{I}{R}, \quad (2)$$

где:

$V$  - рыночная стоимость объекта;

$I$  - величина дохода;

$R$  - коэффициент капитализации.

Необходимо отметить, что зависимость (2) является преобразованием зависимости (1) с учетом следующих ключевых допущений:

- стационарность потока дохода;
- бесконечный срок получения доходов.

Для большого числа периодов, зависимость (1) упрощается посредством сложения геометрических рядов. Каждый член геометрического ряда является дисконтированной стоимостью дохода очередного периода. Дисконтированная стоимость одинаковых по величине доходов вычисляется по формуле:

$$PV = \frac{CF}{r} * \left[ 1 - \frac{1}{(1+r)^n} \right] \quad (3)$$

При допущении о бесконечном сроке получения дохода часть выражения (3) -  $\frac{1}{(1+r)^n}$  стремится к нулю, при этом выражение (3) примет следующий вид

$$PV = \frac{CF}{r} \quad (4)$$

Выражения (2) и (4) идентичны.

При использовании метода капитализации доходов в стоимость недвижимости преобразуется доход за один временной период. Основные этапы процедуры оценки методом капитализации:

- определение ожидаемого годового (или среднегодового) дохода, в качестве дохода, генерируемого объектом недвижимости при его наилучшем и наиболее эффективном использовании;
- расчет ставки капитализации;
- определение стоимости объекта недвижимости на основе чистого операционного дохода и коэффициента капитализации путем деления ЧОД на коэффициент капитализации.

В общем случае порядок расчета денежного потока (ДП) для метода капитализации идентичен порядку расчета описанному для метода дисконтирования.

Существует несколько методов определения коэффициента капитализации:

- с учетом возмещения капитальных затрат (с корректировкой на изменение стоимости актива);
- метод рыночной экстракции.

Метод возмещения капитальных затрат. Коэффициент капитализации состоит из двух частей:

- ставки доходности инвестиции (капитала), являющейся компенсацией, которая должна быть выплачена инвестору за использование денежных средств с учетом риска и других факторов, связанных с конкретными инвестициями;
- нормы возврата капитала, т.е. погашение суммы первоначальных вложений. Причем этот элемент коэффициента капитализации применяется только к изнашиваемой части активов.

Ставка дохода на капитал строится методом кумулятивного построения: безрисковая ставка дохода; премии за риск инвестирования в объект недвижимости; премии за низкую ликвидность недвижимости; премии за инвестиционный менеджмент.

Метод рыночной экстракции. Данный метод предполагает расчет ставки капитализации на основе отрытых данных о стоимости продажи объектов и приносимых им доходах.

Необходимо отметить, что традиционная модель метода капитализации вида (2) имеет ограничения для использования при определении стоимости объектов недвижимости, которые обусловлены следующим объективными факторами:

- ограниченным сроком получения дохода, зависящим от остаточного срока жизни объекта недвижимости;
- отсутствием стационарности потока дохода, обусловленной инфляционными явлениями.

Для компенсации данных недостатков можно использовать модель вида (3) при условии расчета ставки капитализации на базе реальной (без учета инфляции) безрисковой ставки и введения дополнительной составляющей учитывающей полное возмещение инвестированного капитала. Существуют три способа возмещения инвестированного капитала:

- прямолинейный возврат капитала (метод Ринга);
- возврат капитала по фонду возмещения и ставке дохода на инвестиции (метод Инвуда);
- возврат капитала по фонду возмещения и безрисковой ставке процента (метод Хоскольда).

При проведении настоящей оценки использовался метод дисконтирования денежных потоков (ДДП).

#### 5.1.2.2. Расчет стоимости объектов оценки методом дисконтирования денежных потоков

При проведении настоящей оценки предполагается следующая последовательность в рамках метода ДДП:

1. Определение прогнозного периода и шага прогноза.
2. Определение валюты денежного потока.

Для каждого периода (шага) прогноза необходимо определить:

- потенциальный валовый доход;
- действительный валовый доход;
- операционные расходы, связанные с владением и эксплуатацией объекта недвижимости;
- чистый операционный доход.

Расчетная зависимость, реализуемая методом дисконтирования денежных потоков, имеет следующий вид:

$$PV = \sum_{i=1}^n \frac{CF_i}{(1+r_d)^{i-1+i*0,5}} + \frac{TV}{(1+r_d)^n},$$

где:

$CF_i$  - денежный поток  $i$ -го периода прогноза (чистый операционный доход);

$r_d$  - ставка дисконтирования;

$i = 1...n$  - длительность  $i$ -го периода получения дохода, лет;

$TV$  - постпрогнозная стоимость.

В общем случае денежный поток (чистый денежный поток) может быть определен на основе зависимости вида:

$$CF = ДВД - ОР,$$

где:

$ДВД$  - размер арендной платы для оцениваемого объекта;

$ОР$  - операционные расходы, которые несет собственник (Арендодатель) объекта.

При проведении настоящей оценки в качестве постпрогнозной стоимости объектов рассматривается стоимость продажи помещений, рассчитанная с использованием сравнительного (рыночного) подхода, после окончания действия договора аренды этих помещений с учетом индексации.

Соответственно, зависимость, используемая при расчетах примет следующий вид:

$$PV = \sum_{i=1}^n \frac{CF_i}{(1+r_d)^{i-1+i*0,5}} + \frac{C_{прода}}{(1+r_d)^n},$$

где:

$CF_i$  - денежный поток  $i$ -го периода прогноза (чистый операционный доход);

$C_{прода}$  - стоимость продажи объектов после окончания действия договора аренды (прогнозного периода).

В рамках настоящего отчета, применение доходного подхода, состояло из следующих этапов:

- установление периода прогнозирования (под периодом прогнозирования понимается период в будущем, на который от даты оценки производится прогнозирование количественных характеристик факторов, влияющих на величину будущих доходов);
- определение ставки дисконтирования, отражающую доходность вложений в сопоставимые с объектами оценки по уровню риска объекты инвестирования, используемую для приведения будущих потоков доходов к дате оценки;
- осуществление процедуры приведения потока ожидаемых доходов в период прогнозирования, а также доходов после периода прогнозирования в стоимость на дату оценки.

#### Определение прогнозного периода и шага прогноза

Продолжительность прогнозного периода при проведении настоящей оценки принималась равной периоду с 01.12.2017 г. по 31.12.2021 г. и определяется с учетом действующих Договоров аренды.

Данные по Договорам аренды объектов недвижимости представлены в табл. 90.

Таблица 90.

#### Данные по Договорам аренды объектов недвижимости

№ п/п	Номер Договора	Общая арендуемая площадь, кв.м.	Этаж расположения помещения	Арендная ставка за помещение с НДС в мес.	Срок окончания Договора аренды
1	№04/12 от 01 октября 2015	14 490,9	-1, -2, 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9	723 280,17 евро (арендные платежи осуществляются в рублевом эквиваленте по курсу ЦБ на день платежа)	31.12.2019
2	№01/05 от 01 января 20005 г.	173,4	1	11 083,8 евро (арендные платежи осуществляются в рублевом эквиваленте по курсу ЦБ на день платежа)	31.12.2019
3	№06/15 от 16 ноября 2015 г.	9,0	технический этаж	14 750 руб.	30.09.2017 (срок действия договора истек)

Источник: 1. Анализ Оценщиком документов, представленных Заказчиком.

Шаг прогноза модели расчета принят равным 1 году.

Периоды (шаги) прогноза, их номера и длительность, используемые при расчетах, представлены в табл. 91.

Таблица 91.

#### Периоды (шаги) прогноза, их номера и длительность, используемые при расчетах

Наименование показателя	Значение показателя				
Дата оценки	01.12.2017				
№ периода	1	2	3	4	5
Начало периода	01.12.2017	01.01.2018	01.01.2019	01.01.2020	01.01.2021
Окончание периода	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021
Длительность периода, лет	0,08	1	1	1	1
Длительность периода, мес.	0,99	12	12	12	12

Источник: 1. Расчеты Оценщика.

#### Определение валюты денежного потока.

Все денежные потоки, участвующие в расчете стоимости объектов, прогнозируются в рублях.

**Потенциальный валовой доход**

Потенциальный валовой доход определяется как сумма дохода, получаемого собственником от предоставления права на пользование объектом (или частью объекта), в предположении его полного использования.

В общем случае потенциальный валовой доход может состоять из:

1. Доходов непосредственно от аренды (арендных платежей).
2. Прочих доходов, в том числе:
  - доходов от парковки (при ее наличии);
  - доходов от оказания всевозможных услуг, продажи товаров, хранения товаров и пр.).

Расчетная зависимость для определения потенциального валового дохода имеет вид:

$$ПВД = \sum_{i=1}^n АП_i + \sum_{i=1}^n Пр_i ,$$

где:

$АП_i$  - размер арендной платы  $i$ -го периода;

$Пр_i$  - прочие доходы;

$i = 1...n$  - номера рассматриваемых периодов получения дохода.

Необходимо отметить, что прочие доходы от аренды помещения существуют в виде компенсации операционных (эксплуатационных и коммунальных) расходов. Данные доходы не включались в потенциальный валовой доход, а были учтены в рамках расчета операционных расходов, путем вычленения соответствующих величин расходов из совокупных расходов.

При проведении настоящей оценки потенциальный валовой доход от арендной платы состоит из двух составляющих:

- потенциальный валовой доход от арендной платы по текущим (действующим) договорам аренды;
- потенциальный валовой доход от арендной платы, получаемой от сдачи объекта по рыночным условиям.

**1. Расчет потенциального валового дохода от арендной платы по текущим (действующим) договорам аренды**

Результаты расчета потенциального валового дохода от арендной платы по текущим (действующим) договорам аренды представлены в табл. 92.

**Таблица 92.**

**Результаты расчета потенциального валового дохода от арендной платы по текущим (действующим) договорам аренды объектов недвижимости**

№ п/п	Номер Договора	Общая арендуемая площадь, кв.м.	Арендная ставка за помещение с НДС в мес.	Курс евро по состоянию на дату оценки, руб.	Потенциальный валовой доход за период, руб. (округленно)		
					01.12.2017-31.12.2017	01.01.2018-31.12.2018	01.01.2019-31.12.2019
1	№04/12 от 01 октября 2015	14 490,9	723 280,17 евро (арендные платежи осуществляются в рублевом эквиваленте по курсу ЦБ на день платежа)	69,5185	50 318 892	603 826 700	603 826 700
2	№01/05 от 01 января 20005 г.	173,4	11 083,8 евро (арендные платежи осуществляются в рублевом эквиваленте по курсу ЦБ на день платежа)	69,5185	50 318 892	603 826 700	603 826 700
3	№06/15 от 16 ноября 2015 г. (срок действия договора истёк)	9,0	14 750 руб.	--	0	0	0

Источник: 1. Анализ Оценщиком документов, представленных Заказчиком. 2. Расчет Оценщика.

**1. Расчет потенциального валового дохода от арендной платы при сдаче объекта по рыночным условиям**

**Расчет рыночных арендных ставок для прогнозного периода.**

В своих исследованиях рынка коммерческой недвижимости аналогичной оцениваемой, Оценщиками

пользовалась информация по аренде высококлассных офисных объектов, расположенных в непосредственной близости от оцениваемого здания, размещенной в сети Интернет организациями, занимающимися операциями с недвижимостью.

Необходимо отметить, что стоимости предложений к аренде указаны с учетом НДС, эксплуатационных расходов и не включают оплату коммунальных услуг (электроэнергии, водоснабжения и тепла).

Результаты анализа предложений арендных ставок приведены в табл. 92.

Таблица 92.

## Результаты анализа предложений арендных ставок

Объект анализа	Характеристика объекта				
	Наименование объекта	Местоположение (адрес)	Площадь помещения, кв. м	Аренда, руб./кв. м/год с учетом НДС	Примечание (характеристики)
<b>Бизнес-центр «Скайлайт»</b>					
Объект 1	офисное помещение в БЦ класса «А»	г. Москва, Ленинградский проспект, д. 39	1 133	37 000	Помещение под отделку. Эксплуатационные и коммунальные расходы включены в ставку
Объект 2	офисное помещение в БЦ класса «А»	г. Москва, Ленинградский проспект, д. 39	1 500	40 000	Помещение с отделкой. Эксплуатационные и коммунальные расходы включены в ставку
<b>Бизнес-центр «Арена Парк»</b>					
Объект 1	офисное помещение в БЦ класса «А»	г. Москва, Ленинградский проспект, д. 36, с. 52	425	29 500 (25 000 без учета НДС + НДС)	Помещение под отделку. Эксплуатационные расходы составляют 7 000 руб./кв. м/год
Объект 2	офисное помещение в БЦ класса «А»	г. Москва, Ленинградский проспект, д. 36, с. 52	682	29 500 (25 000 без учета НДС + НДС)	Помещение под отделку. Эксплуатационные расходы составляют 7 000 руб./кв. м/год
Объект 3	офисное помещение в БЦ класса «А»	г. Москва, Ленинградский проспект, д. 36, с. 52	682	29 500 (25 000 без учета НДС + НДС)	Помещение под отделку. Эксплуатационные расходы составляют 7 000 руб./кв. м/год
Объект 4	офисное помещение в БЦ класса «А»	г. Москва, Ленинградский проспект, д. 36, с. 52	682	29 500 (25 000 без учета НДС + НДС)	Помещение под отделку. Эксплуатационные расходы составляют 7 000 руб./кв. м/год
Объект 5	офисное помещение в БЦ класса «А»	г. Москва, Ленинградский проспект, д. 36, с. 52	682	29 500 (25 000 без учета НДС + НДС)	Помещение под отделку. Эксплуатационные расходы составляют 7 000 руб./кв. м/год
Объект 6	офисное помещение в БЦ класса «А»	г. Москва, Ленинградский проспект, д. 36, с. 52	682	29 500 (25 000 без учета НДС + НДС)	Помещение под отделку. Эксплуатационные расходы составляют 7 000 руб./кв. м/год
Объект 7	офисное помещение в БЦ класса «А»	г. Москва, Ленинградский проспект, д. 36, с. 52	682	29 500 (25 000 без учета НДС + НДС)	Помещение под отделку. Эксплуатационные расходы составляют 7 000 руб./кв. м/год
Объект 8	офисное помещение в БЦ класса «А»	г. Москва, Ленинградский проспект, д. 36, с. 52	682	29 500 (25 000 без учета НДС + НДС)	Помещение под отделку. Эксплуатационные расходы составляют 7 000 руб./кв. м/год
Объект 9	офисное помещение в БЦ класса «А»	г. Москва, Ленинградский проспект, д. 36, с. 52	682	29 500 (25 000 без учета НДС + НДС)	Помещение под отделку. Эксплуатационные расходы составляют 7 000 руб./кв. м/год
Объект 10	офисное помещение в БЦ класса «А»	г. Москва, Ленинградский проспект, д. 36, с. 52	1 134	29 500 (25 000 без учета НДС + НДС)	Помещение под отделку. Эксплуатационные расходы составляют 7 000 руб./кв. м/год
Объект 11	офисное помещение в БЦ класса «А»	г. Москва, Ленинградский проспект, д. 36, с. 52	1 364	29 500 (25 000 без учета НДС + НДС)	Помещение под отделку. Эксплуатационные расходы составляют 7 000 руб./кв. м/год
Объект 12	офисное помещение в БЦ класса «А»	г. Москва, Ленинградский проспект, д. 36, с. 52	1 500	29 500 (25 000 без учета НДС + НДС)	Помещение под отделку. Эксплуатационные расходы составляют 7 000 руб./кв. м/год
Объект 13	офисное помещение в БЦ класса «А»	г. Москва, Ленинградский проспект, д. 36, с. 52	1 732	29 500 (25 000 без учета НДС + НДС)	Помещение под отделку. Эксплуатационные расходы составляют 7 000 руб./кв. м/год

Объект анализа	Характеристика объекта				
	Наименование объекта	Местоположение (адрес)	Площадь помещения, кв. м	Аренда, руб./кв. м/год с учетом НДС	Примечание (характеристики)
Объект 14	офисное помещение в БЦ класса «А»	г. Москва, Ленинградский проспект, д. 36, с. 52	2 046	29 500 (25 000 без учета НДС + НДС)	Помещение под отделку. Эксплуатационные расходы составляют 7 000 руб./кв. м/год
Объект 15	офисное помещение в БЦ класса «А»	г. Москва, Ленинградский проспект, д. 36, с. 52	2 046	29 500 (25 000 без учета НДС + НДС)	Помещение под отделку. Эксплуатационные расходы составляют 7 000 руб./кв. м/год
Объект 16	офисное помещение в БЦ класса «А»	г. Москва, Ленинградский проспект, д. 36, с. 52	5 881	29 500 (25 000 без учета НДС + НДС)	Помещение под отделку. Эксплуатационные расходы составляют 7 000 руб./кв. м/год

Источник: 1. Анализ Оценка.

Дополнительно необходимо отметить следующее: Доступ к помещениям не ограничен. Техническое состояние зданий хорошее.

В соответствии с проведенным анализом предложений арендных ставок помещений, были определены следующие ценообразующие факторы, влияющие на величину арендной ставки:

- условия рынка (в части скидки к ценам предложений) - торг;
- физическая характеристика объекта – состояние отделки;

*Поправка на физическую характеристику объекта – площадь не требуется, т.к. анализ площадей объектов анализа и их арендных ставок, показал отсутствие влияния площади на величину арендной ставки.*

Такие характеристики объектов аналогов, как:

- условия рынка (изменения цен за период между датами сделки и оценки, скидки к ценам предложений, иные условия);
- передаваемые имущественные права, ограничения (обременения) этих прав;
- условия финансирования состоявшейся или предполагаемой сделки (вид оплаты, условия кредитования, иные условия);
- условия продажи (нетипичные для рынка условия, сделка между аффилированными лицами, иные условия);
- местоположение;
- физическая характеристика объекта – техническое состояние здания, этаж, класс объекта, тип объекта, площадь объекта;
- экономические характеристики (уровень операционных расходов, условия аренды, состав арендаторов, иные характеристики);
- наличие движимого имущества, не связанного с недвижимостью;
- другие характеристики (элементы), влияющие на стоимость.

в целом идентичны для оцениваемых объектов недвижимости и объектов - аналогов и не участвуют в дальнейших расчетах.

*В рамках настоящей оценки исходя того, что для объектов анализа – помещений бизнес - центра «Арена Парк», величины арендных ставок идентичны, в качестве итоговой выборки объектов-аналогов, все объекты анализа данного бизнес - центра, использовались (идентифицировались), как один объект-аналог.*

Итоговый массив объектов-аналогов для расчета рыночной арендной ставки представлен в табл. 93.

Таблица 93.

**Итоговый массив объектов-аналогов для расчета рыночной арендной ставки**

Объект - аналог	Характеристика объекта				
	Наименование объекта	Местоположение (адрес)	Площадь помещения, кв. м	Аренда, руб./кв. м/год с учетом НДС и эксплуатационных расходов	Примечание (характеристики)
Объект 1	офисное помещение в БЦ класса «А»	г. Москва, Ленинградский проспект, д. 39, Бизнес-центр «Скайлайт»	1 133	37 000	Помещение под отделку. Эксплуатационные и коммунальные расходы включены в ставку

Объект - аналог	Характеристика объекта				
	Наименование объекта	Местоположение (адрес)	Площадь помещения, кв. м	Аренда, руб./кв. м/год с учетом НДС и эксплуатационных расходов	Примечание (характеристики)
Объект 2	офисное помещение в БЦ класса «А»	г. Москва, Ленинградский проспект, д. 39, Бизнес-центр «Скайлайт»	1 500	40 000	Помещение с отделкой. Эксплуатационные и коммунальные расходы включены в ставку
Объект 3	офисное помещение в БЦ класса «А»	г. Москва, Ленинградский проспект, д. 36, с. 52, Бизнес-центр «Арена Парк»	425 – 5 881	36 500 (29 500 + 7 000 (ЭР))	Помещение под отделку. Эксплуатационные расходы составляют 7 000 руб./кв. м/год

Источник: 1. Анализ Оценка.

**Поправка на условия рынка (в части скидки к ценам предложений) - торг.**

Как правило, при закрытии сделок по аренде коммерческой недвижимости, возможно, некоторое снижение платежа (в результате торга).

В рамках настоящего Отчета величина поправки на условия рынка (в части скидки к ценам предложений) – торг, определена на основе данных представленных в «Справочнике оценщика недвижимости. Офисно-торговая недвижимость и сходные типы объектов. Корректирующие коэффициенты и скидки для сравнительного подхода. Под редакцией Лейфера Л.А.», Нижний Новгород, 2017 год.

Значения величины поправки на уторгование к ценам предложений для активного рынка недвижимости представлены в табл. 94.

**Таблица 94.**

**Значения величины поправки на уторгование к ценам предложений для активного рынка недвижимости**

Наименование объекта	Активный рынок		
	Доверительный интервал	Среднее значение	
<b>Арендные ставки объектов</b>			
1. Офисно-торговые объекты свободного назначения и сходные типы объектов недвижимости	7,90%	8,90%	8,40%
2. Высококласные офисы (офисы классов А, В)	7,60%	8,70%	8,20%
3. Высококласная торговая недвижимость	7,10%	8,20%	7,70%
4. Недвижимость, предназначенная для ведения определенного вида бизнеса	9,90%	11,20%	10,50%

Источник: 1. «Справочник оценщика недвижимости. Офисно-торговая недвижимость и сходные типы объектов. Корректирующие коэффициенты и скидки для сравнительного подхода. Под редакцией Лейфера Л.А.», Нижний Новгород, 2017 год.

Использование при определении поправки на условия рынка (в части скидки к ценам предложений) данных для активного рынка обусловлено текущим состоянием рынка аренды высококласных офисов (офисов А, В), схожих с оцениваемым объектом. Рынок достаточно развит.

При проведении настоящей оценки, значение поправки на условия рынка (в части скидки к ценам предложений) принято равным среднему значению поправки при аренде высококласных офисов (офисов А, В) в размере (минус) 8,2% (среднее значение доверительного интервала).

**Поправка на физические характеристики (в части состояния отделки)**

При проведении настоящей оценки поправка на состояние отделки определялась методом попарного сравнения.

Расчетная зависимость для определения поправки на состояние отделки методом попарного сравнения имеет вид:

$$П = \left( \frac{A_{отд}}{A_{под\отд}} - 1 \right) * 100\% ,$$

где:

$A_{отд}$  - арендная ставка для помещения с отделкой, руб./кв. м/год с учетом НДС и эксплуатационных расходов;

$A_{под\отд}$  - арендная ставка для помещения, которые требуют отделки (под отделку), руб./кв. м/год с учетом НДС и эксплуатационных расходов;

Для расчета поправки на состояние отделки методом попарного сравнения использовались арендные ставки помещений, расположенных в бизнес-центре «Скайлайт», г. Москва, Ленинградский проспект, д. 39.

Соответственно величина поправки на состояние отделки составит округленно:

$$П = \left( \frac{40\ 000}{37\ 000} - 1 \right) * 100\% = 8,1\%$$

Результаты расчета скорректированной цены предложений арендных ставок объектов-аналогов для помещений, расположенных на различных этажах, оцениваемого здания, представлены в табл. 95.

Таблица 95.

**Результаты расчета скорректированной цены предложений арендных ставок объектов-аналогов**

Наименование показателей	Объект-аналог 1	Объект-аналог 2	Объект-аналог 3
Общая площадь, кв. м	1 133	1 500	425 – 5 881
Арендная ставка, руб./кв. м/год с учетом НДС и эксплуатационных расходов	37 000	40 000	36 500
Поправка на условия рынка (в части скидки к ценам предложений), %	-8,20	-8,20	-8,20
Скорректированная арендная ставка, руб./кв. м/год с учетом НДС и эксплуатационных расходов	33 966	36 720	33 507
Поправка на состояние отделки, %	8,1	0,0	8,1
Скорректированная арендная ставка, руб./кв. м/год с учетом НДС и эксплуатационных расходов	36 717	36 720	36 221

Источник: 1. Расчеты Оценщика.

**Согласование результатов корректировки**

В общем случае согласование результатов оценки и формирование итогового значения цены единицы сравнения возможно с использованием двух алгоритмов:

- расчет средневзвешенного значения, путем введения весовых коэффициентов;
- расчет цены путем расчета среднего значения и оценка статистической погрешности.

В настоящем отчете расчет удельной стоимости оцениваемого объекта, полученной на основе использования сравнительного (рыночного) подхода, проводился на основе алгоритма расчета средневзвешенного значения, путем введения весовых коэффициентов.

*Расчет средневзвешенной стоимости, путем введения весовых коэффициентов.*

Веса каждому из объектов-аналогов придаются в зависимости от степени отклонения скорректированной удельной цены от первоначальной. Формула для расчета удельного веса объекта-аналога имеет вид:

$$D = \frac{Q - q}{Q} * \left( \frac{1}{n - 1} \right),$$

где:

$D$  - удельный вес объекта-аналога;

$Q$  - суммарное отклонение по всем объектам-аналогам;

$q$  - отклонение по данному объекту-аналогу;

$n$  - количество объектов-аналогов.

Результаты расчета средневзвешенной величины арендных ставок, путем введения весовых коэффициентов, представлены в табл. 96.

Таблица 96.

**Результаты расчета средневзвешенной величины арендных ставок**

Наименование показателей	Объект-аналог 1	Объект-аналог 2	Объект-аналог 3
Арендная ставка, руб./кв. м/год с учетом НДС и эксплуатационных расходов	37 000	40 000	36 500
Скорректированная арендная ставка, руб./кв. м/год с учетом НДС и эксплуатационных расходов	36 717	36 720	36 221
Отклонение по объекту-аналогу, руб./кв. м/год	283	3 280	279
Суммарное отклонение, руб./кв. м/год	3 842		
Веса, %	46,3	7,3	46,4
<b>Средневзвешенная арендная ставка, руб./кв. м/год с учетом НДС и эксплуатационных расходов (округленно)</b>	<b>36 500</b>		

Источник: 1. Расчеты Оценщика.

При проведении настоящей оценки предполагается ежегодное удорожание рыночной арендной ставки.

В рамках настоящей оценки ежегодный рост арендных ставок определялся на основе данных представленных в «Справочнике оценщика недвижимости. Офисно-торговая недвижимость и

сходные типы объектов. Корректирующие коэффициенты и скидки для доходного подхода. Под редакцией Лейфера Л.А.», Нижний Новгород, 2017 год, приведенных в табл. 97.

Таблица 97.

Наименование типа объекта недвижимости	Значение		
	Среднее	Доверительный интервал	
<b>Значения ожидаемого среднегодового роста (падения) арендных ставок в 2018 году</b>			
1. Офисно-торговые объекты свободного назначения и сходные типы объектов недвижимости	0,7%	-2,1%	3,5%
2. Высокотрендовые офисы (офисы классов А, В)	0,5%	-2,3%	3,4%
3. Высокотрендовая торговая недвижимость	0,7%	-2,2%	3,6%
<b>Значения ожидаемого среднегодового роста (падения) арендных ставок в последующие 5 лет</b>			
1. Офисно-торговые объекты свободного назначения и сходные типы объектов недвижимости	3,6%	2,5%	4,7%
2. Высокотрендовые офисы (офисы классов А, В)	3,6%	2,3%	4,8%
3. Высокотрендовая торговая недвижимость	3,4%	2,2%	4,5%

Источник: 1. «Справочник оценщика недвижимости. Офисно-торговая недвижимость и сходные типы объектов. Текущие и прогнозные характеристики рынка для доходного подхода. Под редакцией Лейфера Л.А.», Нижний Новгород, 2017 год.

При проведении настоящей оценки темпы роста арендных ставок исходя из текущих рыночных условий принимались:

- для 2018 г. – 0,5% (среднее значение доверительного интервала для 2018 г.);
- для 2019 г. – 2,3% (минимальное значение доверительного интервала для последующих 5 лет);
- для 2020 г. – 2,3% (минимальное значение доверительного интервала для последующих 5 лет);
- для 2021 г. – 2,3% (минимальное значение доверительного интервала для последующих 5 лет).

Расчет рыночных арендных ставок в прогнозном периоде представлен в табл. 98.

Таблица 98.

Наименование показателя	Номер прогнозного периода				
	2017	2018	2019	2020	2021
Рассчитанное значение рыночной арендной ставки, руб./кв. м/год с учетом НДС и эксплуатационных расходов без удорожания (индексации)	36 500	36 500	36 500	36 500	36 500
Коэффициент удорожания (индексации)	1	1,005	1,023	1,023	1,023
Значение рыночной арендной ставки, руб./кв. м/год с учетом НДС и эксплуатационных расходов, принимаемое для прогнозного периода (округленно)	36 500	36 683	37 527	38 390	39 273

Источник: 1. Расчет Оценщика.

Расчет потенциального валового дохода (ПВД) объекта недвижимости представлен в табл. 99.

Таблица 99.

Наименование показателя	Номер прогнозного периода				
	2017	2018	2019	2020	2021
<b>Количество месяцев в периоде</b>	<b>0,99</b>	<b>12</b>	<b>12</b>	<b>12</b>	<b>12</b>
<b>Потенциальный валовый доход (ПВД)</b>					
Рыночная ставка арендной платы, руб./кв. м/год (без НДС)	36 500	36 500	36 500	36 500	36 500
Общая арендодательная площадь цокольного этажа, кв.м.	14 664,3	14 664,3	14 664,3	14 664,3	14 664,3
- арендодательная площадь, сдаваемая по текущим (действующим) долгосрочным договорам аренды, кв.м.	14 664,3	14 664,3	14 664,3	0,0	0,0
- арендодательная площадь, сдаваемая по рыночным условиям, кв.м.	0,0	0,0	0,0	14 664,3	14 664,3
ПВД от площадей, сдаваемых в аренду по текущим (действующим) долгосрочным договорам аренды, руб.	50 389 600	613 073 000	613 073 000	0	0
ПВД от площадей, сдаваемых в аренду по рыночным условиям, руб.	0	0	0	562 962 477	575 911 054
<b>Итоговая величина ПВД объекта недвижимости, руб.</b>	<b>50 389 600</b>	<b>613 073 000</b>	<b>613 073 000</b>	<b>562 962 477</b>	<b>575 911 054</b>

Источник: 1. Расчет Оценщика.

**Действительный валовый доход**

Действительный валовый доход определяется как разница между потенциальным валовым доходом и величиной возможных потерь от недозагрузки:

$$ДВД = ПВД - П,$$

где:

*ПВД* - потенциальный валовый доход;

*П* - потери от недозагрузки.

При сдаче объектов недвижимости по текущим (действующим) долгосрочным договорам аренды, потери от недозагрузки отсутствуют.

Потери от недозагрузки при сдаче объекта по рыночным условиям определялась, на основании проведенных исследований рынка коммерческой недвижимости, представленных в «Справочнике оценщика недвижимости. Офисно-торговая недвижимость и сходные типы объектов. Текущие и прогнозные характеристики рынка для доходного подхода. Под редакцией Лейфера Л.А.», Нижний Новгород, 2017 год, значения коэффициент (процента) недозагрузки приведены в табл. 100.

Таблица 100.

**Значения процента недозагрузки при сдаче в аренду объекта недвижимости**

Наименование типа объекта недвижимости	Значение		
	Среднее	Доверительный интервал	
1. Офисно-торговые объекты свободного назначения и сходные типы объектов недвижимости	11,1%	10,4%	11,7%
2. Высокотклассные офисы (офисы классов А, В)	13,4%	12,7%	14,1%
3. Высокотклассная торговая недвижимость	12,3%	11,4%	13,1%

Источник: 1. «Справочник оценщика недвижимости. Офисно-торговая недвижимость и сходные типы объектов. Текущие и прогнозные характеристики рынка для доходного подхода. Под редакцией Лейфера Л.А.», Нижний Новгород, 2017 год.

Потери от недозагрузки при сдаче объекта по рыночным условиям Оценщик принял равными среднему значению процента недозагрузки  $K_H$  для высокотклассных офисов в размере 13,4%.

При расчете итогового действительного валового дохода (ДВД) объекта недвижимости используется зависимость вида:

$$ДВД = ПВД * (1 - K_H)$$

где:

$K_H$  - коэффициент недозагрузки.

Расчет действительного валового дохода (ДВД) представлен в табл. 101.

Таблица 101.

**Расчет действительного валового дохода (ПВД)**

Наименование показателя	Номер прогнозного периода				
	2017	2018	2019	2020	2021
Количество месяцев в периоде	0,99	12	12	12	12
<b>Действительный валовый доход (ДВД)</b>					
ПВД от площадей, сдаваемых в аренду по текущим (действующим) долгосрочным договорам аренды, руб.	50 389 600	613 073 000	613 073 000	0	0
ПВД от площадей, сдаваемых в аренду по рыночным условиям, руб.	0	0	0	562 962 477	575 911 054
Коэффициент недозагрузки для площади объекта, сдаваемой в аренду по текущим (действующим) долгосрочным договорам аренды	1	1	1	1	1
Коэффициент недозагрузки для площади объекта, сдаваемой в аренду по рыночным условиям	0,134	0,134	0,134	0,134	0,134
<b>Итоговая величина ДВД объекта недвижимости, руб.</b>	<b>50 389 600</b>	<b>613 073 000</b>	<b>613 073 000</b>	<b>487 525 505</b>	<b>498 738 973</b>

Источник: 1. Расчет Оценщика.

**Чистый операционный доход**

Чистый операционный доход определяется как разница между действительным валовым доходом и величиной операционных расходов:

$$ЧОД = ДВД - ОР,$$

где:

*ДВД* - действительный валовой доход;

*ОР* - величина операционных расходов.

Операционные расходы

Как уже отмечалось, операционные расходы включают в себя:

- коммунальные платежи;
- платежи эксплуатирующим компаниям (уборка площадей, охрана, текущий ремонт);
- техническое обслуживание и управление;
- налог на имущество;
- налог на землю;
- страхование объекта.

При отсутствии расходов, не входящих в арендную плату, т.е. арендная плата включает все затраты арендатора, такой вид Договор называется валовой арендой.

Когда арендная плата равна ЧОД, т.е. все операционные затраты оплачиваются отдельно, такой вид Договора называется прочей арендой.

Между данными вариантами Договоров лежат смешанные варианты Договоров аренды.

1. Расчет операционных расходов на период действия текущих Договоров аренды

В соответствии с Данными Заказчика Арендатором компенсируются следующие расходы:

- налог на имущество (пропорционально арендуемой площади объекта);
- налог на землю (платежи за земельный участок);
- страхование имущества (страховые взносы (платежи по страхованию имущества));
- коммунальные расходы;
- работы и услуги по обслуживанию здания.

Исходя из вышесказанного, данные расходы необходимо исключить из операционных расходов при расчете стоимости объекта недвижимости доходным подходом.

В качестве базы для расчета операционных расходов в прогнозном периоде использовались данные об операционных расходах (без учета амортизации), связанных с объектами недвижимости, в период с действия Договоров аренды №01/05 от 01 января 2005 г. и №04/12 от 01 октября 2015 г., с 2015 г. по 11 мес. 2017 г., представленные в табл. 102.

**Таблица 102.**

**Данные об операционных расходах (без учета амортизации), связанных с объектами недвижимости, в период с действия Договоров аренды №01/05 от 01 января 2005 г. и №04/12 от 01 октября 2015 г., с 2015 г. по 11 мес. 2017 г.**

Наименование показателя	Значение показателя по итогам 2015 г., руб.	Значение показателя по итогам 2016 г., руб.	Значение показателя по итогам 11 мес. 2017 г., руб.	Примечание
<b>Условно-постоянные расходы:</b>				
налог на имущество	26 443 552	38 820 511	21 291 335	компенсируется в части, приходящей на МБЦ
страховые взносы (платежи по страхованию имущества)	2 804 936	2 239 859	1 919 053	компенсируется арендаторами
платежи за земельный участок	2 394 079	2 173 957	644 277	компенсируется арендаторами
<b>Условно-переменные расходы:</b>				
Коммунальные расходы (холодная и горячая вода, отопление, электроэнергия и т.д.)	14 489 238	17 746 467	18 966 968	компенсируется арендаторами
работы и услуги по обслуживанию здания	48 933 024	51 804 703	42 550 197	компенсируется арендаторами
затраты на рекламу, заключение арендных договоров, консультации и юридическое обслуживание	3 192 448	1 440 041	685 648	не компенсируется арендаторами
затраты на управление объектом	11 610 155	17 894 481	13 463 752	не компенсируется арендаторами
расходы на телефонию и интернет	587 882	395 619	356 189	не компенсируется арендаторами
прочие расходы	2 937 694	2 163 265	365 717	не компенсируется арендаторами

Источник: 1. Анализ Оценка документов, представленных Заказчиком.

Результаты расчета величины операционных расходов, которые, в конечном счёте несёт Арендодатель в период действия существующих договоров аренды, с учетом данных о компенсируемых Арендатором расходах, представлены в табл. 103.

Таблица 103.

**Результаты расчета величины операционных расходов, которые, в конечном счёте несёт Арендодатель в период действия существующих договоров аренды**

Наименование показателя	Значение показателя по итогам 2015 г., руб.	Значение показателя по итогам 2016 г., руб.	Значение показателя по итогам 11 мес. 2017 г., руб.
налог на имущество	2 915 728 (26 443 552 – 26 443 552 * 14664,30/16 481,60)	4 280 441 (38 820 511 – 38 820 511 * 14664,30/16 481,60)	2 347 633 (21 291 335 – 21 291 335 * 14664,30/16 481,60)
затраты на рекламу, заключение арендных договоров, консультации и юридическое обслуживание	3 192 448	1 440 041	685 648
затраты на управление объектом	11 610 155	17 894 481	13 463 752
расходы на телефонию и интернет	587 882	395 619	356 189
прочие расходы	2 937 694	2 163 265	365 717
<b>Итого:</b>	<b>21 243 907</b> по итогам периода (года)	<b>26 173 847</b> по итогам периода (года)	<b>17 218 939</b> по итогам периода или <b>18 784 297</b> в год при условии равномерного распределения расходов

Источник: 1. Анализ Оценщиком документов, представленных Заказчиком. 2. Расчет Оценщика.

При проведении настоящей оценки, в качестве итоговой величины операционных расходов на период действия текущих Договоров аренды, принимаемой в расчетах в прогнозном периоде, использовалось среднее значение расходов, рассчитанных в табл. 104:

$$(21\,243\,907 + 26\,173\,847 + 18\,784\,297) / 3 = 22\,067\,350 \text{ руб. в год}$$

**2. Расчет операционных расходов на период после окончания текущих Договоров аренды (операционные расходы при сдаче объекта по рыночным условиям)**

Величины операционных расходов на период после окончания текущих Договоров аренды, при сдаче объекта по рыночным условиям, определялись на основе данных «Справочника оценщика недвижимости. Офисно-торговая недвижимость и сходные типы объектов. Текущие и прогнозные характеристики рынка для доходного подхода. Под редакцией Лейфера Л.А.», Нижний Новгород, 2017 год.

Значения коэффициент (процента) операционных расходов от потенциального валового дохода приведены в табл. 104.

Таблица 104.

**Значения процента операционных расходов от потенциального валового дохода**

Наименование типа объекта недвижимости	Значение		
	Среднее	Доверительный интервал	
1. Офисно-торговые объекты свободного назначения и сходные типы объектов недвижимости	17,8%	16,3%	19,3%
2. Высококласные офисы (офисы классов А, В)	18,6%	17,0%	20,2%
3. Высококласная торговая недвижимость	18,1%	16,6%	19,7%

Источник: 1. «Справочник оценщика недвижимости. Офисно-торговая недвижимость и сходные типы объектов. Текущие и прогнозные характеристики рынка для доходного подхода. Под редакцией Лейфера Л.А.», Нижний Новгород, 2017 год.

В данном справочнике указаны величины операционных расходов в «усеченном виде», т.е. без учета расходов на коммунальные услуги и расходов на замещение, что типично для сложившегося рынка аренды.

В качестве операционных расходов оцениваемого объекта недвижимости использовалось среднее значение диапазона операционных расходов для высококласных офисов (офисов класса А, В) от ПВД, которое составляет 18,6% (или 0,186) от ПВД.

Расчет операционных расходов представлен в табл. 105.

Таблица 105.

**Расчет операционных расходов**

Наименование показателя	Номер прогнозного периода				
	2017	2018	2019	2020	2021
Количество месяцев в периоде	0,99	12	12	12	12

Операционные расходы

Наименование показателя	Номер прогнозного периода				
	2017	2018	2019	2020	2021
Операционные расходы площадей, сдаваемых в аренду по текущим (действующим) долгосрочным договорам аренды, руб.	1 765 388	22 067 350	22 067 350	0	0
ПВД от площадей, сдаваемых в аренду по рыночным условиям, руб.	0	0	0	562 962 477	575 911 054
Величина операционных расходов в процентах от ПВД, %	18,6	18,6	18,6	18,6	18,6
Операционные расходы площадей, сдаваемых в аренду рыночным условиям, руб.	0,0	0,0	0,0	104 711 021	107 119 456
<b>Итоговая величина операционных расходов, руб.</b>	<b>1 765 388</b>	<b>22 067 350</b>	<b>22 067 350</b>	<b>104 711 021</b>	<b>107 119 456</b>

Источник: 1. Расчет Оценщика.

Результаты расчета чистого операционного дохода представлены в табл. 106.

Таблица 106.

#### Результаты расчета чистого операционного дохода объектов недвижимости

№ п/п	Наименование показателя	Значение показателя, руб. (округленно)				
		01.12.2017-31.12.2017	01.01.2018-31.12.2018	01.01.2019-31.12.2019	01.01.2020-31.12.2020	01.01.2021-31.12.2021
1	Действительный валовый доход	50 389 600	613 073 000	613 073 000	487 525 505	498 738 973
2	Операционные расходы	1 765 388	22 067 350	22 067 350	104 711 021	107 119 456
<b>3</b>	<b>Чистый операционный доход</b>	<b>48 624 212</b>	<b>591 005 650</b>	<b>591 005 650</b>	<b>382 814 484</b>	<b>391 619 517</b>

Источник: 1. Расчет Оценщика.

#### Определение ставки дисконтирования

Ставка дисконтирования (требуемая норма доходности) – процентная ставка, используемая для приведения прогнозируемых денежных потоков к заданному моменту времени (дате оценки).

Ставка дисконтирования (требуемая норма доходности) характеризует требуемую инвестором доходность при инвестировании в объекты недвижимости (проекты).

Термин «ставка дисконтирования» тесно связан с понятием «требуемый доход на капитал», характеризующий денежную компенсацию, которую рассчитывает получить инвестор, вкладывающий деньги в актив, генерирующий доход, с учетом распределения этого дохода во времени и рисков.

Этот доход, заданный в процентах от инвестированного капитала (средств инвестора или инвесторов), называют отдачей. Различают два вида отдачи (доходности): текущая отдача (доходность) и конечная отдача (доходность).

Конечная отдача характеризует полный доход, который получает инвестор, приобретая актив, и отражает как текущие денежные поступления, так и доходы (потери) от изменения его стоимости.

Отсюда можно констатировать, что конечная отдача (доходность) может быть выше, чем текущая отдача (доходность), если стоимость актива растет, или ниже, если стоимость актива падает.

Таким образом, исходя из вышесказанного, ставка дисконтирования для оцениваемого объекта недвижимости (конечная отдача (доходность)), равна сумме текущей отдачи (доходности) и ожидаемых темпов роста цен на недвижимость за год.

В качестве текущей отдачи (доходности) принималось среднее значение диапазона ожидаемой текущей доходности для высококлассных офисов (офисов А, В) на ближайшие 5 лет, которое составляет 11,6% (см. табл. 107).

Таблица 107.

#### Значения ожидаемой текущей доходности недвижимости в последующие 5 лет

Наименование типа объекта недвижимости	Значение		
	Среднее	Доверительный интервал	
1. Офисно-торговые объекты свободного назначения и сходные типы объектов недвижимости	11,4%	11,0%	11,8%
2. Высококлассные офисы (офисы классов А, В)	11,6%	11,0%	12,3%
3. Высококлассная торговая недвижимость	11,8%	11,3%	12,3%

Источник: 1. «Справочник оценщика недвижимости. Офисно-торговая недвижимость и сходные типы объектов. Текущие и прогнозные характеристики рынка для доходного подхода. Под редакцией Лейфера Л.А.», Нижний Новгород, 2017 год.

Темпы роста цен при проведении настоящей оценки, определялись с использованием значений ожидаемого среднегодового роста цен, представленных в «Справочнике оценщика недвижимости. Офисно-торговая недвижимость и сходные типы объектов. Текущие и прогнозные характеристики рынка для доходного подхода. Под редакцией Лейфера Л.А.», Нижний Новгород, 2017 год, приведенных в табл. 108.

Таблица 108.

## Значения ожидаемого среднегодового роста (падения) цен в последующие 5 лет

Наименование типа объекта недвижимости	Значение		
	Среднее	Доверительный интервал	
1. Офисно-торговые объекты свободного назначения и сходные типы объектов недвижимости	3,6%	2,6%	4,6%
2. Высококласные офисы (офисы классов А, В)	3,6%	2,4%	4,8%
3. Высококласная торговая недвижимость	3,4%	2,2%	4,5%

Источник: 1. «Справочник оценщика недвижимости. Офисно-торговая недвижимость и сходные типы объектов. Текущие и прогнозные характеристики рынка для доходного подхода. Под редакцией Лейфера Л.А.», Нижний Новгород, 2017 год.

При проведении настоящей оценки темпы роста цен принимались равными минимальному значению доверительного интервала для высококласных офисов (офисы классов А, В) и составляют 2,4% в год.

Соответственно величина ставки дисконтирования составит:

$$R_{\text{диск.}} = 11,6\% + 2,4\% = 14,0\%$$

Определение постпрогнозной стоимости

Как уже отмечалось ранее стоимость реверсии (постпрогнозной стоимости) можно спрогнозировать с помощью:

- назначения цены продажи, исходя из анализа текущего состояния рынка, из мониторинга стоимости аналогичных объектов и предположений относительно будущего состояния объекта;
- принятия допущений относительно изменения стоимости недвижимости за период владения;
- капитализации дохода за год, следующий за годом окончания прогнозного периода, с использованием самостоятельно рассчитанной ставки капитализации.

При проведении настоящей оценки, в качестве постпрогнозной стоимости объекта рассматривается стоимость продажи объекта, рассчитанная с использованием сравнительного (рыночного) подхода, в после окончания прогнозного периода, с учетом индексации (допущения относительно изменения стоимости недвижимости за период владения).

Общая стоимость объектов недвижимости оценки, рассчитанная с использованием сравнительного (рыночного) подхода составляет 5 498 262 000 руб.

Для расчета коэффициента индексации использовались данные значений ожидаемого среднегодового роста цен, представленные в «Справочнике оценщика недвижимости. Офисно-торговая недвижимость и сходные типы объектов. Текущие и прогнозные характеристики рынка для доходного подхода. Под редакцией Лейфера Л.А.», Нижний Новгород, 2017 год, приведенных в табл. 109.

Таблица 109.

## Значения ожидаемого среднегодового роста (падения) цен

Наименование типа объекта недвижимости	Значение		
	Среднее	Доверительный интервал	
<b>Значения ожидаемого среднегодового роста (падения) цен в 2018 году</b>			
1. Офисно-торговые объекты свободного назначения и сходные типы объектов недвижимости	0,8%	-1,9%	3,5%
2. Высококласные офисы (офисы классов А, В)	0,8%	-1,8%	3,4%
3. Высококласная торговая недвижимость	1,1%	-1,6%	3,7%
<b>Значения ожидаемого среднегодового роста (падения) цен в последующие 5 лет</b>			
1. Офисно-торговые объекты свободного назначения и сходные типы объектов недвижимости	3,6%	2,6%	4,6%
2. Высококласные офисы (офисы классов А, В)	3,6%	2,4%	4,8%
3. Высококласная торговая недвижимость	3,4%	2,2%	4,5%

Источник: 1. «Справочник оценщика недвижимости. Офисно-торговая недвижимость и сходные типы объектов. Текущие и прогнозные характеристики рынка для доходного подхода. Под редакцией Лейфера Л.А.», Нижний Новгород, 2017 год.

При проведении настоящей оценки темпы роста цен исходя из текущих рыночных условий принимались:

- для 2018 г. – 0,8% (среднее значение доверительного интервала для 2018 г.);
- для 2019 г. – 2,4% (минимальное значение доверительного интервала для последующих 5 лет);
- для 2020 г. – 2,4% (минимальное значение доверительного интервала для последующих 5 лет);
- для 2021 г. – 2,4% (минимальное значение доверительного интервала для последующих 5 лет).

Расчет коэффициента индексации представлен в табл. 110.

Таблица 110.

## Расчет коэффициента индексации

№ периода	Период	Темпы роста цен, %	Коэффициент периода	Длительность расчетного периода, мес.	Коэффициент индексации по итогам периода
1	2017 год	0	1,000	0,99	1,000
2	2018 год	0,8	1,008	12	1,008
3	2019 год	2,4	1,024	12	1,024
4	2020 год	2,4	1,024	12	1,024
5	2021 год	2,4	1,024	12	1,024
<b>Коэффициент индексации для постпрогнозной стоимости (округленно)</b>					<b>1,082</b>

Источник: 1. Расчет Оценщика.

Соответственно величина постпрогнозной стоимости (стоимость реверсии) объектов оценки, с учетом округлений, составит:

$$TV = C_{prod} = 5\,498\,262\,000 * 1,082 = 5\,949\,119\,000 \text{ руб.}$$

Результаты расчета стоимости объектов недвижимости методом дисконтирования денежных потоков представлены в табл. 111.

Таблица 111.

## Результаты расчета стоимости объектов недвижимости методом дисконтирования денежных потоков

Наименование показателя	Значение показателя				
Дата оценки	01.12.2017				
<b>№ периода</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>5</b>
Начало периода	01.12.2017	01.01.2018	01.01.2019	01.01.2020	01.01.2021
Окончание периода	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021
Длительность периода, лет	0,08	1	1	1	1
Длительность периода, мес.	0,99	12	12	12	12
<b>Потенциальный валовой доход за период, руб.</b>	<b>50 389 600</b>	<b>613 073 000</b>	<b>613 073 000</b>	<b>562 962 477</b>	<b>575 911 054</b>
<b>Действительный валовой доход, руб.</b>	<b>50 389 600</b>	<b>613 073 000</b>	<b>613 073 000</b>	<b>487 525 505</b>	<b>498 738 973</b>
Операционные расходы, руб.	1 765 388	22 067 350	22 067 350	104 711 021	107 119 456
<b>Чистый операционный доход, руб.</b>	<b>48 624 212</b>	<b>591 005 650</b>	<b>591 005 650</b>	<b>382 814 484</b>	<b>391 619 517</b>
Ставка дисконта, %	14,00	14,00	14,00	14,00	14,00
Дисконтный множитель для потока	0,9948	0,9268	0,813	0,7132	0,6256
<b>Дисконтированный доход за период (текущая стоимость дохода), руб.</b>	<b>48 371 366</b>	<b>547 744 036</b>	<b>480 487 593</b>	<b>273 023 290</b>	<b>244 997 170</b>
<b>Итоговый дисконтированный денежный поток прогнозного периода, руб.</b>	<b>1 594 623 455</b>				
Постпрогнозная стоимость (TV), руб.	5 949 119 000				
Дисконтный множитель для постпрогнозной стоимости (TV)	0,6256				
<b>Текущая величина постпрогнозной стоимости, руб.</b>	<b>3 485 588 822</b>				
<b>Итоговая стоимость объекта, руб.</b>	<b>5 080 212 277</b>				
<b>Итоговая стоимость объекта, руб., с учетом округлений</b>	<b>5 080 212 000</b>				

Источник: 1. Расчеты Оценщика.

Необходимо отметить, что данная стоимость получена для всего имущественного комплекса, сдаваемого в аренду по Договорам аренды. Для определения стоимости здания, полученной на основе доходного подхода, необходимо от рассчитанной стоимости вычесть стоимость земельного участка. Стоимость земельного участка определена в подразделе 5.2 настоящего Приложения и составляет 175 022 000 руб.

Таким образом, стоимость нежилого здания, назначение: нежилое, 9-этажное, общая площадь 16 481,6 кв.м., инв. №2157/33, адрес (местонахождение) объекта: г. Москва, просп. Ленинградский, д. 39А, полученная на основе использования доходного подхода, по состоянию на дату оценки, с учетом принятых допущений и округлений, с учетом НДС, составит:

$$5\,080\,212\,000 - 175\,022\,000 = 4\,905\,190\,000 \text{ руб.}$$

### 5.1.3. Расчет стоимости здания затратным подходом

При проведении настоящей оценки затратный подход не применялся (обоснован отказ). Обоснование отказа от применения затратного подхода к оценке здания представлено в разделе 4.6. настоящего Отчета.

### 5.4. Согласование результатов оценки здания

Ввиду того, что в результате применения различных подходов к оценке стоимости здания, получены следующие значения, приведенные в табл. 112.

Таблица 112.

#### Результаты расчетов стоимости, руб.

Наименование объекта	Подходы к оценке		
	Затратный	Сравнительный (рыночный)	Доходный
Стоимость нежилого здания, назначение: нежилое, 9-этажное, общая площадь 16 481,6 кв.м., инв. №2157/33, адрес (местонахождение) объекта: г. Москва, просп. Ленинградский, д. 39А	не использовался	5 323 240 000	4 905 190 000

Источник: 1. Расчеты Оценщика.

Для согласования результатов стоимости, полученной различными подходами, был использован метод анализа иерархий.

Метод анализа иерархий является математической процедурой для иерархического представления элементов. Метод состоит в декомпозиции проблемы на более простые составляющие части и дальнейшей обработке последовательных суждений по парным сравнениям. В результате использования метода может быть получена относительная степень (интенсивность) взаимодействия элементов в иерархии в численном виде.

Используя метод анализа иерархий, проблему согласования результатов оценки можно представить в виде иерархии:

- верхний уровень – рыночная стоимость;
- промежуточный уровень – критерии согласования;
- нижний уровень – набор альтернатив – результаты, полученные различными подходами к оценке.

А) возможность отразить действительные намерения потенциального инвестора и продавца;

Б) тип, качество, обширность данных, на основе которых производится анализ;

В) способность параметров используемых методов учитывать конъюнктурные колебания;

Г) способность учитывать специфические особенности объекта, влияющие на его стоимость.

Критерии и альтернативы 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  $a(i, j)$  является интенсивность проявления элемента иерархии  $i$  относительно элемента иерархии  $j$ , оцениваемая по шкале интенсивности от 1 до 10, где оценки имеют следующий смысл:

1 - равная важность;

3 - умеренное превосходство одного над другим;

5 – существенное превосходство одного над другим;

7 – значительное превосходство одного над другим;

9...10 – очень сильное превосходство одного над другим;

2, 4, 6, 8 – соответствующие промежуточные значения.

Для определения весов каждого подхода с использованием метода анализа иерархий применяется следующий алгоритм.

1. Составление матрицы сравнения и расчет значения приоритетов критериев.

	А	Б	В	Г		Вес критерия
А	1	7	7	7	$(1*7*7*7)^{1/4} = 4,3035$	$4,3035/6,5007=0,662$
Б	1/7	1	5	5	$(1/7*1*5*5)^{1/4} = 1,3748$	$1,3748/6,5007=0,2114$
В	1/7	1/5	1	1	$(1/7*1/5*1*1)^{1/4}=0,4112$	$0,4112/6,5007=0,0633$
Г	1/7	1/5	1	1	$(1/7*1/5*1*1)^{1/4}=0,4112$	$0,4112/6,5007=0,0633$
	<b>Сумма</b>				<b>6,5007</b>	<b>1</b>

2. Сравнение результатов, полученных сравнительным (рыночным) и доходным подходами, по каждому критерию согласования.

2.1. Для критерия А.

	Сравнительный (рыночный)	Доходный		Вес подхода к оценке
Сравнительный (рыночный)	1	2	$(1*2)1/2 = 1,4142$	$1,4142/2,1213=0,6667$
Доходный	1/2	1	$(1/2*1)1/2 =0,7071$	$0,7071/2,1213=0,3333$
<b>Сумма</b>			<b>2,1213</b>	<b>1</b>

2.2. Для критерия Б.

	Сравнительный (рыночный)	Доходный		Вес подхода к оценке
Сравнительный (рыночный)	1	1/3	$(1*1/3)1/2 = 0,5773$	$0,5773/2,3094=0,2500$
Доходный	3	1	$(3*1)1/2 =1,7321$	$1,7321/2,3094=0,7500$
<b>Сумма</b>			<b>2,3094</b>	<b>1</b>

2.3. Для критерия В.

	Сравнительный (рыночный)	Доходный		Вес подхода к оценке
Сравнительный (рыночный)	1	2	$(1*2)1/2 = 1,4142$	$1,4142/2,1213=0,6667$
Доходный	1/2	1	$(1/2*1)1/2 =0,7071$	$0,7071/2,1213=0,3333$
<b>Сумма</b>			<b>2,1213</b>	<b>1</b>

2.4. Для критерия Г.

	Сравнительный (рыночный)	Доходный		Вес подхода к оценке
Сравнительный (рыночный)	1	3	$(1*3)1/2 = 1,7321$	$1,7321/2,3094=0,7500$
Доходный	1/3	1	$(1/3*1)1/2 =0,5773$	$0,5773/2,3094=0,2500$
<b>Сумма</b>			<b>2,3094</b>	<b>1</b>

3. Определяем итоговое значение весов каждого критерия.

	А	Б	В	Г	Итоговое значение весов для каждого подхода
	0,2500	0,2499	0,2500	0,2500	
Сравнительный (рыночный)	0,6667	0,2500	0,6667	0,7500	$0,2500*0,6667+0,2499*0,2500+0,2500*0,6667+0,2500*0,7500 \approx 0,6$
Доходный	0,3333	0,7500	0,3333	0,2500	$0,2500*0,3333+0,2499*0,7500+0,2500*0,3333+0,2500*0,2500 \approx 0,4$
<b>Сумма</b>					<b>1</b>

В результате проведенных расчетов по определению весов каждого подхода с использованием метода анализа иерархий для согласования оценок, полученных различными подходами, определены следующие весовые коэффициенты:

- для результата, полученного с использованием сравнительного (рыночного) подхода – 0,6;
- для результата, полученного с использованием доходного подхода – 0,4.

Итоговая величина справедливой стоимости нежилого здания, назначение: нежилое, 9-этажное, общая площадь 16 481,6 кв.м., инв. №2157/33, адрес (местонахождение) объекта: г. Москва, просп. Ленинградский, д. 39А, составит:

$$C_{30} = 5\,323\,240\,000 * 0,6 + 4\,905\,190\,000 * 0,4 = 5\,156\,020\,000 \text{ руб.}$$

Таким образом, нежилого здания, назначение: нежилое, 9-этажное, общая площадь 16 481,6 кв.м., инв. №2157/33, адрес (местонахождение) объекта: г. Москва, просп. Ленинградский, д. 39А, по состоянию на дату оценки, с учетом принятых допущений и округлений, без учета НДС, составляет:

$$5\,156\,020\,000 \text{ руб.}$$

Соответственно стоимость нежилого здания, назначение: нежилое, 9-этажное, общая площадь 16 481,6 кв.м., инв. №2157/33, адрес (местонахождение) объекта: г. Москва, просп. Ленинградский, д. 39А, по состоянию на дату оценки, без учета НДС, с учетом округлений, составит:

$$5\,156\,020\,000 / 1,18 = 4\,369\,508\,000 \text{ руб.}$$

## 5.2. Расчет стоимости земельного участка

### 5.2.1. Расчет стоимости земельного участка доходным подходом

#### 5.2.1.1. Общие положения

Согласно Федеральному стандарту оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО № 1)» доходный подход – совокупность методов оценки, основанных на определении ожидаемых доходов от использования объекта оценки.

В рамках доходного подхода применяются различные методы, основанные на дисконтировании денежных потоков и капитализации дохода.

#### 6.2.1.2. Расчет стоимости земельного участка методом остатка

В настоящем Отчете расчет стоимости оцениваемого земельного участка проводился на основе использования метода остатка, который является одним из методов расчета стоимости земельных участков доходным подходом.

Оценка стоимости методом остатка предполагает следующую последовательность действий:

1. Расчет стоимости воспроизводства или замещения улучшений с учетом износа и устареваний, соответствующих наиболее эффективному использованию оцениваемого земельного участка.
2. Расчет чистого операционного дохода от единого объекта недвижимости за определенный период времени на основе рыночных ставок арендной платы.
3. Расчет стоимости единого объекта недвижимости путем капитализации чистого операционного дохода за определенный период времени.
4. Расчет стоимости земельного участка путем вычитания из общей стоимости единого объекта недвижимости стоимости воспроизводства или замещения улучшений с учетом износа и устареваний.

По сути, указанный выше алгоритм сводится к формуле:

$$C_{з\text{у}} = C_{\text{общ}} - C_{\text{улучш.}}$$

где:

$C_{з\text{у}}$  - стоимость оцениваемого земельного участка, руб.;

$C_{\text{общ}}$  - общая стоимость единого объекта недвижимости (общая стоимость улучшения (здания) и земельного участка), полученная на основе доходного подхода, руб.;

$C_{\text{затр.}}$  - стоимость затрат на замещение улучшения (здания) с учетом износа и устареваний, руб.

Результаты расчета общей стоимости единого объекта недвижимости (общей стоимости улучшения (здания) и земельного участка), полученные на основе доходного подхода, представлены в разделе 5.1.2. настоящего Отчета. Значение данного показателя составляет 5 199 908 000 руб. с учетом НДС.

Результаты расчета стоимости затрат на замещение здания с учетом износа, которое расположено на оцениваемом земельном участке, и для эксплуатации которого выделен оцениваемый земельный участок, представлены ниже.

#### **Расчет стоимости затрат на замещение здания с учетом износа методом сравнительной единицы**

Для определения стоимости затрат на замещения здания методом сравнительной единицы использовалась расчетная зависимость вида:

$$C_{об} = C_{\text{уд}} * V(S) * \prod_{i=1}^n K_i,$$

где:

$C_{\text{уд}}$  – удельная стоимость затрат на замещение единицы сравнения объекта-аналога;

$V(S)$  – количество единиц сравнения объекта оценки, объем (площадь);

$\prod_{i=1}^n K_i$  - множество относительных поправок к удельной стоимости затрат на замещение объекта.

При проведении настоящей оценки была принята следующая последовательность действий.

1. Выбор укрупненного стоимостного показателя затрат на замещение оцениваемого здания, с учетом типологических особенностей данного здания, характеризующихся следующими показателями:

- этажность;
- высота этажа;
- планировочный тип;
- общая площадь здания;
- объем здания;
- класс качества здания;
- конструктивная система.

Показатели справочников УПСС включают всю номенклатуру затрат, которые предусматриваются действующей методикой определения стоимости строительной продукции на территории Российской Федерации МДС 81-35.2004 с учетом непредвиденных работ и затрат. В справочных показателях стоимости учтен следующий круг затрат:

- прямые затраты (стоимость материалов, стоимость эксплуатации машин, оплата труда рабочих);
- накладные расходы (по нормативам Росстроя);
- прибыль в строительстве в процентах от фонда оплаты труда рабочих;
- затраты на временные здания и сооружения;
- зимние удорожания;
- земельный налог;
- другие налоги, сборы и обязательные платежи;
- затраты на проектные и изыскательские работы;
- непредвиденные работы и затраты;
- технический и авторский надзор;
- другие затраты.

2. Расчет поправок к стоимости отдельных конструктивных элементов, необходимых для учета неполного соответствия оцениваемого здания объекту-аналогу по конструктивным параметрам, качеству применяемых материалов, конструкций, типам инженерных систем (поправки первой группы). На данном этапе расчетов основными поправками являются:

- поправка на различие в высоте этажа;
- поправка на степень учета стоимости специальных конструкций и других видов работ;
- конструктивные поправки, связанные с типами применяемых материалов и инженерных систем.

#### Поправка на различие в высоте этажа.

В соответствии с рекомендациями по использованию справочника УПСС «Общественные здания» данная поправка рассчитывается для следующих конструктивных элементов:

- перекрытия и покрытия;
- полы;
- каркас.

Расчетные зависимости для расчета поправок имеют следующий вид:

Для перекрытия и покрытия:

$$\Delta C_{ПЕР} = C_{ПЕР} * \frac{h_a - h_o}{h_o},$$

где:

$C_{ПЕР}$  - удельная стоимость затрат на замещение конструктивного элемента «Перекрытия», руб./куб. м;

$h_a$  - высота этажа объекта-аналога, м;

$h_o$  - высота этажа оцениваемого объекта (здания), м.

Для полов:

$$\Delta C_{\text{ПОЛ}} = C_{\text{ПОЛ}} * \frac{h_a - h_o}{h_o},$$

где:

$C_{\text{ПОЛ}}$  - удельная стоимость затрат на замещение конструктивного элемента «Полы», руб./куб. м;

$h_a$  - высота этажа объекта-аналога, м;

$h_o$  - высота этажа оцениваемого объекта (здания), м.

Для каркаса:

$$\Delta C_{\text{КАР}} = 0,6 * C_{\text{КАР}} * \frac{h_a - h_o}{h_o},$$

где:

$C_{\text{КАР}}$  - удельная стоимость затрат на замещение конструктивного элемента «Каркас», руб./куб. м;

$h_a$  - высота этажа объекта-аналога, м;

$h_o$  - высота этажа оцениваемого объекта (здания), м.

Поправка на степень учета стоимости специальных конструкций и других видов работ.

Данная поправка учитывает существенные различия в конструктивных решениях и оборудовании оцениваемого объекта (здания) и объекта-аналога.

Поправка на отличия в конструктивных решениях.

Данный вид поправок рассчитывается при наличии отличий в конструктивных решениях элементов зданий и используемых материалов. Поправка рассчитывается на основе зависимости вида:

$$\Delta C_i = C_i * \left( \frac{\varphi_o}{\varphi_a} - 1 \right),$$

где:

$C_i$  - удельная стоимость затрат на замещение конструктивного элемента;

$\varphi_o$ ,  $\varphi_a$  - ценностные коэффициенты для конструктивных элементов оцениваемого объекта (здания) и объекта аналога соответственно.

3. Расчет поправок к стоимости групп конструктивных элементов, учитывающих отличия оцениваемого объекта (здания) и объекта - аналога характерных для здания в целом (поправки второй группы). На данном этапе расчетов основными поправками являются:

- поправка на разницу в объеме или площади;
- поправка, учитывающая регионально-климатический (регионально – экономический) коэффициент;
- поправка, учитывающая различия в сейсмичности;
- поправка на изменение цен в строительстве;
- поправка, учитывающая прибыль предпринимателя.
- поправка, учитывающая налог на добавленную стоимость.

Поправка на разницу в объеме или площади.

Данная поправка учитывает изменение стоимости работ, обусловленное различиями в размерах оцениваемого объекта (здания) объекта-аналога.

Коэффициент соотношения объема (площади) оцениваемого объекта и объекта - аналога определялся по формуле:

$$K_{V(S)} = \frac{V_o(S_o)}{V_A(S_A)},$$

где:

$V_o(S_o)$  – объем (площадь) оцениваемого объекта, куб. м (кв. м);

$V_A(S_A)$  – объем (площадь) объекта – аналога, куб. м (кв. м).

Количественные значения поправок приведены в соответствующих разделах справочников УПСС издательства КО-ИНВЕСТ и представлены в табл. 113.

Таблица 113.

**Поправка на разницу в объеме (площади) для справочников УПСС издательства КО-ИНВЕСТ**

Поправка на разницу в объеме		Поправка на разницу в площади	
$V_o/V_{спр}$	$K_o$	$S_o/S_{спр}$	$K_o$
< 0,10	1,24	< 0,25	1,25
0,10 - 0,29	1,22	0,25 - 0,49	1,2
0,30 - 0,49	1,2	0,50 - 0,86	1,1
0,50 - 0,70	1,16	0,85 – 1,15	1
0,71 – 1,30	1,0	1,16 – 1,5	0,95
1,31 – 2,0	0,87	> 1,5	0,93
> 2,0	0,86		

Источник информации: 1. Общая часть справочников укрупненных показателей стоимости строительства издания КО-ИНВЕСТ.

**Регионально-климатическая (экономическая) поправка**

Данная поправка учитывает климатические условия и региональные уровни цен на ресурсы, используемые в строительстве объектов. Данная поправка позволяет учесть средний уровень региональных различий. Количественные значения данной поправки представлены в разделе «Региональные коэффициенты стоимости строительства» справочников УПСС издательства КО-ИНВЕСТ и в табл. 114.

Таблица 114.

**Поправка, учитывающая регионально-климатический (регионально-экономический) коэффициент, представленная в справочниках УПСС 2016 года издания «КО-ИНВЕСТ»**

Местоположение (регион)	Класс конструктивной системы (КС)														
	КС-1	КС-2	КС-3	КС-4	КС-5	КС-6	КС-7	КС-8	КС-9	КС-10	КС-11	КС-12	КС-13	КС-14	КС-15
г. Москва	1,161	1,339	0,934	1,218	1,235	1,245	1,222	1,227	1,155	1,201	1,238	1,206	1,222	1,314	1,362

Источник: Справочники УПСС издания «КО-ИНВЕСТ» 2016 год.

**Поправка, учитывающая различия в сейсмичности.**

Данная поправка вводится в случае, когда оцениваемый объект располагается в районе с сейсмичностью, отличающейся от сейсмичности, для которой рассчитаны стоимостные показатели в соответствующем справочнике УПСС.

Расчет коэффициента проводится по следующей формуле:

$$K_{сейсм.} = \frac{\alpha_i}{\alpha_c},$$

где:

$\alpha_c$ ,  $\alpha_i$ , - коэффициенты уровня стоимости объекта соответственно при сейсмичности, учтенной в справочнике (6 баллов), и при сейсмичности в j-ом районе расположения оцениваемого объекта.

Количественные значения коэффициентов для расчета корректировки на сейсмичность представлены в табл. 115.

Таблица 115.

**Количественные значения коэффициентов для расчета корректировки на сейсмичность**

Сейсмичность в баллах	a
6	1
7	1,04
8	1,05
9	1,08
10	1,09

Источник информации: 1. Общая часть справочников укрупненных показателей стоимости строительства издания КО-ИНВЕСТ.

**Поправка на изменение цен в строительстве.**

Данная поправка вводится для учета изменения цен в строительстве относительного базового

уровня (уровня цен для выбранного объекта-аналога). Расчет данной поправки проводился для г. Москвы с использованием средних региональных индексов цен на продукцию (затраты, услуги) инвестиционного назначения, представленные на сайте Единой межведомственной информационно-статистической системе [www.fedstat.ru](http://www.fedstat.ru) в разделе «Индексы цен на продукцию (затраты, услуги) инвестиционного назначения, в % к предыдущему месяцу, Раздел F Строительство, г. Москва. Данная расчетная зависимость имеет следующий вид:

$$K_{пер} = \frac{I_{Дата\ оценки}}{I_B},$$

где:

$I_{Дата\ оценки}$  - индекс цен удорожания (накопленным итогом) на дату проведения оценки по отношению к ценам на 01.01.2005 г. для г. Москвы;

$I_B$  - индекс цен удорожания (накопленным итогом) на дату уровня цен составления соответствующего справочника УПСС издательства КО-ИНВЕСТ по отношению к ценам на 01.01.2005 г. для г. Москвы.

При проведении настоящей оценки, выбор укрупненного стоимостного показателя затрат на замещение здания, проводился на основе использования справочника укрупненных показателей стоимости строительства (УПСС) издательства КО-ИНВЕСТ «Общественные здания», 2016 г.

Поправка, учитывающая прибыль предпринимателя.

Прибыль предпринимателя является фактором вознаграждения инвестора за риск строительства объекта недвижимости и отражает величину, которую предприниматель рассчитывает получить в качестве вознаграждения за свою реализованную активную предпринимательскую деятельность.

Данная величина отражает степень риска и уровень компетентности предпринимателя, связанные с реализацией строительного проекта, а также тот факт, что возможность использования объекта откладывается по сравнению с приобретением готового объекта.

Рентабельность инвестиций (прибыль предпринимателя, инвестора) может быть рассчитана на основе зависимости вида:

$$R_{ин.} = (1 + D)^T - 1,$$

где:

$D$  - доходность инвестиций, % годовых;

$T$  - срок строительства объекта (реализации проекта), лет.

Поправка, учитывающая ставку налога на добавленную стоимость.

Согласно существующему законодательству Российской Федерации, значение ставки налога на добавленную стоимость составляет 18%.

1. Подбор укрупненного стоимостного показателя для оцениваемого здания.

В качестве объекта-аналога было выбрано многоэтажное офисное здание со строительным объемом от 61 650 до 83 250 куб. м (справочник УПСС «Общественные здания», 2016 г. код ruO3.03.000.0083). Сравнительные характеристики оцениваемого здания и объекта-аналога представлены в табл. 116.

Таблица 116.

**Сравнительные характеристики рассматриваемого здания и объекта аналога**

Наименование характеристик	Оцениваемый объект	Объект-аналог
<b>Объемно-планировочные параметры:</b>		
Удельная стоимостная характеристика, руб./куб.м.	-	48 824
Единица сравнения	куб. м.	куб. м.
Количество единиц сравнения	78 112	от 61 650 до 83 250
Общая площадь, кв. м	16 481,6	от 20 550 до 27 750
Средняя высота помещений объекта, м	3,5	3
Этажность	9	12-20
Класс конструктивной системы	КС-3	КС-3
Класс качества	De luxe	De luxe
<b>Преобладающий материал:</b>		
- основной материал ограждающих	железобетон	железобетон

Наименование характеристик	Оцениваемый объект	Объект-аналог
конструкций		
- основной материал несущих конструкций	железобетон	железобетон

Источник: 1. Анализ Оценка.

Стоимости отдельных конструктивных элементов и их удельный вес в общей стоимости объекта-аналога представлены в табл. 117.

Таблица 117.

#### Стоимости отдельных конструктивных элементов объекта-аналога

Наименование конструктивных элементов	Стоимость, руб./куб. м	Удельный вес, %
- фундаменты (подземная часть)	404,9	0,83
- каркас		
- стены наружные, возможна отделка	1 911,2	3,91
- стены внутренние, перегородки, сантехкабины	1 249,8	2,56
- перекрытия и покрытие	5 711,0	11,7
- кровля	412,4	0,84
- проемы	5 318,1	10,89
- полы	4 639,8	9,5
- внутренняя отделка	7 217,4	14,78
- прочие конструкции	958,1	1,96
- особостроительные работы (лифты)	2 332,5	4,78
- отопление, вентиляция и кондиционирование	9 845,3	20,16
- водоснабжение и канализация	912,9	1,87
- электроснабжение и освещение	6 493,1	13,3
- слаботочные системы	116,9	0,24
- прочие системы и спецоборудование	1 300,6	2,66
<b>ИТОГО</b>	<b>48 824,00</b>	<b>100,00</b>

Источник: 1. Справочник УПСС «Общественные здания», 2016 г. код по ОЗ.03.000.0083.

2. Расчет поправок к стоимости отдельных конструктивных элементов, необходимых для учета неполного соответствия оцениваемого объекта объекту-аналогу по конструктивным параметрам, качеству применяемых материалов, конструкций, типам инженерных систем (поправки первой группы).

*Поправка на различие в высоте этажа.*

Ввиду того, что средняя высота этажа оцениваемого здания и высота этажа здания, выбранного в качестве объекта-аналога, различаются (3,5 м и 3,0 м соответственно), то необходимо внести поправку, учитывающую данный факт.

Расчетная зависимость для определения значения данной поправки имеет следующий вид:

$$\Delta = (C_{ПЕР} + C_{ПОЛ}) * \frac{h_a - h_o}{h_o},$$

где:

$C_{ПЕР}$  - удельная стоимость затрат на замещение конструктивного элемента «Перекрытия», руб./куб. м;

$C_{ПОЛ}$  - удельная стоимость затрат на замещение конструктивного элемента «Полы», руб./куб. м;

$h_a$  - высота этажа объекта-аналога, м;

$h_o$  - высота этажа объекта оценки, м.

Расчетное значение данной поправки составит:

$$\Delta = (5\,711 + 4\,639,8) * \frac{3,0 - 3,5}{3,5} = -1\,478,69 \text{ руб./куб. м}$$

*2. Поправка на отличия в конструктивных решениях.*

Данный вид поправки рассчитывается при наличии отличий в конструктивных решениях элементов зданий и используемых материалов. Поправка рассчитывается на основе зависимости вида:

$$\Delta C_i = C_i * \left( \frac{\varphi_o}{\varphi_a} - 1 \right),$$

где:

$C_i$  - удельная стоимость затрат на замещение конструктивного элемента;

$\varphi_i, \varphi_a$  - ценностные коэффициенты для конструктивных элементов.

Ввиду того, что класс конструктивной системы оцениваемого здания и класс конструктивной системы здания, выбранного в качестве объекта-аналога, совпадают (КС-3), целесообразно предположить, что значение данной группы поправок будет равно нулю.

3. Расчет поправок к стоимости групп конструктивных элементов, учитывающих отличия оцениваемого объекта и объекта - аналога характерных для здания в целом (поправки второй группы).

Поправка на разницу в объеме или площади.

Ввиду того, что строительный объем оцениваемого здания находится в диапазоне строительного объема здания, выбранного в качестве объекта-аналога, то величина данной поправки равна 1.

Поправка, учитывающая регионально-климатический (регионально – экономический) коэффициент

Для определения данной поправки (коэффициента) использовались данные справочника УПСС «Общественные здания», 2016 год, разд. 4.1 «Региональные коэффициенты стоимости строительства». В соответствии с данным источником, значение регионально-климатического коэффициента для объектов, расположенных на территории г. Москвы и имеющих класс конструктивной системы КС-3, составляет 0,934.

Поправка, учитывающая различия в сейсмичности.

Оцениваемый объект недвижимости и объект – аналог находятся в районе с одинаковыми (равными) условиями сейсмичности, величина коэффициентов  $\alpha$  для оцениваемого объекта недвижимости и объекта – аналога составила одинаковое значение. Ввиду этого, значение поправки (корректировки) на различие в сейсмичности принято равным 1,0.

Поправка на изменение цен в строительстве.

Для определения коэффициента пересчета стоимости затрат на замещение объекта от базового уровня цен 01.01.2016 г. (данные в УПСС «Общественные здания» приведены на эту дату) использовались средние региональные индексы, рассчитанные по отношению к фактическим ценам на январь 2005 г. Расчет данной поправки проводился для г. Москвы с использованием индексов цен на продукцию (затраты, услуги) инвестиционного назначения, представленных на сайте [www.fedstat.ru](http://www.fedstat.ru) в разделе «Индексы цен на продукцию (затраты, услуги) инвестиционного назначения, в % к предыдущему месяцу, Раздел F Строительство, г. Москва».

Данная расчетная зависимость имеет следующий вид:

$$K_{пер} = \frac{I_{Дата\ оценки}}{I_B},$$

где:

$I_{Дата\ оценки}$  - индекс цен удорожания (накопленным итогом) на дату проведения оценки по отношению к ценам на 01.2005 г. для г. Москвы;

$I_B$  - индекс цен удорожания (накопленным итогом) на дату уровня цен составления справочника УПСС по отношению к ценам на 01.2005 г. для г. Москвы.

Индексы цен удорожания на продукцию инвестиционного назначения (по отношению к предыдущему месяцу в %) для г. Москвы приведены в табл. 118 (источник – официальный сайт ФАГС – [www.fedstat.ru](http://www.fedstat.ru)).

Таблица 118.

**Индексы цен удорожания (по отношению к предыдущему месяцу в %) для г. Москвы на продукцию инвестиционного назначения**

Период	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
январь	1,0181	1,0048	1,028	1,02	1,0038	1,0066	1,0143	1,0082	1,015	1,0036	1,0154	1,0074	0,9986
февраль	1,0061	1,0082	1,004	1,009	1,0053	1,006	1,018	1,0065	1,0048	1,0059	1,0263	1,0061	1,0076
март	1,0082	1,0035	1,002	1,011	1,0001	0,9915	0,9961	1,0126	0,9934	0,9756	0,9881	0,9822	0,9907
апрель	1,0049	1,0045	1,01	1,012	1,0088	0,9971	1,0125	1,0017	1,0093	0,9984	1,0014	0,9966	1

Период	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
май	1,0046	1,0335	1,028	1,029	1,0002	1,0052	1,0078	1,0141	1,0017	1,0069	1,0041	1,0036	1,0035
июнь	1,0155	1,0012	1,009	1,027	0,9941	1,0091	1,0073	1,0005	1,0018	1,0066	0,9998	1,0061	1,0074
июль	1,0036	1,0051	1,012	1,005	0,9953	0,9936	1,0115	1,0126	0,9939	0,9972	0,9965	0,9979	1,0074
август	1,0083	1,0214	1,011	1,023	1,0131	1,0084	1,0069	1,0116	0,9993	1,013	1,0115	1,0034	0,9984
сентябрь	1,003	1,0089	1,034	1,029	1,0036	1,0011	0,9992	1,0158	1,006	1,0005	1,002	1,001	0,9993
октябрь	1,0037	1,0146	1,031	1,008	0,9932	1,0001	1,0135	1,0106	1,0015	1,0011	0,9995	1,0064	1,0006
ноябрь	1,0051	1,0239	1,016	1,019	1,0078	1,0131	0,9922	0,9913	0,9993	1,0131	1,0038	1,0034	н/д
декабрь	1,0089	1,0294	1,02	1,005	0,9957	1,0139	1,0071	1,0116	1,0042	1,0033	1,006	0,9965	
<b>Годовой индекс удорожания</b>	<b>1,094</b>	<b>1,17</b>	<b>1,225</b>	<b>1,215</b>	<b>1,021</b>	<b>1,046</b>	<b>1,09</b>	<b>1,101</b>	<b>1,03</b>	<b>1,025</b>	<b>1,055</b>	<b>1,01</b>	<b>1,013</b>

\* данные за ноябрь 2017 г. по состоянию на дату оценки не опубликованы.

Источник: 1. [www.fedstat.ru](http://www.fedstat.ru).

Индекс цен удорожания (накопленным итогом), учитывающий изменение цен на дату проведения оценки по отношению к ценам на 01.2005 г., определяется на основе зависимости следующего вида:

$$I_{\text{Дата оценки}} = \prod_{i=1}^n I_{\text{уд.}}$$

где

$I_{\text{уд.}}$  - индексы удорожания, значения которых представлены в табл. 118;

$n$  – количество месяцев в расчетном периоде.

Индекс цен удорожания (накопленным итогом) на дату уровня цен составления справочника УПСС по отношению к ценам на 01.2005 г., определяется на основе зависимости следующего вида:

$$I_B = \prod_{i=1}^n I_{\text{уд.}}$$

где:

$I_{\text{уд.}}$  - индексы удорожания, значения которых представлены в табл. 118;

$n$  – количество месяцев в расчетном периоде.

Таким образом, индекс цен удорожания  $I_{\text{Дата оценки}}$  (накопленным итогом), учитывающий изменение цен на дату проведения оценки по отношению к ценам на 01.01.2005 г., составит:

$$I_{\text{Дата оценки}} = 1,094 * 1,17 * 1,225 * 1,215 * 1,021 * 1,046 * 1,09 * 1,101 * 1,03 * 1,025 * 1,055 * 1,01 * 1,013 = 2,7825$$

Индекс цен удорожания  $I_B$  (накопленным итогом) на дату уровня цен составления справочника УПСС (01.01.2016 г.) по отношению к ценам на 01.2005 г., составит:

$$I_{\text{Дата оценки}} = 1,094 * 1,17 * 1,225 * 1,215 * 1,021 * 1,046 * 1,09 * 1,101 * 1,03 * 1,025 * 1,055 = 2,7196$$

Соответственно, поправка (коэффициент) на изменение цен на продукцию инвестиционного назначения по состоянию на дату оценки, с учетом округлений, составит:

$$K_{\text{пер}} = \frac{2,7825}{2,7196} = 1,0231$$

#### Поправка, учитывающая прибыль предпринимателя (инвестора).

Как было отмечено ранее, прибыль предпринимателя (инвестора) является фактором вознаграждения предпринимателя (инвестора) за риск строительства объекта недвижимости и отражает величину, которую предприниматель (инвестор) рассчитывает получить в качестве вознаграждения за свою реализованную активную предпринимательскую (инвестиционную) деятельность.

Данная величина отражает степень риска и уровень компетентности предпринимателя (инвестора), связанные с реализацией строительного проекта, а также тот факт, что возможность использования объекта откладывается по сравнению с приобретением готового объекта.

Рентабельность инвестиций (прибыль предпринимателя, инвестора) может быть рассчитана на основе зависимости вида:

$$R_{ин.} = (1 + D)^T - 1,$$

где:

$D$  - доходность инвестиций, % годовых.

При проведении настоящей оценки значение величины прибыли предпринимателя было определено на основе информации, представленной в издании «Справочник оценщика недвижимости - 2016. Том 2. Офисно - торговая недвижимость и сходные типы объектов. Издание четвертое под редакцией Лейфера Л.А.», Нижний Новгород, 2016 год.

Значения прибыли предпринимателя при инвестициях в строительство объектов (прибыль девелопера) представлены в табл. 119.

Таблица 119.

**Значения прибыли предпринимателя при инвестициях в строительство объектов, % в год  
(прибыль девелопера)**

Наименование объекта	Активный рынок		
	Доверительный интервал		Среднее значение
1. Офисно – торговые объекты свободного назначения и сходные типы объектов недвижимости	17,6	19,3	18,5
2. Высококласные офисы (офисы классов А, В)	19,1	20,8	20,0
3. Высококласная торговая недвижимость	20,5	22,5	21,5

*Источник: 1. «Справочник оценщика недвижимости - 2016. Том 2. Офисно - торговая недвижимость и сходные типы объектов. Издание четвертое под редакцией Лейфера Л.А.», Нижний Новгород, 2016 год.*

Таким образом, в настоящем Отчете значение величины прибыли предпринимателя было принято равным среднему значению прибыли предпринимателя при инвестициях в строительство высококлассных офисов (офисы классов А, В) в размере 20% годовых.

$T$  - срок строительства объекта, лет. Значение данного параметра для зданий с физическими характеристиками, аналогичными характеристикам оцениваемого здания, в среднем составляет 1,5 – 2 года. В рамках настоящего отчета значение данного показателя принято равным 1,75 года (среднее значение между 1,5 и 2 года) или 21 месяц.

Таким образом, рассчитанное значение прибыли предпринимателя (инвестора) для оцениваемого здания, с учетом округлений, составит:

$$R_{ин.} = (1 + 0,2)^{21/12} - 1 = 0,4 = 40\%$$

Таким образом, в расчетах Оценщик принял значение данной поправки в размере 40%, что соответствует коэффициенту 1,4.

Поправка, учитывающая ставку налога на добавленную стоимость.

Согласно существующему законодательству Российской Федерации, значение ставки налога на добавленную стоимость составляет 18%. Таким образом, коэффициент, учитывающий НДС, составляет 1,18.

4. Расчет стоимости затрат на замещение оцениваемого здания.

Результаты расчета стоимости затрат на замещение оцениваемого здания, с учетом округлений, представлены в табл. 120.

Таблица 120.

**Результаты расчета стоимости затрат на замещение оцениваемого административного здания**

Наименование показателей	Значение показателей
Удельная стоимость единицы сравнения, руб./куб. м.	48 824
Поправки первой группы, руб./куб. м	-1 478,69
Поправки второй группы, в т.ч.	1,579
- поправка на разницу в объеме или площади	1,0
- поправка, учитывающая регионально-климатический (регионально – экономический) коэффициент	0,934
- поправка, учитывающая различия в сейсмичности	1,00
- поправка на изменение цен в строительстве	1,0231
- поправка, учитывающая прибыль предпринимателя (инвестора)	1,40
- поправка, учитывающая ставку НДС	1,18
<b>Скорректированная стоимость единицы сравнения, руб. куб. м</b>	<b>74 758,25</b>

Наименование показателей	Значение показателей
Количество единиц сравнения, куб. м	78 112
Стоимость замещения объекта, руб.	5 839 516 424
Стоимость замещения объекта, руб., с учетом округлений	5 839 516 000

Источник: 1. Расчеты Оценщика.

Таким образом, стоимость затрат на замещение оцениваемого здания, с учетом округлений и НДС, составит:

**5 839 516 000 руб.**

#### 5. Расчет стоимости затрат на замещение оцениваемого здания с учетом износа.

В общем случае стоимость объектов недвижимости, с учетом износа, рассчитывается на основе зависимости вида:

$$C_{из.} = C_{об} * (1 - I_{ф}) * (1 - I_{фн}) * (1 - I_{вн}),$$

где:

$C_{об}$  - стоимость затрат на замещение объекта;

$I_{ф}$  - величина физического износа;

$I_{фн}$  - величина функционального износа

$I_{вн}$  - величина внешнего износа.

Износ определяется, как снижение стоимости объекта вследствие воздействия различных факторов. Накопленный износ включает: физический, функциональный (моральный) и износ внешнего воздействия (экономический).

**Физический износ** - это потеря стоимости за счет естественных процессов в процессе эксплуатации, разложения (ветхости), сухого гниения, коррозии или дефектов конструктивных элементов, а также механических повреждений элементов.

**Функциональный износ** - является потерей стоимости вследствие недостатков проектирования и несоответствия объекта современным требованиям рынка, а также морального устаревания использованных материалов и конструкций.

**Износ внешнего воздействия** - определяется, как изменение стоимости объекта недвижимости вследствие изменения ситуаций на рынке, изменения финансовых и законодательных условий, то есть факторов, непосредственно с оцениваемым объектом не связанных.

#### Определение функционального износа

Функциональный износ - потеря стоимости в результате несоответствия проекта, материалов, строительных стандартов, качества дизайна современным требованиям.

С точки зрения текущих рыночных стандартов, функциональный износ вызывается:

- недостатками, требующими добавления элементов;
- недостатками, требующими замены или модернизации элементов;
- «сверхулучшениями».

С момента строительства объектов аналогичных оцениваемому, и до даты проведения оценки, не произошло существенных изменений в технологии строительства объектов данного назначения. Кроме того, не изменились требования к основным эксплуатационным параметрам таких объектов. Данные факты свидетельствуют об отсутствии у оцениваемого здания функционального износа.

#### Определение внешнего износа

Внешний износ - уменьшение полезности объекта за счет воздействия внешних факторов. Это может быть экономическая ситуация, тенденции рынка. Определить эту величину можно только на основе анализа рынка объектов-аналогов или экспертным путем. В настоящем Отчете значение внешнего износа было принято равным нулю.

Таким образом, в настоящем Отчете для оцениваемого здания определялся только физический износ.

#### Определение физического износа

Под физическим износом конструкций, элемента, системы инженерного оборудования, и объекта в целом следует понимать утрату ими первоначальных технико – эксплуатационных качеств (прочности, устойчивости, надежности и др.) в результате воздействия природно – климатических факторов и жизнедеятельности человека. Физический износ на момент его оценки выражается соотношением стоимости объективно необходимых ремонтных мероприятий, устраняющих

повреждения конструкций, элемента, системы или объекта в целом, и их восстановительной стоимости.

Значение физического износа для оцениваемого объекта определялось методом срока жизни (учет эффективного возраста и срока экономической жизни).

Срок службы оцениваемого здания может быть определен на уровне 100 лет.

С учетом периодов процесса износа была получена модель для определения физического износа объектов недвижимости со сроком службы 100 лет в зависимости от срока эксплуатации.

Графическая интерпретация данной модели представлена на рис. 3.

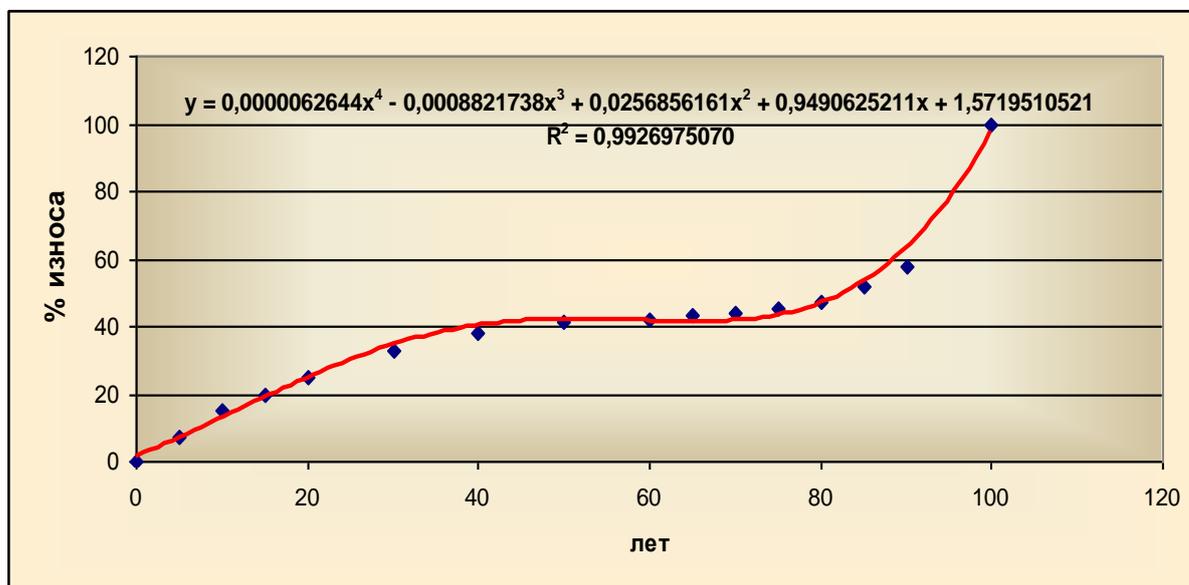


Рис. 3. Зависимость физического износа от срока жизни объекта (для объектов со сроком службы 100 лет)

Для проведения расчетов данные зависимости были аппроксимированы полиномами четвертой степени:

$$I_{\phi} = Y_0 + Y_1 * T_{ж}^4 + Y_2 * T_{ж}^3 + Y_3 * T_{ж}^2 + Y_4 * T_{ж}$$

Численные значения коэффициентов зависимости, рассчитанные с использованием стандартных средства Microsoft Excel, представлены в табл. 121 (для объектов со сроком службы 100 лет).

Таблица 121.

Значения коэффициентов уравнения расчета физического износа

Наименование коэффициента	Значения коэффициентов
$Y_0$	0,0000062644
$Y_1$	-0,0008821738
$Y_2$	0,0256856161
$Y_3$	0,9490625211
$Y_4$	1,5719510521

Источник: 1. Расчеты Оценщика.

Срок эксплуатации оцениваемого здания (лет) определялся на основе зависимости следующего вида:

$$T = \text{Год оценки} - \text{Год ввода},$$

где:

*Год оценки* - год, в котором проводится оценка;

*Год ввода* - год ввода объекта недвижимости в эксплуатацию.

При расчете срока эксплуатации оцениваемого здания использовались следующие данные:

- год, в котором проводится оценка - 2017 г.;

- год ввода объекта недвижимости в эксплуатацию – 2004 год (согласно записи в Свидетельстве о государственной регистрации права – дата Акта приемки законченного строительством объекта приемочной комиссией).

Таким образом, рассчитанное значение срока эксплуатации оцениваемого здания составит:

$$T = 2017 - 2004 = 13 \text{ лет.}$$

Рассчитанное значение физического износа для оцениваемого здания, с учетом округлений, составляет 16%.

Соответственно стоимость нежилого здания, назначение: нежилое, 9 - этажный, общая площадь 16 481,6 кв. м, инв. № 2157/33, адрес (местонахождение) объекта: г. Москва, просп. Ленинградский, д. 39а, кадастровый (условный) номер: 77:09:0005008:3481, рассчитанная на основе использования затратного подхода, с учетом НДС, составит:

$$C_{из.} = 5\,839\,516\,000 * (1 - 16/100) * (1 - 0) * (1 - 0) = 4\,905\,193\,440 \text{ руб.},$$

что эквивалентно, с учетом округлений:

$$4\,905\,190\,000 \text{ руб.}$$

Исходя из указанного ранее, стоимость земельного участка методом остатка определялась как разница между стоимостью объекта, полученная доходным подходом, и стоимости затрат на замещение объекта недвижимости с учетом износа.

Результаты расчета стоимости оцениваемого земельного участка методом остатка представлены в табл. 122.

Таблица 122.

#### Результаты расчета стоимости оцениваемого земельного участка методом остатка

Наименование показателя	Значение показателя, руб.
Стоимость единого объекта недвижимости (улучшение + ЗУ), рассчитанная доходным подходом (подраздел 5.1.2)	5 080 212 000
Стоимости затрат на замещение улучшения (здания) с учетом износа	4 905 190 000
<b>Стоимость земельного участка</b>	<b>175 022 000</b>

Источник: 1. Расчеты Оценщика.

Таким образом, стоимость земельного участка, категория земель: земли населенных пунктов, площадь: 4 142 кв. м, адрес (местонахождение) объекта: г. Москва, Ленинградский просп., влад. 39, кадастровый (условный) номер: 77:09:0005008:12, рассчитанная на основе использованием доходного подхода, с учетом принятых допущений и округлений, составляет:

$$175\,022\,000 \text{ руб.}$$

#### 5.2.2. Расчет стоимости земельного участка сравнительным (рыночным) подходом

При проведении настоящей оценки сравнительный (рыночный) подход для определения стоимости земельного участка не применялся (обоснован отказ). Обоснование отказа от применения сравнительного (рыночного) подхода к оценке земельного участка представлено в подразделе 4.6 настоящего Отчета.

#### 5.2.3. Расчет стоимости земельного участка затратным подходом

При проведении настоящей оценки затратный подход для определения стоимости земельного участка не применялся (обоснован отказ). Обоснование отказа от применения затратного подхода к оценке земельного участка представлено в подразделе 4.6 настоящего Отчета.

#### 5.2.4. Согласование результатов оценки

Ввиду того, что в настоящем Отчете определение справедливой стоимости земельного участка проводилось с использованием только одного подхода (доходного), то в качестве итоговой величины справедливой стоимости земельного участка целесообразно считать результат, полученный в рамках использованного доходного подхода.

Таким образом, справедливая стоимость земельного участка, категория земель: земли населенных пунктов, площадь: 4 142 кв. м, адрес (местонахождение) объекта: г. Москва, Ленинградский просп., влад. 39, кадастровый (условный) номер: 77:09:0005008:12, с учетом принятых допущений и округлений, составляет:

$$175\,022\,000 \text{ руб.}$$

**ПРИЛОЖЕНИЕ 2**

**ОБЪЕКТЫ АНАЛИЗА И ОБЪЕКТЫ-АНАЛОГИ ДЛЯ ОПРЕДЕЛЕНИЯ СТОИМОСТИ  
ОБЪЕКТА НЕДВИЖИМОСТИ НА ОСНОВЕ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ  
СРАВНИТЕЛЬНОГО (РЫНОЧНОГО) ПОДХОДА**

## Цены предложений по продаже объектов недвижимости

1. <http://fortexgroup.ru/bc/arena-park/offices/?block=118592>

The screenshot displays the website interface for the Arena Park business center. The main heading is "Свободные площади бизнес-центра «Арена Парк»". The page is divided into several sections:

- Navigation:** "О Бизнес центре", "Свободные площади", "Контакты", "Печать", "Презентация".
- Left Sidebar:**
  - Аренда офисов:** "Показать предложения по аренде офисов"
  - Продажа офисов:** Table with columns "Площадь" and "Ставка".

Площадь	Ставка
7800 м <sup>2</sup>	412 300 руб/м <sup>2</sup>
- Main Content Area:**
  - 7800 м<sup>2</sup> 412 300 руб/м<sup>2</sup>**
  - Основная информация:**

Площадь	7800 м <sup>2</sup>
Этаж	1-9
  - Контактная информация:**
    - Отдел продаж
    - Телефон: +7 (495) 255-09-65
    - Получите презентацию по этому помещению на свою почту
    - PDF icon
    - Получить презентацию button
- Financial Conditions:**

Цена за м <sup>2</sup>	412 300 руб
Цена продажи	3.22 млрд руб
- Call to Action:** "Предложите свою цену!", "Подробнее об акции"
- Benefits:**
  - Бесплатный официальный перевод
  - Щедрые скидки по программе лояльности

- Bottom Section:**
- Бизнес-центр «Арена Парк»**
- Navigation: "О Бизнес центре", "Свободные площади", "Контакты", "Печать", "Презентация"
- Image:** Photo of the Arena Park building.
- Map:** Google Map showing the location at "Москва, Ленинградский проспект, 36 с52".

2. <https://www.cian.ru/sale/commercial/152292617/>

ПРОДАЖА - АРЕНДА - СПЕЦПРЕДЛОЖЕНИЯ - БИЗНЕС ЦЕНТРЫ - ТОРГОВЫЕ ЦЕНТРЫ - НОВОСТИ - ОБЗОРЫ - ЕЦЕ -
ВОЙТИ

**Zdanie.info**  
COMMERCIAL REAL ESTATE

РАЗМЕСТИТЬ ОБЪЕКТ
ОПЛАТА
ФОРМАТЫ И ЦЕНЫ
КОНТАКТЫ

**TOP-5**

Аренда офиса от 100 кв.м  
MRF Parkside Place

Аренда офиса в новом ЦУ Высоты  
От 25 кв.м, охотников

Аренда офиса в новом БД АЕРО  
City

здание.info : Продажа зданий : Бизнес центры на продажу : Бизнес центры / Москва и МО / Ленинградский пр-кт, д.23/14

**БИЗНЕС ЦЕНТРЫ | МОСКВА И МО | ЛЕНИНГРАДСКИЙ ПР-КТ, Д.23/14**

МОСКВА - М. ДИНАМО - ПР-КТ ЛЕНИНГРАДСКИЙ, Д.23, К.4

лет № 30702

СМОТРЕТЬ
1 из 7
УВЕЛИЧИТЬ

ПЛОЩАДЬ	ЦЕНА М²	ЦЕНА ВСЕГО
7 740 м²	₽ 270 000	₽ 2 089 800 000

Мультифункциональный комплекс ИФНС 14. Площади на продажу: Целевые здания - 7 740. Офисная надземная часть 5 550 м2

Поставить или отменить закладки

**Контакты по объекту**

Отправить запрос

Сохранить

Распечатать (PDF)

Переслать по E-mail

Статистика страницы

**КРЕДИТОВАНИЕ**

**КРЕДИТЫ**  
на покупку и под залог  
КОММЕРЧЕСКОЙ НЕДВИЖИМОСТИ

**АККРЕДИТОВЫЕ**  
при сделках с  
НЕДВИЖИМОСТЬЮ

**СБЕРБАНК**  
Всегда рядом

8 800 555 55 50 [www.sberbank.ru](http://www.sberbank.ru)  
«Сбербанк России» Лицензия на оказание банковских услуг № 1413 от 08.08.2011 г.

**Zdanie.info**  
COMMERCIAL REAL ESTATE

РАЗМЕСТИТЬ ОБЪЕКТ
ОПЛАТА
ФОРМАТЫ И ЦЕНЫ
КОНТАКТЫ

Здание распланировано так, что на первых этажах можно расположить кафе, отделения банков, магазины, детские центры и т.д. Высота потолка от перекрытия к перекрытию - 3,5 м. Выделенная мощность - 80 Вт на 1 м2 полезной площади. Цена продажи: 270 000 руб/м2. Возможна покупка М/М в подземном паркинге под данным корпусом или под соседним корпусом. Дополнительная информация: Бизнес-центр: БТБ Арена парк. Класс здания: А. Ввод: пропускная система. Вентиляция: приточно-вытяжная. Кондиционирование: центральное. Здание: новое. Планировка: свободная. Отделка: без отделки. Этаж: 1. Этажность: 12. Парковка: подземная. Лифты: 4 шт.

Объект на карте

Панорама

Показать объекты рядом

**БИЗНЕС-ЦЕНТР В ПЕРОВО!**

КОММЕРЧЕСКИЕ ПОМЕЩЕНИЯ  
в новом БЦ класса "А"  
на Ш. Энтузиастов

Москва, ул. Энтузиастов,  
д. 2, стр. 34  
тел.: 8-903-106-97-05

**ДААННЫЕ РОСРЕЕСТРА**

Кадастровая карта  
Публичная кадастровая карта

Справка on-line  
Справочная информация по объектам недвижимости

Сведения из ЕГРН  
Запрос на получение сведений из ЕГРН

Проверка документа  
Проверить электронную выписку

**КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ**

Поискать

Компания: **КАНДИВИК**

Статус: Агентство недвижимости

+7 (495) 222-83-67, +7 (968) 660-68-96

Сохранить объект
Распечатать (PDF)
Переслать по E-mail
Статистика страницы

3. <https://zдание.info/2388/2482/object/45901>







### ДРУГИЕ ПОМЕЩЕНИЯ | МОСКВА И МО | ЛЕНИНГРАДСКИЙ ПР-КТ, ЗУСТР19

МОСКВА, ЦАО - в коридоре - ПЛАН ДИНАМИЧЕСКИЙ Д.38, СТ.19



ПЛОЩАДЬ  
4 343 м²

ЦЕНА м²  
₽ 310 000

ЦЕНА ОБЪЕКТА  
₽ 1 349 843 000

Продажа 5-этажной Бизнес-центра SkyLight (класс «Б»). Этажи с 11 по 15 и. Арендный бизнес. В стоимость входят офисные площади по цене 313 000 руб/2 + 37мм + составные помещения 123 кв.м. Арендатор-руководитель IT корпорации ДДА с 2013 до 2023 года, инвестиция 6%, Состоятельность 7 лет. Современное высотное здание вне «Сити Драйв» на Ленинградском проспекте. Эффективная планировка этажа. Обеспеченность элитарной инфраструктурой для технологичных компаний. Высокая маржиналь составлющая эдажи. Номер лота на нашем сайте: 19620.

Позвоните или отправьте запрос

**Контакты по объекту**

Отправить запрос

Сохранить

Распечатать (PDF)

Перейти по E-mail

Статистика страницы

---

**КРЕДИТОВАНИЕ**

**КРЕДИТЫ**  
на покупку и под залог  
**КОММЕРЧЕСКОЙ НЕДВИЖИМОСТИ**

**АККРЕДИТИВЫ**  
при сделках с  
**НЕДВИЖИМОСТЬЮ**

**СБЕРБАНК**  
Всё для жизни

8 800 555 55 50 [www.sberbank.ru](http://www.sberbank.ru)  
125080, Россия, г. Москва, Ленинградский пр-т, д. 38, стр. 19  
Банк России № 770708389371

---

**ДАНИЕ РОСРЕЕСТРА**

Кадастровая карта  
Публичная кадастровая карта

**Zdanie.info** недвижимость | недвижимость

На сайте 2024 актуальные данные

РАССКАЖИТЕ ОБЪЕКТ | ОТВЕТЫ

ФОРМЫ И ЦЕНЫ | КОНТАКТЫ

Объект на карте

Как добраться?



Станция метро: Александровский сад

Адрес: Ленинградский пр-т, д. 38, стр. 19

Справка on-line

Справочная информация по объектам недвижимости

Сведения из ЕФРН

Запрос на получение сведений из ЕФРН

Проверка документов

Проверить электронную выписку

**КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ**

Позвонить | Отправить запрос

Компания: **PENNY LANE REALTY**

Статус: Агентство недвижимости

Языкова Виктория

+7 (926) 315-23-59

Сохранить объект  
Распечатать (PDF)  
Перейти по E-mail  
Статистика страницы

4. <https://zдание.info/2386/2472/object/38131>



Архитектура в центре Москвы  
Площадь: 190 кв. м. Парковка: 6



Архитектура офиса в Москве  
Улицы: 147 кв. м. от 147 кв. м.



Архитектура офиса в «Сколково»  
Сеть



Архитектура офиса от 100 кв. м  
Мост: Рабочий: Рабочий



Архитектура здания в 1000 Москве  
1000 кв. м. в 10000 кв. м.

### ОФИСЫ В БИЗНЕС ЦЕНТРЕ | МОСКВА И МО | УЛ ПЕЩАНАЯ 3-В, 3А

МОСКВА - САО - В АЭРОПОРТ - ОТ ПЕЩАНОЙ 3-В - Д. 3А



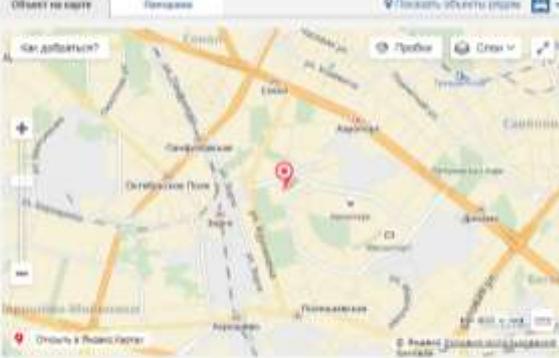
Площадь: 29 100 м<sup>2</sup> | Цена м<sup>2</sup>: 230 000 | Цена всего: 6 699 000 000

Комплекс: Арена ЦСКА ИВНС 14. Площадь на продажу: Общая площадь этажей: 3 - 36: 29 100 кв. м. Площадь этажей: от 624 кв. м до 1 624 кв. м. Возможна продажа по этажам. Подземная парковка: 600 ММ. Структурная парковка: 750 ММ. Наземная парковка: 50 ММ. Цена продажи: 230 000 руб/кв. м без учета НДС. Цена обсуждается индивидуально в зависимости от требуемой площади.

Дополнительная информация:  
Бизнес-центр: Golden Tower  
Класс здания: А  
Вид: торговый комплекс

Вентилиция: приточно-вытяжная  
Кондиционирование: центральное  
Здание: новое  
Планировка: эргономичная  
Сторона: без стороны  
Этаж: 3  
Этажность: 36  
Парковка: подземная, наземная  
ГИБДД: 12 шт

Объект на карте



КАТАЛОГ ИНФОРМАЦИИ

Посмотреть | Отправить заявку

Ссылка: [KAZDANK](#) | Сохранить объект

Статус: Активная недвижимость | Рассчитать ИРД | Получить по E-mail

Поставьте свои отклики и заявки

**Контакты по объекту**

- Отправить заявку
- Сохранить
- Рассчитать ИРД
- Получить по E-mail
- Статистика страницы

**КРЕДИТОВАНИЕ**

КРЕДИТЫ на покупку и под залог КОММЕРЧЕСКОЙ НЕДВИЖИМОСТИ

АККРЕДИТОВАННЫЕ ПЕРИОДИЧЕСКИЕ СДЕЛКИ С НЕДВИЖИМОСТЬЮ

**СБЕРБАНК**  
Финансовый институт

8 800 550 55 55 | [www.sberbank.ru](http://www.sberbank.ru)  
Сбербанк России. Уставный капитал: 100 000 000 000 руб.  
Сбербанк России. ИНН: 7707083893

**ДАНИЕ РЕЕСТРА**

Кадастровая карта  
Публичная кадастровая карта  
Справки об аренде  
Справочная информация по объектам недвижимости  
Государственный кадастровый номер  
Запрос на получение сведений из ЕГРН  
Проверка документов  
Получить электронную выписку

**ПРИЛОЖЕНИЕ 3**  
**ОБЪЕКТЫ АНАЛИЗА И ОБЪЕКТЫ-АНАЛОГИ ДЛЯ ОПРЕДЕЛЕНИЯ**  
**СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА НЕДВИЖИМОСТИ НА ОСНОВЕ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ**  
**ДОХОДНОГО ПОДХОДА**

### Арендные ставки бизнес-центров класса «А»

1. <http://fortexgroup.ru/bc/skaylayt/>

**Аренда офисов**

Площадь	Ставка
1133 м <sup>2</sup>	40 000 ₽
<b>1500 м<sup>2</sup></b>	<b>37 000 ₽</b>

**1500 м<sup>2</sup>**  
37 000 €/м<sup>2</sup> в год

**Основная информация:**  
 Арендная площадь: 1500 м<sup>2</sup>  
 Этаж: 3  
 Состояние: Под отделку  
 Планировка: Смешанная

**Контактная информация**  
 Отдел аренды  
 Телефон: +7 (495) 256-03-70

Получите презентацию по этому помещению на свою почту

[Получить презентацию](#)

**Галерея:**

**Финансовые условия:**

Ставка арендной платы	37 000 €
Эксплуатационные расходы	Включены в ставку
Коммунальные услуги	Оплатываются по факту
Предоплата	3 месяца
Срочный договор	3 месяца
Налоги	С учетом НДС
Местная аренда	4.63 млн €

**Существенные условия договора:**

Тип договора	Прямая аренда
Срок договора	Долгосрочный

**Звонок из отдела аренды:**

В Бизнес-центре «Скайлайт» при аренда данного помещения действует спец-средствование:

- Бесплатный ознакомительный просмотр
- Щедрые подарки по программе лояльности

Чтобы подробнее узнать обо всех актуальных помещениях в бизнес-центре «Скайлайт»

[Введите Ваш номер](#) [Жду звонка](#)

Менеджер отдела аренды  
Самойлова Елена  
перезвонит Вам в ближайший рабочий день до 12:00 и обо всем подробно расскажет

2. <http://fortexgroup.ru/bc/skaylayt/offices/?block=188679#allBlocks>

**Аренда офисов**

Площадь	Ставка
1133 м <sup>2</sup>	40 000 €
1500 м <sup>2</sup>	37 000 €

**1133 М<sup>2</sup>**  
40 000 €/м<sup>2</sup> в год

**Основная информация:**

Арендваемая площадь	1133 м <sup>2</sup>
Этаж	6
Состояние	Готово к въезду
Планировка	Кабинетная

[Запросить схему планировки](#)

**Контактная информация**

Отдел аренды  
Телефон: +7 (495) 256-03-70

Получите презентацию по этому помещению на свою почту

[Получить презентацию](#)

**Галерея:**

**Финансовые условия:**

Ставка арендной платы	40 000 €
Эксплуатационные расходы	Включены в ставку
Консультационные услуги	Оплачиваются по факту
Предоплата	3 месяца
Срочный договор	3 месяца
Налог	С учетом НДС
Ежемесячная плата	3.78 млн €

**Существенные условия договора:**

Тип договора	Прямая аренда
Срок договора	от 11 месяцев

**Звонок из отдела аренды:**

В Бизнес-центре «Скайлайт» при аренде данного помещения действует спецпредложение:

- Бесплатный воздушный перевоз
- Щадящие условия по программе лояльности

Чтобы подробнее узнать обо всех условиях помещения в бизнес-центре «Скайлайт»

[Введите телефон](#) [Жду звонка](#)

менеджер отдела аренды  
Семенов Елена  
перезвонит Вам в ближайший рабочий день до 12:00 и обсудит все детали подробнее

3. <http://fortexgroup.ru/bc/arena-park/offices/?block=176783>

бизнес-центры Москва

Введите улицу, индекс или название БЦ

История просмотров

Вы смотрели

Войти

Аренда

Продажа

Главная > Бизнес-центры Москвы > Бизнес-центр «Арена Парк»

## Свободные площади бизнес-центра «Арена Парк»

О Бизнес-центре Свободные площади Контакты

Печать Презентация

### Аренда офисов

Площадь	Ставка
425 м²	25 000 руб
682 м²	25 000 руб
1134 м²	25 000 руб
1354 м²	25 000 руб
1500 м²	25 000 руб
1504 м²	Блок офис
1732 м²	25 000 руб
2046 м²	25 000 руб
2046 м²	25 000 руб
<b>5881 м²</b>	<b>25 000 руб</b>

# 5881 м²

## 25 000 руб/м² в год

**Основная информация:**

Арендная площадь	5881 м²
Этаж	2-10
Состояние	Под отделку
Планировка	Открытая

[Запросить схему планировки](#)

**Контактная информация**

Отдел аренды

Телефон: **+7 (495) 104-77-10**

Получите презентацию по этому помещению на свою почту

[Получить презентацию](#)

### Финансовые условия:

Ставка арендной платы	25 000 руб
Эксплуатационные расходы	7000 руб
Коммунальные услуги	Оплачивается по факту
Предоплата	1 месяц
Срочный депозит	2 месяца
Налог	Без учета НДС
Маленькая плата	18.81 млн руб

**Существенные условия договора:**

Тип договора	Прямая аренда
Срок договора	Долгосрочный

### Звонок из отдела аренды:

В бизнес-центре «Арена Парк» при аренда данного помещения действует спецпредложение:

- Бесплатный офисный проезд
- Щадящие тарифы по программе лояльности

Чтобы подробнее узнать обо всех условиях помещения в бизнес-центре «Арена Парк»:

[Введите параметры](#) [Жду звонка](#)

**ПРИЛОЖЕНИЕ 3**  
**Внебиржевые внутренние сделки с акциями (долями)**  
**предприятий, схожих по структуре бизнеса с оцениваемым**



Отрасль	Актив	Регион местонахождение в активах	Продавец (полное наименование благосостояния)	Покупатель (полное наименование покупателя)	Местонахождение или территория	Местонахождение инструмента	Формы Сделки	Размер пакета акции/доли, %	Суммарная стоимость сделки, \$ млн	Характеристика Сделки	Секторная Сделка	Дата	Курс \$ и рубль акции
Строительство и инфраструктура	ООО «Величиесть»	г. Москва	Структура ГК «Борисово»	ЗАО «Итиско»	г. Москва	г. Москва	Внутренняя	100,00%	80,0	Купля-продажа долей	Завершена	ноя-12	32,8169
Строительство и инфраструктура	ЗАО «МТЛ Эксплуатация недвижимости»	г. Санкт-Петербург	Группа компаний «Бистъ»	ОО Facility Management	г. Санкт- Петербург	г. Москва	Внутренняя	100,00%	3,0	Купля-продажа акций	Завершена	фев-13	30,6202
Строительство и инфраструктура	ЗАО «Сети»	г. Москва	Олег Дорослов и Олег Гринин	Группа Solnet (Oleg Munoz)	г. Москва	г. Москва	Внутренняя	100,00%	230,0	Купля-продажа акций	Завершена	фев-14	36,0501
Строительство и инфраструктура	ООО «ПроектБит» (АО ЗАО)	г. Москва	Департамент Москвы по интернетной связи	ЗАО «ВРС Недвижимость – М»	г. Москва	г. Москва	Внутренняя	100,00%	784,4	Купля-продажа долей	Завершена	апр-14	35,6983
Строительство и инфраструктура	ООО «Бизнес в Сети Плат Групп»	г. Москва	Дмитрий Вульфович	Группа ВИС	г. Москва	г. Москва	Внутренняя	72,11%	298,1	Купля-продажа долей	Завершена	апр-15	51,7029

**ПРИЛОЖЕНИЕ 4**  
**Документы, предоставленные Заказчиком,**  
**и документы Оценщика**

## Бухгалтерский баланс

на 31 декабря 2015 г.

		Коды		
		0710001		
		31	12	2015
		46491859		
		7704167721		
		70.2		
		12267	16	
		384		

Форма по ОКУД  
 Дата (число, месяц, год)  
 Организация Закрытое акционерное общество "Автомобильный сборочный конверсионный комплекс" по ОКПО  
 Идентификационный номер налогоплательщика по ИНН  
 Вид экономической деятельности Сдача внаем собственного недвижимого имущества по ОКВЭД  
 Организационно-правовая форма / форма собственности Непубличные акционерные общества / Частная собственность по ОКОПФ / ОКФС  
 Единица измерения: в тыс. рублей по ОКЕИ  
 Местонахождение (адрес)  
**125167, Москва г, Ленинградский пр-кт, дом № 39А**

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 31 декабря 2015 г.	На 31 декабря 2014 г.	На 31 декабря 2013 г.
	<b>АКТИВ</b>				
	<b>I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>				
	Нематериальные активы	1110	-	-	-
	Результаты исследований и разработок	1120	-	-	-
	Нематериальные поисковые активы	1130	-	-	-
	Материальные поисковые активы	1140	-	-	-
	Основные средства	1150	44 999	46 022	51 294
	в том числе:				
	Основные средства в организации	11501	44 999	46 022	49 674
	Строительство объектов основных средств	11502	-	-	1 620
	Доходные вложения в материальные ценности	1160	738 189	768 947	799 705
	в том числе:				
	Материальные ценности в организации	11601	738 189	768 947	799 705
	Финансовые вложения	1170	-	-	-
	Отложенные налоговые активы	1180	151	2 842	21
	Прочие внеоборотные активы	1190	-	-	-
	<b>Итого по разделу I</b>	<b>1100</b>	<b>783 340</b>	<b>817 812</b>	<b>851 020</b>
	<b>II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>				
	Запасы	1210	1	1	1
	в том числе:				
	Материалы	12101	1	1	1
	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	-	-	-
	Дебиторская задолженность	1230	20 213	6 415	11 720
	в том числе:				
	Расчеты с поставщиками и подрядчиками	12301	594	534	4 327
	Расчеты с покупателями и заказчиками	12302	15	5 878	3 589
	Расчеты по налогам и сборам	12303	18 976	3	3 545
	Расчеты по социальному страхованию и обеспечению	12304	1	1	6
	Расчеты с персоналом по оплате труда	12305	-	-	50
	Расчеты с подотчетными лицами	12306	-	-	-
	Расчеты с персоналом по прочим операциям	12307	-	-	-

	Расчеты по вкладам в уставный (складочный) капитал	12308	-	-	-
	Расчеты с разными дебиторами и кредиторами	12309	627	-	202
	Расходы будущих периодов	12310	-	-	-
	Выполненные этапы по незавершенным работам	12311	-	-	-
	Оценочные обязательства	12312	-	-	-
	Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	24 350	-	-
	в том числе:				
	Предоставленные займы	12401	24 350	-	-
	Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	166 826	97 494	5 885
	в том числе:				
	Касса организации	12501	2	15	21
	Расчетные счета	12502	15 914	3 530	4 062
	Валютные счета	12503	911	71 950	912
	Прочие специальные счета	12504	150 000	22 000	899
	Прочие оборотные активы	1260	137	395	650
	в том числе:				
	Расходы будущих периодов	12601	137	395	650
	Итого по разделу II	1200	211 528	104 306	18 256
	<b>БАЛАНС</b>	1600	994 867	922 118	869 276

Форма 0710001 с.2

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 31 декабря 2015 г.	На 31 декабря 2014 г.	На 31 декабря 2013 г.
	<b>ПАССИВ</b>				
	<b>III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ</b>				
	Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	4 100	4 100	4 100
	Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	(3 400 000)	-	-
	Переоценка внеоборотных активов	1340	-	-	-
	Добавочный капитал (без переоценки)	1350	6 000	6 000	6 000
	Резервный капитал	1360	-	-	-
	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	712 896	536 899	493 633
	<b>Итого по разделу III</b>	<b>1300</b>	<b>(2 577 004)</b>	<b>546 999</b>	<b>503 733</b>
	<b>IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>				
	Заемные средства	1410	3 400 000	-	146 976
	в том числе:				
	Долгосрочные кредиты	14101	-	-	146 976
	Долгосрочные займы	14102	3 400 000	-	-
	Долгосрочные займы (в валюте)	14103	-	-	-
	Отложенные налоговые обязательства	1420	-	-	-
	Оценочные обязательства	1430	-	88 659	-
	Прочие обязательства	1450	72 543	72 543	77 254
	в том числе:				
	Расчеты с покупателями и заказчиками		72 543	72 543	77 254
	<b>Итого по разделу IV</b>	<b>1400</b>	<b>3 472 543</b>	<b>161 202</b>	<b>224 230</b>
	<b>V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>				
	Заемные средства	1510	101 837	-	70
	в том числе:				
	Краткосрочные кредиты	15101	-	-	70
	Краткосрочные займы	15102	-	-	-
	Кредиторская задолженность	1520	96 855	203 381	136 995
	в том числе:				
	Расчеты с поставщиками и подрядчиками	15201	1 090	2 712	3 556
	Расчеты с покупателями и заказчиками	15202	55 035	58 720	113 332
	Расчеты по налогам и сборам	15203	40 730	41 482	9 076
	Расчеты по социальному страхованию и обеспечению	15204	-	183	-
	Расчеты с персоналом по оплате труда	15205	-	-	-
	Расчеты с подотчетными лицами	15206	-	-	-
	Расчеты с персоналом по прочим операциям	15207	-	-	-
	Задолженность участникам (учредителям) по выплате доходов	15208	-	100 284	13 031
	Расчеты с разными дебиторами и кредиторами	15209	-	-	-
	Доходы будущих периодов	1530	-	-	-
	Оценочные обязательства	1540	637	10 636	2 246
	Прочие обязательства	1550	-	-	-
	<b>Итого по разделу V</b>	<b>1500</b>	<b>199 329</b>	<b>213 917</b>	<b>141 313</b>
	<b>БАЛАНС</b>	<b>1700</b>	<b>994 867</b>	<b>922 118</b>	<b>869 276</b>

Руководитель \_\_\_\_\_  
(подпись)

28 марта 2016 г.

**Отчет о финансовых результатах**  
за Январь - Декабрь 2015 г.

		Дата (число, месяц, год)	Коды		
		Форма по ОКУД	0710002		
		Дата (число, месяц, год)	31	12	2015
Организация	Закрытое акционерное общество "Автомобильный сборочный конверсионный комплекс"	по ОКПО	46491859		
Идентификационный номер налогоплательщика		ИНН	7704167721		
Вид экономической деятельности	Сдача внаем собственного недвижимого имущества	по ОКВЭД	70.2		
Организационно-правовая форма / форма собственности		по ОКФС / ОКФС	12267	16	
Непубличные акционерные общества	/ Частная собственность	по ОКЕИ	384		
Единица измерения:	в тыс. рублей				

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Декабрь 2015 г.	За Январь - Декабрь 2014 г.
	Выручка	2110	515 785	434 235
	Себестоимость продаж	2120	(123 034)	(109 560)
	Валовая прибыль (убыток)	2100	492 751	324 675
	Коммерческие расходы	2210	-	-
	Управленческие расходы	2220	(21 510)	(127 719)
	Прибыль (убыток) от продаж	2200	471 241	196 956
	Доходы от участия в других организациях	2310	-	-
	Проценты к получению	2320	863	-
	Проценты к уплате	2330	(280 239)	(6 186)
	Прочие доходы	2340	112 410	48 795
	Прочие расходы	2350	(15 951)	(21 861)
	Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	288 324	218 704
	Текущий налог на прибыль	2410	(38 550)	(64 484)
	в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	16 423	(17 922)
	Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	-	-
	Изменение отложенных налоговых активов	2450	(2 691)	2 821
	Прочее	2460	-	-
	Чистая прибыль (убыток)	2400	247 083	157 041



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

		Дата (число, месяц, год)	<b>Коды</b>		
		Форма по ОКУД	0710001		
		по ОКПО	31	12	2016
Организация	Акционерное общество "АВТОМОБИЛЬНЫЙ СБОРОЧНЫЙ КОНВЕРСИОННЫЙ КОМПЛЕКС"	ИНН	46491859		
Идентификационный номер налогоплательщика		по ОКВЭД	7704167721		
Вид экономической деятельности	Аренда и управление собственным или арендованным недвижимым имуществом	по ОКФС	68.20		
Организационно-правовая форма / форма собственности	Непубличные акционерные общества / Частная собственность	по ОКЕИ	12267	16	
Единица измерения:	в тыс. рублей		384		
Местонахождение (адрес)	125167, Москва г, Ленинградский пр-кт, дом № 39А				

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 31 декабря 2016 г.	На 31 декабря 2015 г.	На 31 декабря 2014 г.
	<b>АКТИВ</b>				
	<b>I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>				
	Нематериальные активы	1110	-	-	-
	Результаты исследований и разработок	1120	-	-	-
	Нематериальные поисковые активы	1130	-	-	-
	Материальные поисковые активы	1140	-	-	-
	Основные средства	1150	44 614	44 999	46 022
	в том числе:				
	Основные средства в организации	11501	44 614	44 999	46 022
	Доходные вложения в материальные ценности	1160	707 432	738 189	768 947
	в том числе:				
	Материальные ценности в организации	11601	707 432	738 189	768 947
	Финансовые вложения	1170	-	-	-
	Отложенные налоговые активы	1180	245	151	2 842
	Прочие внеоборотные активы	1190	-	-	-
	<b>Итого по разделу I</b>	<b>1100</b>	<b>752 291</b>	<b>783 340</b>	<b>817 812</b>
	<b>II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>				
	Запасы	1210	1	1	1
	в том числе:				
	Материалы	12101	1	1	1
	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	-	-	-
	Дебиторская задолженность	1230	21 882	20 213	6 415
	в том числе:				
	Расчеты с поставщиками и подрядчиками	12301	1 483	594	534
	Расчеты с покупателями и заказчиками	12302	22	15	5 878
	Расчеты по налогам и сборам	12303	18 538	18 976	3
	Расчеты по социальному страхованию и обеспечению	12304	-	1	1
	Расчеты с персоналом по оплате труда	12305	-	-	-
	Расчеты с подотчетными лицами	12306	-	-	-
	Расчеты с персоналом по прочим операциям	12307	-	-	-
	Расчеты по вкладам в уставный (складочный) капитал	12308	-	-	-

Расчеты с разными дебиторами и кредиторами	12309	1 839	627	-
Расходы будущих периодов	12310	-	-	-
Выполненные этапы по незавершенным работам	12311	-	-	-
Оценочные обязательства	12312	-	-	-
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	24 350	24 350	-
в том числе:				
Предоставленные займы	12401	24 350	24 350	-
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	99 083	166 826	97 494
в том числе:				
Касса организации	12501	11	2	15
Расчетные счета	12502	1 343	15 914	3 530
Валютные счета	12503	729	911	71 950
Прочие специальные счета	12504	97 000	150 000	22 000
Прочие оборотные активы	1260	422	137	395
в том числе:				
Расходы будущих периодов	12601	422	137	395
Итого по разделу II	1200	145 738	211 528	104 306
<b>БАЛАНС</b>	<b>1600</b>	<b>898 029</b>	<b>994 867</b>	<b>922 118</b>

Форма 0710001 с.2

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 31 декабря 2016 г.	На 31 декабря 2015 г.	На 31 декабря 2014 г.
	<b>ПАССИВ</b>				
	<b>III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ</b>				
	Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	1 026	4 100	4 100
	Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	-	(3 400 000)	-
	Переоценка внеоборотных активов	1340	-	-	-
	Добавочный капитал (без переоценки)	1350	1 389	6 000	6 000
	Резервный капитал	1360	-	-	-
	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	(2 678 913)	712 896	536 899
	<b>Итого по разделу III</b>	<b>1300</b>	<b>(2 676 498)</b>	<b>(2 677 004)</b>	<b>546 999</b>
	<b>IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>				
	Заемные средства	1410	3 400 000	3 400 000	-
	в том числе:				
	Долгосрочные займы	14101	3 400 000	3 400 000	-
	Отложенные налоговые обязательства	1420	-	-	-
	Оценочные обязательства	1430	-	-	88 659
	Прочие обязательства	1450	74 915	72 543	72 543
	в том числе:				
	Расчеты с покупателями и заказчиками		74 915	72 543	72 543
	<b>Итого по разделу IV</b>	<b>1400</b>	<b>3 474 915</b>	<b>3 472 543</b>	<b>161 202</b>
	<b>V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>				
	Заемные средства	1510	-	101 837	-
	в том числе:				
	Краткосрочные кредиты	15101	-	-	-
	Проценты по долгосрочным кредитам	15102	-	-	-
	Кредиторская задолженность	1520	98 511	96 855	203 381
	в том числе:				
	Расчеты с поставщиками и подрядчиками	15201	626	1 090	2 712
	Расчеты с покупателями и заказчиками	15202	49 131	55 035	56 720
	Расчеты по налогам и сборам	15203	48 036	40 730	41 482
	Расчеты по социальному страхованию и обеспечению	15204	718	-	183
	Расчеты с персоналом по оплате труда	15205	-	-	-
	Расчеты с подотчетными лицами	15206	-	-	-
	Расчеты с персоналом по прочим операциям	15207	-	-	-
	Задолженность участникам (учредителям) по выплате доходов	15208	-	-	100 284
	Расчеты с разными дебиторами и кредиторами	15209	-	-	-
	Доходы будущих периодов	1530	-	-	-
	Оценочные обязательства	1540	1 101	637	10 536
	Прочие обязательства	1550	-	-	-
	<b>Итого по разделу V</b>	<b>1500</b>	<b>99 612</b>	<b>199 328</b>	<b>213 917</b>
	<b>БАЛАНС</b>	<b>1700</b>	<b>898 029</b>	<b>994 867</b>	<b>922 118</b>



9 февраля 2017 г.

Руководитель

(подпись)

Попова Антон Андреевич

(расшифровка подписи)

З.А.М. ГЕНЕРАЛЬНОГО ДИРЕКТОРА

по доверенности Б/Н  
от 22.09.2016

Попов А.А.

**Отчет о финансовых результатах**  
за Январь - Декабрь 2016 г.

		<b>Коды</b>		
		<b>0710002</b>		
		31	12	2016
Организация	Акционерное общество "АВТОМОБИЛЬНЫЙ СБОРОЧНЫЙ КОНВЕРСИОННЫЙ КОМПЛЕКС"	по ОКПО <b>46491859</b>		
Идентификационный номер налогоплательщика		ИНН <b>7704167721</b>		
Вид экономической деятельности	Аренда и управление собственным или арендованным недвижимым имуществом	по ОКВЭД <b>68.20</b>		
Организационно-правовая форма / форма собственности	Непубличные акционерные общества / Частная собственность	12267	16	
Единица измерения:	в тыс. рублей	по ОКЕИ <b>384</b>		

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Декабрь 2016 г.	За Январь - Декабрь 2015 г.
	Выручка	2110	679 090	615 785
	Себестоимость продаж	2120	(141 463)	(123 034)
	Валовая прибыль (убыток)	2100	537 627	492 751
	Коммерческие расходы	2210	-	-
	Управленческие расходы	2220	(24 510)	(21 510)
	Прибыль (убыток) от продаж	2200	513 117	471 241
	Доходы от участия в других организациях	2310	-	-
	Проценты к получению	2320	14 068	863
	в том числе:			
	Проценты к получению	23201	14 068	863
	Проценты к уплате	2330	(527 000)	(280 239)
	в том числе:			
	Проценты к уплате	23301	(527 000)	(280 239)
	Прочие доходы	2340	1 689	112 410
	Прочие расходы	2350	(3 398 027)	(15 951)
	в том числе:			
	аннулирование собственных акций		3 396 926	-
	курсовые разницы		180	-
	Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	(3 396 153)	288 324
	Текущий налог на прибыль	2410	(360)	(38 550)
	в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	(679 497)	16 423
	Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	-	-
	Изменение отложенных налоговых активов	2450	84	(2 691)
	Прочее	2460	-	-
	Чистая прибыль (убыток)	2400	(3 396 419)	247 083

Форма 0710002 с.2

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Декабрь 2016 г.	За Январь - Декабрь 2015 г.
	Результат от переоценки внеоборотных активов, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2510	-	-
	Результат от прочих операций, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2520	-	-
	Совокупный финансовый результат периода	2500	(3 396 419)	247 083
	Справочно			
	Базовая прибыль (убыток) на акцию	2900	-	-
	Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2910	-	-



Руководитель

(подпись)

Попов Антон Андреевич

(расшифровка подписи)

И.О. СТАВРОПОЛЬСКИЙ ДИРЕКТОРА

ПО ДОВЕРЕННОСТИ Б/Н

ОТ 22.09.2016

ПОПОВ А.А.

## Бухгалтерский баланс

на 30 ноября 2017 г.

		Коды		
		0710001		
		30	11	2017
		46491859		
		7704167721		
		68.20		
		12267	16	
		384		

Форма по ОКУД  
 Дата (число, месяц, год)  
 Организация **Акционерное общество "АВТОМОБИЛЬНЫЙ СБОРОЧНЫЙ КОНВЕРСИОННЫЙ КОМПЛЕКС"** по ОКПО  
 Идентификационный номер налогоплательщика по ИНН  
 Вид экономической деятельности **Аренда и управление собственным или арендованным недвижимым имуществом** по ОКВЭД  
 Организационно-правовая форма / форма собственности **Непубличные акционерные общества / Частная собственность** по ОКОПФ / ОКФС  
 Единица измерения: в тыс. рублей по ОКЕИ  
 Местонахождение (адрес) **125167, Москва г, Ленинградский пр-кт, дом № 39А**

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 30 ноября 2017 г.	На 31 декабря 2016 г.	На 31 декабря 2015 г.
	<b>АКТИВ</b>				
	<b>I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>				
	Нематериальные активы	1110	-	-	-
	Результаты исследований и разработок	1120	-	-	-
	Нематериальные поисковые активы	1130	-	-	-
	Материальные поисковые активы	1140	-	-	-
	Основные средства	1150	44 269	44 614	44 999
	в том числе:				
	Основные средства в организации	11501	44 269	44 614	44 999
	Доходные вложения в материальные ценности	1160	679 237	707 432	738 189
	в том числе:				
	Материальные ценности в организации	11601	679 237	707 432	738 189
	Финансовые вложения	1170	-	-	-
	Отложенные налоговые активы	1180	174	245	151
	Прочие внеоборотные активы	1190	-	-	-
	Итого по разделу I	1100	723 680	752 291	783 340
	<b>II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>				
	Запасы	1210	78	1	1
	в том числе:				
	Материалы	12101	78	1	1
	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	-	-	-
	Дебиторская задолженность	1230	12 208	21 850	20 213
	в том числе:				
	Расчеты с поставщиками и подрядчиками	12301	2 277	1 482	594
	Расчеты с покупателями и заказчиками	12302	23	22	15
	Расчеты по налогам и сборам	12303	8 887	18 507	18 976
	Расчеты по социальному страхованию и обеспечению	12304	1 019	-	1
	Расчеты с персоналом по оплате труда	12305	-	-	-
	Расчеты с подотчетными лицами	12306	2	-	-
	Расчеты с персоналом по прочим операциям	12307	-	-	-
	Расчеты по вкладам в уставный (складочный) капитал	12308	-	-	-
	Расчеты с разными дебиторами и кредиторами	12309	-	1 839	627
	Расходы будущих периодов	12310	-	-	-
	Выполненные этапы по незавершенным работам	12311	-	-	-
	Оценочные обязательства	12312	-	-	-
	Расчеты с факторинговыми компаниями	12313	-	-	-

Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	196 000	24 350	24 350
в том числе:				
Предоставленные займы		196 000	24 350	24 350
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	3 964	99 083	166 826
в том числе:				
Касса организации		3	11	2
Расчетные счета		1 970	1 343	15 914
Валютные счета		791	729	911
Прочие специальные счета		1 200	97 000	150 000
Прочие оборотные активы	1260	466	422	137
Итого по разделу II	1200	212 716	145 707	211 527
<b>БАЛАНС</b>	1600	936 396	897 998	994 867

Форма 0710001 с.2

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 30 ноября 2017 г.	На 31 декабря 2016 г.	На 31 декабря 2015 г.
	<b>ПАССИВ</b>				
	<b>III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ</b>				
	Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	1 026	1 026	4 100
	Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	-	-	(3 400 000)
	Переоценка внеоборотных активов	1340	-	-	-
	Добавочный капитал (без переоценки)	1350	1 389	1 389	6 000
	Резервный капитал	1360	-	-	-
	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	(2 633 455)	(2 678 785)	712 896
	Итого по разделу III	1300	(2 631 040)	(2 676 370)	(2 677 004)
	<b>IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>				
	Заемные средства	1410	3 400 000	3 400 000	3 400 000
	в том числе:				
	Долгосрочные займы	14101	3 400 000	3 400 000	3 400 000
	Отложенные налоговые обязательства	1420	-	-	-
	Оценочные обязательства	1430	-	-	-
	Прочие обязательства	1450	-	74 915	72 543
	в том числе:				
	Расчеты с покупателями и заказчиками		-	74 915	72 543
	Итого по разделу IV	1400	3 400 000	3 474 915	3 472 543
	<b>V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>				
	Заемные средства	1510	71 027	-	101 837
	в том числе:				
	Проценты по долгосрочным займам	15101	71 027	-	101 837
	Кредиторская задолженность	1520	95 667	98 352	96 855
	в том числе:				
	Расчеты с поставщиками и подрядчиками	15201	303	438	1 090
	Расчеты с покупателями и заказчиками	15202	57 384	49 131	55 035
	Расчеты по налогам и сборам	15203	37 311	48 065	40 730
	Расчеты по социальному страхованию и обеспечению	15204	76	718	-
	Расчеты с персоналом по оплате труда	15205	415	-	-
	Расчеты с подотчетными лицами	15206	-	-	-
	Расчеты с персоналом по прочим операциям	15207	-	-	-
	Задолженность участникам (учредителям) по выплате доходов	15208	-	-	-
	Расчеты с разными дебиторами и кредиторами	15209	178	-	-
	Доходы будущих периодов	1530	-	-	-
	Оценочные обязательства	1540	741	1 101	637
	Прочие обязательства	1550	-	-	-
	Итого по разделу V	1500	167 435	99 453	199 328
	<b>БАЛАНС</b>	1700	936 396	897 998	994 867

Руководитель

(подпись)

Попов Антон Андреевич

(расшифровка подписи)

7 декабря 2017 г.



**Отчет о финансовых результатах**  
за Январь - Ноябрь 2017 г.

		Коды		
		0710002		
		30	11	2017
Организация	Акционерное общество "АВТОМОБИЛЬНЫЙ СБОРОЧНЫЙ КОНВЕРСИОННЫЙ КОМПЛЕКС"	по ОКПО 46491859		
Идентификационный номер налогоплательщика		ИНН 7704167721		
Вид экономической деятельности	Аренда и управление собственным или арендованным недвижимым имуществом	по ОКВЭД 68.20		
Организационно-правовая форма / форма собственности	Непубличные акционерные общества / Частная собственность	по ОКОПФ / ОКФС 12267 16		
Единица измерения:	в тыс. рублей	по ОКЕИ 384		

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Ноябрь 2017 г.	За Январь - Ноябрь 2016 г.
	Выручка	2110	565 733	628 897
	Себестоимость продаж	2120	(108 648)	(113 624)
	Валовая прибыль (убыток)	2100	457 085	515 273
	Коммерческие расходы	2210	-	-
	Управленческие расходы	2220	(19 790)	(18 795)
	Прибыль (убыток) от продаж	2200	437 295	496 478
	Доходы от участия в других организациях	2310	-	-
	Проценты к получению	2320	13 736	12 610
	Проценты к уплате	2330	(393 934)	(482 363)
	Прочие доходы	2340	299	1 695
	Прочие расходы	2350	(709)	(3 397 983)
	Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	56 687	(3 369 563)
	Текущий налог на прибыль	2410	(11 288)	(5 530)
	в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	(21)	(679 486)
	Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	-	-
	Изменение отложенных налоговых активов	2450	(71)	(43)
	Прочее	2460	-	-
	Чистая прибыль (убыток)	2400	45 328	(3 375 136)

Форма 0710002 с.2

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Ноябрь 2017 г.	За Январь - Ноябрь 2016 г.
	Результат от переоценки внеоборотных активов, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2510	-	-
	Результат от прочих операций, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2520	-	-
	Совокупный финансовый результат периода	2500	45 328	(3 375 136)
	Справочно			
	Базовая прибыль (убыток) на акцию	2900	-	-
	Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2910	-	-

Руководитель

(подпись)

Попов Антон Андреевич

(расшифровка подписи)

7 декабря 2017 г.



## Информация о структуре уставного капитала по состоянию на 30.11.2017

Наименование показателя	Значение показателя	
	Количество, шт.	Номинальная стоимость, руб.
Размещенные обыкновенные акции	1 026	1 026 000
Голосующие обыкновенные акции	нет	
Голосующие привилегированные акции	нет	
Неголосующие привилегированные акции	нет	

Должностное лицо

подпись

## Информация о структуре распределения уставного капитала по состоянию на 30.11.2017 г.

Наименование акционера	Количество акций, шт.	Доля в уставном капитале, %
ООО "РЕГИОН Портфельные инвестиции"	1026	100

Должностное лицо

подпись

Зам. генерального директора  
по доверенности 77 А В 5260141  
от 12.09.2017  
Попов А.А.



Информация о выплате дивидендов на 30.11.2017 г.

Период	Сумма, руб.
30.11.2017	0

Должностное лицо

подпись

ЗАМ. ГЕНЕРАЛЬНОГО ДИРЕКТОРА

ПО ДОВЕРЕННОСТИ 77 А В 4263141  
ОТ 12.09.2017

Попов А.А.



## Расшифровка доходов и расходов предприятия

№ п/п	Наименование показателей	30.11.2017
<b>1.</b>	<b>Валовая выручка, тыс. руб., в т.ч.</b>	
1.1.	от продажи продукции (работ, услуг), тыс. руб.	565 733
1.2.	прочая реализация, тыс. руб., в т.ч.	
	- систематического характера, тыс. руб., в т.ч.	
	- не систематического характера, тыс. руб.	
<b>2.</b>	<b>Себестоимость, тыс. руб., в т.ч.</b>	<b>108 648</b>
	- работы и услуги по обслуживанию здания, тыс. руб.	42 550
	- Налог на имущество, налог на землю, тыс. руб.	21 291
	- теплоэнергия, тыс. руб.	3 266
	- электроэнергия, тыс. руб.	12 059
	- водоснабжение, тыс. руб.	643
	- ЕСН, тыс. руб.	
	- амортизация основных средств, тыс. руб., в т.ч.	28 195
	зданий и сооружений	28 195
	оборудования	
	прочих основных средств	
	- прочие расходы, тыс. руб., в т.ч.	644
<b>3.</b>	<b>Коммерческие расходы, тыс. руб., в т.ч.</b>	нет
<b>4.</b>	<b>Управленческие расходы, тыс. руб., в т.ч.</b>	<b>19 790</b>
	амортизация ОС	345
	страховые взносы	2 641
	заработная плата	12 513
	консультационно-информационные услуги	683
	страхование имущества	1 919
	прочие расходы	1 709
<b>5.</b>	<b>Доходы от участия в других организациях, тыс. руб., в т.ч.</b>	нет
<b>6.</b>	<b>Прочие операционные доходы, тыс. руб., в т.ч.</b>	нет
<b>7.</b>	<b>Прочие операционные расходы, тыс. руб., в т.ч.</b>	нет
<b>8.</b>	<b>Внерезультационные доходы, тыс. руб., в т.ч.</b>	<b>14 035</b>
	проценты к получению	13 736
	прочие	299
<b>9.</b>	<b>Внерезультационные расходы, тыс. руб., в т.ч.</b>	<b>394 643</b>
	проценты к уплате	393 934
	комиссия банка	68
	прочие	641
<b>10.</b>	<b>Чрезвычайные расходы, тыс. руб., в т.ч.</b>	нет
<b>11.</b>	<b>Чрезвычайные доходы, тыс. руб., в т.ч.</b>	нет

Должностное лицо

подпись

ЗАМ. ГЕНЕРАЛЬНОГО ДИРЕКТОРА

ПО ДОВЕРЕННОСТИ 77 А В 5260144  
ОТ 12.08.2017

Полов А.А.





## Расшифровка дебиторской задолженности по состоянию на 30.09.2017 г. - строка баланса 1230

№ п/п	Наименование дебитора	Сумма задолженности, руб.	Дата возникновения задолженности	Дата погашения либо срок оплаты согласно договору	Причина возникновения задолженности	Характеристика задолженности (безнадежная, просроченная, текущая)	Вероятность возврата	Вероятный срок погашения задолженности
1	Налог на прибыль	7 215 024,8	30.09.2017	31.12.2017	переплата	текущая	высокая	31.12.2017
	Департамент земельных ресурсов	208 096,9	30.09.2017	31.10.2017	аванс	текущая	высокая	31.10.2017
3	ПАО МОЭК	635 708,0	30.09.2017	31.10.2017	аванс	текущая	высокая	31.10.2017
4	ФГУ МО РФ ЦСКА	345 600,0	30.09.2017	31.12.2017	аванс	текущая	высокая	31.12.2017
5	ПАО "Мосэнергосбыт"	926 845,6	07.11.2017	30.11.2017	аванс	текущая	высокая	30.11.2017
6	Налог на землю	1 200 653,0	30.09.2017	31.12.2017	аванс	текущая	высокая	31.12.2017
	Расчеты по социальному страхованию	1 018 959,1	30.09.2017	31.12.2017	аванс	текущая	высокая	31.12.2017
8	Налог на имущество	466 249,3	30.09.2017	31.12.2017	аванс	текущая	высокая	31.12.2017
9	Прочие	191 124,6	30.09.2017	31.12.2017	аванс	текущая	высокая	31.12.2017
	<b>итого</b>	<b>12 208 261,31</b>						

Должностное лицо

подпись

Зам. генерального директора

по доверенности 77 А В 6260141

от 12.09.2017

Полов А.А.



Расшировка долгосрочных финансовых вложений по состоянию на 30.11.2017 г. - строка баланса 1170

Инвестиции в дочерние, зависимые общества и другие организации

№ п/п	Наименование актива	Колп. акций, шт. (для ОАО и ЗАО)	Доля в уставном капитале, %	Балансовая стоимость, руб.
1.	НЕТ			
2.				
3.				
Итого				0,00

Займы, предоставленные организациям на срок более 12 месяцев

№ п/п	Наименование актива	Номинал займа, руб.	Сумма процентов, отраженных на балансе, руб.	Дата выдачи займа	Дата погашения займа	Процентная ставка, %	Схема погашения основного долга	Схема погашения процентов
1.	НЕТ							
2.								
3.								
Итого							0,00	0,00

Депозиты

№ п/п	Наименование актива	Номинал депозита, руб.	Сумма процентов, отраженных на балансе, руб.	Дата открытия депозита	Дата закрытия депозита	Процентная ставка, %	Схема погашения основной суммы	Схема погашения процентов
1.	НЕТ							
2.								
Итого							0,00	0,00

Должностное лицо

Зам. Генерального Директора

подпись

по Доверенности 77А.В.5203141

от 12.09.2017

Полов А.А.



## Расшифровка краткосрочных финансовых вложений по состоянию на 30.11.2017 г. - строка баланса 1240

Займы, предоставленные организациям на срок менее 12 месяцев

№ п/п	Наименование актива	Номинал займа, руб.	Сумма процентов, отраженных на балансе, руб.	Дата выдачи займа	Дата погашения займа	Процентная ставка, %	Схема погашения основного долга	Схема погашения процентов
1.	Соглашение о брокерском обслуживании №2360-Ю/240817Б от 24.08.2017	196 000 000,00	0,00	23.11.2017	22.12.2017	гибкая	22.12.2017	22.12.2017
2.								
<b>Итого</b>		<b>196 000 000,00</b>	<b>0,00</b>					

Депозиты

№ п/п	Наименование актива	Номинал депозита, руб.	Сумма процентов, отраженных на балансе, руб.	Дата открытия депозита	Дата закрытия депозита	Процентная ставка, %	Схема погашения основной суммы	Схема погашения процентов
1.	нет							
2.								
<b>Итого</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>					

Векселя

№ п/п	Наименование актива	Номинал (сумма) векселя, руб.	Сумма процентов, отраженных на балансе, руб.	Дата выпуска	Дата погашения	Процентная ставка, %	Схема погашения основной суммы	Схема погашения процентов
1.	нет							
2.								
<b>Итого</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>					

Должностное лицо

подпись

З.И.М. ГЕНЕРАЛЬНОГО ДИРЕКТОРА

ПО ДОВЕРЕННОСТИ 77 А В 6263341  
от 12.09.2017г.

Полов А.А.



## Краткосрочные заемные средства (кредиты и займы) по состоянию на 30.11.2017 г.

№ п/п	Наименование актива	Номинал кредита (займа), руб.	Сумма процентов, отраженных на балансе, руб.	Дата выдачи кредита (займа)	Дата погашения кредита (займа)	Процентная ставка, %	Схема погашения основного долга	Схема погашения процентов
	Начисленные и непогашенные проценты по Кредитному договору №2643/15 от 03.06.2015 г.		71 027 397,26	03.06.2015	03.06.2022	12,50	в конце действия договора	1 раз в квартал
	<b>Итого:</b>	<b>0,00</b>	<b>71 027 397,26</b>			<b>12,50</b>		

## Долгосрочные заемные средства (кредиты и займы) по состоянию на 01.02.2017 г.

№ п/п	Наименование актива	Номинал кредита (займа), руб.	Сумма процентов, отраженных на балансе, руб.	Дата выдачи кредита (займа)	Дата погашения кредита (займа)	Процентная ставка, %	Схема погашения основного долга	Схема погашения процентов
1	Кредитный договор №2643/15 от 03.06.2015 г.	3 400 000 000,00	71 027 397,26	03.06.2015	03.06.2022	12,50	в конце действия договора	1 раз в квартал
	<b>Итого:</b>	<b>3 400 000 000,00</b>	<b>71 027 397,26</b>					

Должностное лицо:

Зам. Генерального Директора  
по Доверенности 77 А В 526/144  
от 12.09.2017

Павлов А. А.

подпись



Расшифровка кредиторской задолженности по состоянию на 30.11.2017 г. - строка баланса 1520

№ п/п	Наименование дебитора	Сумма задолженности, руб.	Дата возникновения задолженности	Дата погашения либо срок оплаты согласно договору	Причина возникновения задолженности	Характеристика задолженности (безнадежная, просроченная, текущая)	Вероятность возврата	Вероятный срок погашения задолженности
1	Задолженность по зарплате	415 383,8	30.11.2017	15.12.2017	начислен налог	текущая	высокая	15.12.2017
3	НДС	18 674 413,7	30.09.2017	25.12.2017	начислен налог	текущая	высокая	25.12.2017
6	АО "Мерседес Бенц РУС"	72 913 586,1	30.09.2017	31.12.2019	аванс	текущая	высокая	31.12.2019
7	АО "Райффайзенбанк"	3 091 800,7	30.09.2017	31.12.2019	аванс	текущая	высокая	31.12.2019
9	ООО МБ Плаза-сервис	189 645,1	30.09.2017	31.12.2017	задолженность	текущая	высокая	31.12.2017
10	Прочие	382 658,1	30.09.2017	31.12.2017	задолженность	текущая	высокая	31.12.2017
	<b>Итого</b>	<b>95 667 487,46</b>						

Должностное лицо

подпись

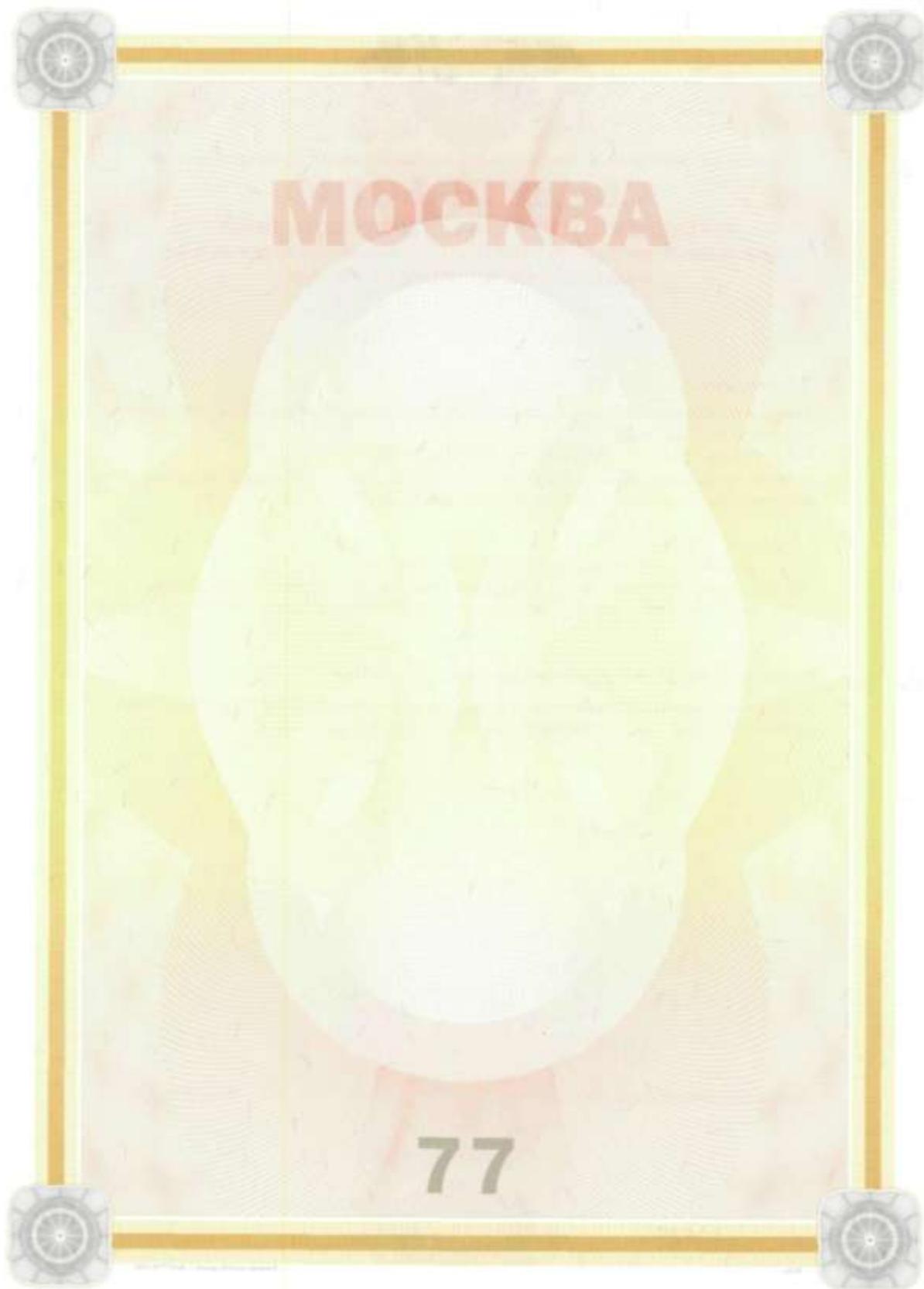
Зам. генерального директора

по доверенности 77 А В 020144  
от 12.09.2017

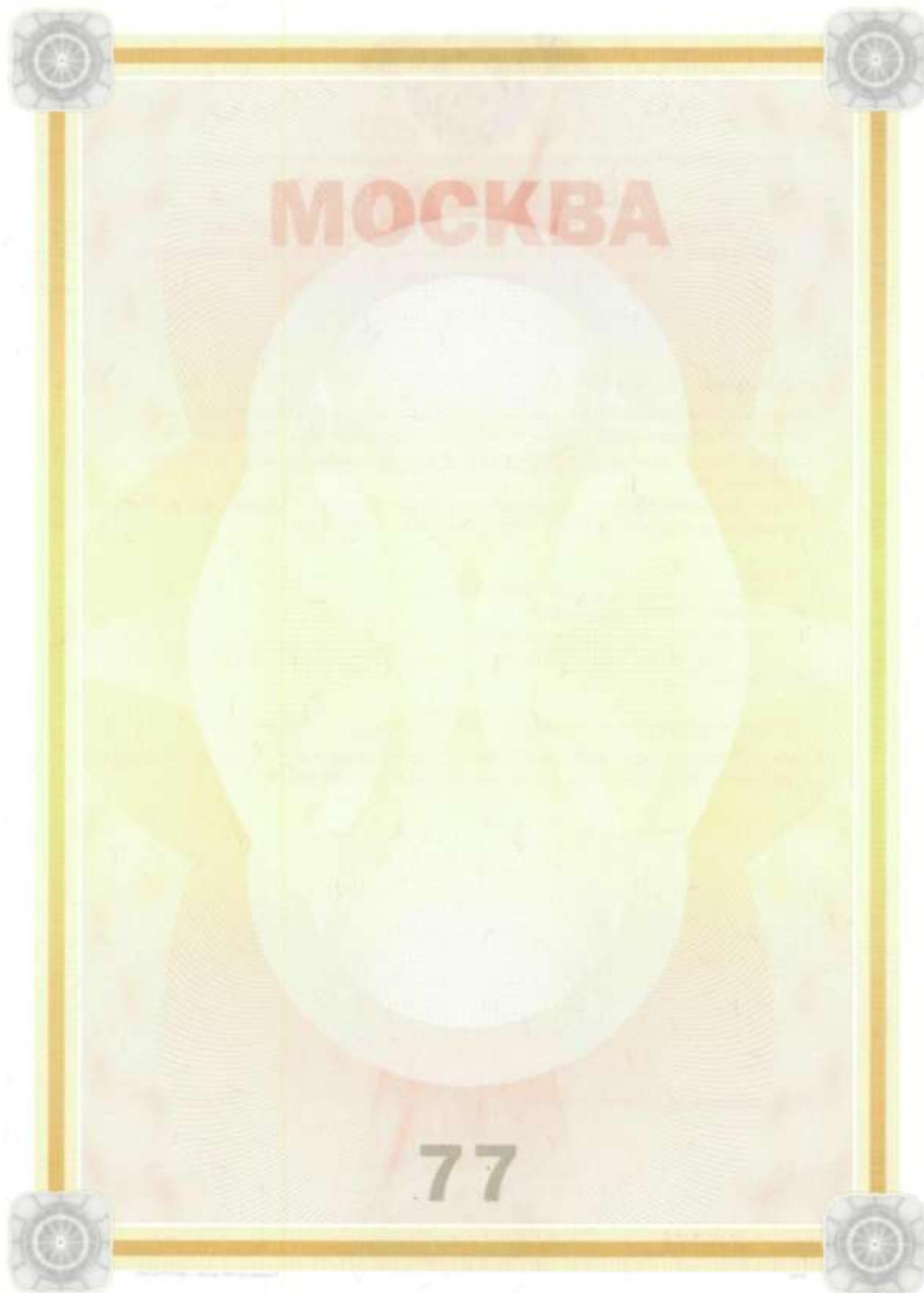
Полло А.А.













## II. Экспликация земельного участка

Дата записи	наименование проезда	площадь земельного участка		в том числе					в том числе			
		по документам	фактическая	застроенная, м <sup>2</sup>	под арками			незастроенная, м <sup>2</sup>	тротуары, дорожки, отмостки			
					всего, м <sup>2</sup>	из них заасфальт.	открытые склоны, крыльца, входные площадки, приямки, площадки по лож.		всего, м <sup>2</sup>	в том числе		
		плиты, м <sup>2</sup>	прочие покр., м <sup>2</sup> Дер.	грунт, м <sup>2</sup>								
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
25.06.08	Ленингр. Пр-т 39А		4 142	2336	-	-	29	1 806	1 247	1213	34	-
			0	-	-	-	-	0	0	-	-	-
			0	-	-	-	-	0	0	-	-	-
			0	-	-	-	-	0	0	-	-	-
			0	-	-	-	-	0	0	-	-	-

## III. Уборочная площадь прилегающих проездов в кв. м (улиц, проспектов, переулков и т.д.)

Дата записи	Наименование проезда	Общая площадь проезда	Из общей площади									2 - метровая полоса	
			тротуары	в том числе				прозрачная часть	в том числе				
				асфальт. покр.	прочие покр. бет.	зеленые насажд.	асфальт покр.		прочие покр. плиты	грунт	зеленые насажд.		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
25.06.08	Ленинград. Пр-т	1282	485	-	485	-	787	-	787	-	-	-	
		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	

## IV. Основные экономические показатели строений в домовладении

Дата записи	Наименование строений и их №№ по плану	Этажность	Материал стен	Площадь по наружн. обмеру	Объем	Стоимость						
						общая		в том числе				
						восстан.	действ.	основн. стр.		служ. стр. и сооруж.		
								восстан.	действ.	восстан.	действ.	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
25.06.08	основное	9	монолит	2335,6	78112	2475541	2475541					
	Всего:			0								



(Продолжение раздела V)

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	

Работу выполнил  
Инж Орлов В.Э.  
(должность) (подпись)

«26» июня 2008 г.

Проверил бригадир  
(подпись) А.А.  
«30» 06 2008 г.

ТЕКУЩИЕ ИЗМЕНЕНИЯ ВНЕСЕНЫ

«__» _____ 20__ г.			
--------------------	--------------------	--------------------	--------------------

Начальник бюро \_\_\_\_\_  
(подпись)

«\_\_» \_\_\_\_\_ 20\_\_ г.

9 Северное  
территориальное бюро  
технической инвентаризации  
города Москвы

VI. Объекты благоустройства и потребности их в капитальном ремонте

№ п/п	Наименование	Единица измерения	количество	% износа	Потребность в капитальном ремонте					Выполнено:			
					всего	в т.ч.		цена за единицу		сумма в руб.	20__ г.	20__ г.	20__ г.
						ре-монт	смена	ре-монт	смена				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1	замощения	Проезды асфальтир.	кв.м										
		Тротуары асфальтир.	кв.м										
		Прочие покрытия	кв.м										
		Без покрытия	кв.м										
2	отраждения	Кирпичные	п/м										
		Бетонные	п/м										
		Деревянные	п/м										
		Металлические	п/м										
		Прочие	п/м										

## Данные по договорам аренды помещений

Номер договора	Номер помещения	Этаж расположения помещений	Общая площадь помещения, кв.м.	Арендная ставка за помещение, кв.м.	Удельная арендная ставка с учетом НДС, кв.м./мес.	Арендная ставка за помещение с НДС в мес.	Срок окончания Договора аренды	Возможность досрочного расторжения Договора в одностороннем порядке	Эксплуатационные и прочие расходы
№ 04/12 от 01 октября 2015 г.		-1, -2, 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9	14 490,9	14 490,9	49,9 Евро	723 820,17 Евро	31.12.2019	Односторонний отказ от исполнения настоящего Договора либо его одностороннее расторжение не допускаются, за исключением случаев, предусмотренных действующим законодательством и условиями настоящего Договора	Эксплуатационные расходы (отопление, уборка, водоснабжение, канализация, вывоз мусора), оплата полностью компенсируются Арендатором пропорционально занимаемым площадям
№ 01/05 от 01 января 2005 г.		1	173,4	173,4	63,9 Евро	11 063,8 Евро	31.12.2019	Односторонний отказ от исполнения настоящего Договора либо его одностороннее расторжение не допускаются, за исключением случаев, предусмотренных действующим законодательством и условиями настоящего Договора	Эксплуатационные расходы (отопление, уборка, водоснабжение, канализация, вывоз мусора), оплата полностью компенсируются Арендатором пропорционально занимаемым площадям
№ 06/15 от 16 ноября 2015 г.		технический этаж	9	9	1 639,00 руб.	14 750,00 руб.	30.09.2017	Возможно в одностороннем порядке с уведомлением за 1 (один) месяц	Оплата электроэнергии по данным счетчика



*[Handwritten signature]*  
Попов А.А.

Заместитель генерального директора



**Расходы по обслуживанию и эксплуатации здания, расположенного по адресу:  
г. Москва, Ленинградский проспект, д. 39А**

Среднегодовая сумма расходов на содержание объекта недвижимости (здания)  
за период с 01.01.2017 – по 30.11.2017

Наименование показателя	Значение показателя		Примечание
	За период с 01.01.2017 – 30.11.2017		
<b>Условно-постоянные расходы:</b>			
налог на имущество	21 291 335		компенсируется в части, приходящейся на МБЦ
страховые взносы (платежи по страхованию имущества)	1 919 053		компенсируется арендаторами
платежи за земельный участок	644 277		компенсируется арендаторами
<b>Условно-переменные расходы:</b>			
Коммунальные расходы (холодная и горячая вода, отопление, электроэнергия и т.д.)	18 966 968		компенсируется арендаторами
работы и услуги по обслуживанию здания	42 550 197		компенсируется арендаторами
амортизация	28 194 734		не компенсируется арендаторами
затраты на рекламу, заключение арендных договоров, консультации и юридическое обслуживание	685 848		не компенсируется арендаторами
затраты на управление объектом	13 463 752		не компенсируется арендаторами
расходы на телефонию и интернет	356 189		не компенсируется арендаторами
прочие расходы	365 717		не компенсируется арендаторами
<b>Итого:</b>	<b>128 437 870</b>		

Расчет расходов по обслуживанию здания за 2017 год будет производиться по окончании года и компенсироваться арендаторами в 2018 году.

Главный бухгалтер



Дубинчук Л.А.

# АСКК

## Автомобильный сборочный конверсионный комплекс

Настоящим Акционерное общество «Автомобильный сборочный конверсионный комплекс» информирует, что на 01.12.2017 г данные бухгалтерского баланса и отчета о финансовых результатах существенно не изменились по сравнению с данными на 30.11.2017 г.

Главный бухгалтер



Дубинчук Л.А.

АО "АСКК"  
ОГРН 1027739127899 ИИН 7704167721 КПП  
771401001  
р/с 40702810500001401437 в АО "Райффайзенбанк"  
г. Москва БИК 044525700, к/с 30101810200000000700

125167, г. Москва  
Ленинградский пр-г, д. 39А  
Тел.: +7 495 945 6565



**Федеральная регистрационная служба**

**ВЫПИСКА**  
из единого государственного реестра  
саморегулируемых организаций  
оценщиков

« 12 » июля 2007 г.

Настоящая выписка дана по заявлению \_\_\_\_\_  
*Петровской Елены Владимировны*  
(Ф.И.О. Заявителя для полного наименования организации)

Саморегулируемая организация \_\_\_\_\_  
*Некоммерческое*  
*партнерство «САМОРЕГУЛИРУЕМАЯ*  
*ОРГАНИЗАЦИЯ АССОЦИАЦИИ РОССИЙСКИХ*  
(полное наименование организации, юридический адрес)  
*МАГИСТРОВ ОЦЕНКИ»*  
*г. Москва, ул. Космонавтов, д. 18, корп. 2*

Включена в единый государственный реестр  
саморегулируемых организаций оценщиков  
« 4 » июля 2007 г. за № 0002

Директор \_\_\_\_\_ *С.В. Васильев*  
Федеральной регистрационной службы (подпись) (инициалы, фамилия)

М.П. \_\_\_\_\_ *12 июля 2007 г.*  
(дата)



**НЕКОММЕРЧЕСКОЕ ПАРТНЕРСТВО  
"САМОРЕГУЛИРУЕМАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ АССОЦИАЦИИ  
РОССИЙСКИХ МАГИСТРОВ ОЦЕНКИ"**

Исполнена Федеральной регистрационной службой России в единый государственный реестр саморегулируемых организаций лицензия 4 июля 2007 года за № 0900

# СВИДЕТЕЛЬСТВО

о членстве в саморегулируемой организации оценщиков

25.07.2007

№ 475 -07

Дата

Номер свидетельства

**Настоящим подтверждается, что  
Илюхин Валерий Иванович**

Паспорт 46 05 №159559, Отделом Внутренних Дел города Юбилейного Московской области, 08.08.2003 г.

Межотраслевого института повышения квалификации и переподготовки руководящих кадров и специалистов Российской экономической академии им. Г.В. Плеханова, диплом о профессиональной переподготовке ПП № 542675, 21.04.2003 г.

подпись и печать (при наличии), серия, номер и дата выдачи документа и профессионального образования

является членом Некоммерческого партнерства «САМОРЕГУЛИРУЕМАЯ  
ОРГАНИЗАЦИЯ АССОЦИАЦИИ РОССИЙСКИХ МАГИСТРОВ ОЦЕНКИ»

№ по реестру 120 от « 11.12.2006 » года

и на основании Федерального закона №135-ФЗ от 29.07.1998 г. «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» имеет право осуществлять оценочную деятельность на территории Российской Федерации самостоятельно, занимаясь частной практикой, а также на основании трудового договора между оценщиком и юридическим лицом, которое соответствует требованиям установленным федеральным законодательством.



Исполнительный директор НП АРМО  
Подпись, соответствующее фото

Петровская Е. В.



Москва

ПОЛИС № 0991R/776/91134/6



Настоящий Полис выдан Страховщиком - ОАО "АльфаСтрахование" на основании Заявления Страхователя в подтверждение условий Договора обязательного страхования ответственности оценщика при осуществлении оценочной деятельности № 0991R/776/91134/6 (далее Договор страхования), неотъемлемой частью которого он является, действует в соответствии с Договором страхования и "Правилами страхования профессиональной ответственности оценщиков" от 02.11.2015г., которые прилагаются и являются его неотъемлемой частью. Подписывая настоящий Полис, Страхователь подтверждает, что получил эти Правила, ознакомлен с ними и обязуется выполнять.

## Страхователь: оценщик Илюхин Валерий Иванович

Адрес регистрации и/или ИНН: 141092, Московская обл, Королев г, Юбилейный мкр, Лесная ул, дом № 5, квартира 45

### Объект страхования:

А) имущественные интересы, связанные с риском ответственности оценщика (Страхователя) по обязательствам, возникающим вследствие причинения ущерба заказчику, заключившему договор на проведение оценки, и (или) третьим лицам (Выгодоприобретателям).

Б) имущественные интересы Страхователя, связанные с риском возникновения непредвиденных судебных и иных расходов Страхователя, в связи с заявленными ему требованиями (исками, претензиями) о возмещении вреда, риск наступления ответственности за причинение которого застрахован по настоящему Полису страхования.

**Страховой случай:** установленный вступившим в законную силу решением арбитражного суда (признанный Страховщиком) факт причинения ущерба действиями (бездействием) оценщика в результате нарушения требований Федерального закона, федеральных стандартов оценки, иных нормативных правовых актов Российской Федерации в области оценочной деятельности, стандартов и правил оценочной деятельности, установленных саморегулируемой организацией оценщиков, членом которой являлся оценщик на момент причинения ущерба.

В случае наступления страхового случая, Страховщик производит страховую выплату в размере причиненного заказчику и (или) третьему лицу реального ущерба, установленном вступившим в законную силу решением арбитражного суда, но не более размера страховой суммы по настоящему Полису страхования.

**Оценочная деятельность:** профессиональная деятельность Страхователя, направленная на установление в отношении объектов оценки рыночной, кадастровой или иной стоимости.

**Страховая сумма:** 30000000 руб. (Тридцать миллионов рублей 00 копеек) - по всем страховым случаям, наступившим в течение срока действия Договора страхования.

Лимит ответственности по выплате по одному страховому случаю и Франшиза отсутствуют.

Территория страхового покрытия: Российская Федерация.

Срок действия настоящего Полиса страхования:

Настоящий Полис страхования вступает в силу с 00 часов 00 минут 1 января 2017 г. и действует по 24 часа 00 минут 31 декабря 2017 г. включительно.

Страхование распространяется на страховые случаи, произошедшие в течение срока действия настоящего Полиса страхования.

Случай признается страховым при условии, что:

- нарушения Федерального закона, федеральных стандартов оценки, иных нормативных правовых актов Российской Федерации в области оценочной деятельности, стандартов и правил оценочной деятельности были допущены Страхователем в течение срока действия настоящего Полиса страхования;

- Страхователю предъявлены претензии или исковые требования о возмещении причиненного ущерба в течение срока действия настоящего Полиса страхования и/или не позднее 3-х лет с даты его окончания.

Страховщик:  Космолякин А.А.  
Дов. №9287/14 от "17" ноября 2014 г.

Страхователь:  Илюхин Валерий Иванович

Место и дата выдачи полиса:  
г. Москва, 13 октября 2016 г.

**П О Л И С № 0991R/776/90052/6**



Настоящий Полис выдан Страховщиком - ОАО "АльфаСтрахование" на основании Заявления Страхователя в подтверждение условий Договора страхования ответственности юридического лица при осуществлении оценочной деятельности № 0991R/776/90052/6 (далее Договор страхования), неотъемлемой частью которого он является, действует в соответствии с Договором страхования и "Правилами страхования профессиональной ответственности оценщиков" от 02.11.2015 г., которые прилагаются и являются его неотъемлемой частью. Подписывая настоящий Полис, Страхователь подтверждает, что получил эти Правила, ознакомлен с ними и обязуется выполнять.

**Страхователь: Общество с ограниченной ответственностью "Центр оценки инвестиций" (ООО «Центр оценки инвестиций»)**

**Юридический адрес:** 141090, Московская обл. г. Королев, микрорайон Юбилейный, ул. Ленинская, дом № 12, пом. 019

**ИНН** 5054011713

**Объектом страхования:** являются не противоречащие законодательству территории страхования имущественные интересы Страхователя, связанные с:

- а) риском наступления ответственности за причинение вреда имущественным интересам Выгодоприобретателей в результате нарушения Страхователем Договора на проведение оценки при осуществлении Застрахованной деятельности;
- б) риском наступления ответственности за причинение вреда имущественным интересам Выгодоприобретателей в результате нарушения требования Федерального закона, федеральных стандартов оценки, иных нормативных правовых актов Российской Федерации в области оценочной деятельности, стандартов и правил оценочной деятельности;
- в) риском возникновения непредвиденных судебных и иных расходов Страхователя, в связи с заявленными ему требованиями (исками, претензиями) о возмещении вреда, риск наступления ответственности, за причинение которого застрахован по договору страхования.

**Страховым случаем:** являются события, названные в п. 3.1.2.2 Правил страхования, предусмотренные п. 2.2 Договора страхования, с наступлением которых возникает обязанность Страховщика произвести страховую выплату Выгодоприобретателям, вред имущественным интересам которых нанесен в результате Застрахованной деятельности Страхователя, и лежащие обязанности Страховщика осуществить выплату страхового возмещения.

Страховым случаем также является возникновение непредвиденных судебных и иных расходов Страхователя, связанных с заявленными ему требованиями (исками, претензиями) о возмещении вреда, риск наступления ответственности за причинение которого застрахован по договору страхования, при условии что:

- такие расходы предварительно письменно согласованы со Страховщиком;
- такие расходы произведены с целью отклонить требования (иски, претензии) о возмещении вреда или снизить размер возмещения.

**Оценочная деятельность:** профессиональная деятельность сотрудников Страхователя, направленная на установление в отношении объектов оценки рыночной, кадастровой или иной стоимости.

**Страховая сумма:** 100 000 000.00 руб. (Сто миллионов рублей 00 копеек) - по всем страховым случаям, наступившим в течение срока действия Договора страхования.

**Лимит ответственности по выплате по одному страховому случаю и Франшиза отсутствуют.**

**Территория страхового покрытия:** Российская Федерация.

**Срок действия Полиса страхования:**

Полис страхования вступает в силу с 00 часов 00 минут 1 января 2017 г. и действует по 24 часа 00 минут 31 декабря 2017 г. включительно.

По настоящему Полису страхования покрываются исключительно претензии или иски о возмещении вреда, предъявленные Страхователю в течение срока действия Договора страхования и/или не позднее 3-х лет с даты его окончания, за ошибки, допущенные сотрудниками Страхователя в течение срока действия Договора страхования.

**Страховщик:** /Кожемьякин А.А./  
Дов. №9287/14 от "17" ноября 2014 г.

**Страхователь:** /Луценко Роман Сергеевич/



Место и дата выдачи полиса:  
г. Москва, 13 октября 2016 г.

Ил: Пасарев Т.Г. /915/063/0999/1590/

Пронумеровано, прошнуровано, скреплено  
печатью и подписью

265 (Двести шестьдесят пять) страниц.

Генеральный директор

ООО «Центр оценки инвестиций»

Луценко Р.С.

