

Отчет № Н-182/17

**об оценке рыночной стоимости
помещения, назначение: нежилое, общая площадь
1896,5 кв.м. Адрес: г. Москва, Зеленоград, р-н Старое
Крюково, корп. 900, 1а (ком. 1, 1а, 12, 12а, 13, 13а, 14,
18, 18а, 19-22, 24, 30, 31
кадастровый номер 77:10:0002005:7295**

Экз. № 1

**Заказчик: Конкурсный управляющий Пишавка
Денис Владимирович**

Дата оценки: 14.08.2017

Дата составления отчета: 03.10.2017

СОДЕРЖАНИЕ

1 АННОТАЦИЯ	7
1. 1 Задание на оценку	7
1. 2 Применяемые стандарты оценочной деятельности	8
1. 3 Допущения и ограничительные условия, использованные оценщиком при проведении оценки	9
1. 4 Сведения о Заказчике оценки и об Оценщике	10
1. 5 Основные факты и выводы	12
1. 6 Прочие обязательные сведения	14
1. 7 Термины и определения, используемые в Отчете	14
1. 8 Последовательность определения стоимости (в том числе содержание и объем работ, выполненных при проведении оценки)	17
2 ОПИСАНИЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ	19
2. 1 Количественные и качественные характеристики Объекта оценки	19
2. 2 Количественные и качественные характеристики элементов, входящих в состав Объекта оценки	20
2. 3 Информация о текущем использовании Объекта оценки	20
2. 4 Другие факторы и характеристики, относящиеся к Объекту оценки	21
3 АНАЛИЗ РЫНКА ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ	23
3. 1 Макроэкономический обзор	23
3. 2 Основные факторы, влияющие на стоимость торгово-офисной недвижимости	27
4 АНАЛИЗ НАИБОЛЕЕ ЭФФЕКТИВНОГО ИСПОЛЬЗОВАНИЯ	40
5 ОПИСАНИЕ ПРОЦЕССА ОЦЕНКИ В ЧАСТИ ПРИМЕНЕНИЯ ПОДХОДОВ К ОЦЕНКЕ	43
5. 1 Обоснование выбора используемых подходов к оценке	43
5. 2 Учет налога на добавленную стоимость при определении рыночной стоимости объекта оценки	44
5. 3 Учет влияния обременений на стоимость объекта оценки	47
6 РАСЧЕТ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ОКС ЗАТРАТНЫМ ПОДХОДОМ	49
6. 1 Методика оценки имущества затратным подходом	49
6. 2 Оценка затрат на создание ОКС	50
6. 3 Оценка величины износа и устареваний	57
6. 4 Оценка рыночной стоимости ОКС затратным подходом. Расчетные таблицы	61
7 СРАВНИТЕЛЬНЫЙ ПОДХОД	67
7. 1 Основные этапы оценки методом сравнительного анализа продаж	67
7. 2 Расчет рыночной стоимости методом сравнительного анализа продаж	70
8 ДОХОДНЫЙ ПОДХОД	85

8. 1	Основные этапы и процедуры оценки методом капитализации	85
8. 2	Расчет чистого операционного дохода	87
8. 3	Расчет ставки капитализации	89
8. 4	Оценка рыночной стоимости доходным подходом. Расчетные таблицы	96
9 СОГЛАСОВАНИЕ РЕЗУЛЬТАТОВ И ОПРЕДЕЛЕНИЕ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ		108
9. 1	Согласование результатов, полученных в рамках использованных подходов к оценке	108
9. 2	Расчет влияния обременений на стоимость объекта оценки	111
9. 3	Определение итоговой величины стоимости объекта оценки	113
10 ПЕРЕЧЕНЬ ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ДАННЫХ, ДОКУМЕНТОВ И МАТЕРИАЛОВ		114
ПРИЛОЖЕНИЕ I КАРТОГРАФИЧЕСКИЕ И ОБЗОРНЫЕ ФОТОМАТЕРИАЛЫ ПО ОБЪЕКТУ ОЦЕНКИ		116
ПРИЛОЖЕНИЕ II КОПИИ ДОКУМЕНТОВ, УСТАНОВЛИВАЮЩИХ КОЛИЧЕСТВЕННЫЕ И КАЧЕСТВЕННЫЕ ХАРАКТЕРИСТИКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ		119
ПРИЛОЖЕНИЕ III ИНЫЕ СУЩЕСТВЕННЫЕ СВЕДЕНИЯ И МАТЕРИАЛЫ, ИСПОЛЬЗУЕМЫЕ ПРИ ОЦЕНКЕ		157
ПРИЛОЖЕНИЕ IV КОПИИ ДОКУМЕНТОВ ОЦЕНЩИКА		165
ПРИЛОЖЕНИЕ V АНАЛИЗ РЫНКА НЕДВИЖИМОСТИ МОСКВЫ И ОБЛАСТИ		170

ПЕРЕЧЕНЬ ТАБЛИЦ

1. 1 Результаты расчетов рыночной стоимости Объекта оценки
1. 2 Итоговая величина рыночной стоимости Объекта оценки (округленно) на 14.08.2017 г.
2. 1 Информация о документах, устанавливающих количественные и качественные характеристики объекта оценки
2. 2 Экспликация помещений Объекта оценки и расчет арендопригодной площади
3. 1 Основные макроэкономические показатели
3. 2 Прогноз основных макропоказателей и индексов цен и тарифов
3. 3 Сравнительная характеристика общей и упрощенной систем налогообложения
3. 4 Положение в территориальных зонах (ЕОН)
3. 5 Положение в территориальных зонах (земельные участки)
3. 6 Расположение относительно красных линий (ЕОН)
3. 7 Расположение относительно красных линий (участки)
3. 8 Средняя проходимость в день (для аренды высококлассной недвижимости в сегменте ТЦ и ТРК)
3. 9 Расположение относительно остановок общественного транспорта
3. 10 Передаваемые имущественные права
3. 11 Наличие коммуникаций (участки под МЖС)
3. 12 Наличие коммуникаций (участки под торговлю и офисы)
3. 13 Наличие коммуникаций (участки под автосервис)
3. 14 Инженерно-геологические условия
3. 15 Расположение встроенного помещения в здании
3. 16 Тип объекта
3. 17 Наличие отдельного входа
3. 18 Материал стен (продажа)
3. 19 Материал стен (аренда)
3. 20 Физическое состояние здания (продажа)
3. 21 Физическое состояние здания (аренда)
3. 22 Состояние отделки (продажа)
3. 23 Состояние отделки (аренда)
3. 24 Функциональное назначение объекта (офисы)
3. 25 Функциональное назначение объекта (торговля)
3. 26 Тип парковки
3. 27 Значения скидки на торг при сделках с коммерческой недвижимостью по городам России и границы расширенных интервалов
3. 28 Значения процента недозагрузки при сдаче в аренду торгово-офисной недвижимости по городам России и границы расширенных интервалов
3. 29 Сроки коллективных инвестиций в недвижимость и расходы на инвестиционный менеджмент
4. 1 Анализ наиболее эффективного использования объекта оценки
6. 1 Классы конструктивных систем зданий и сооружений (КС)
6. 2 Поправка на разницу в объеме или площади (K_o)
6. 3 Значения коэффициента Пспр, используемые в справочниках КО-ИНВЕСТ
6. 4 Шкала экспертных оценок технического состояния зданий, сооружений, машин и оборудования, транспортных средств
6. 5 Описание количественных показателей Объекта оценки
6. 6 Описание конструкций и расчет физического износа (помещение, лит. Ia)
6. 7 Описание объекта оценки и объекта-аналога для расчета затрат на создание ОКС
6. 8 Расчет затрат на создание ОКС
6. 9 Индексы цен на строительные-монтажные работы по характерным конструктивным системам зданий и сооружений по Московской области, рассчитанные по сравнению со сметными ценами 1984 года, без НДС (раздел 2.2.1 сборника КО-ИНВЕСТ "Индексы цен в строительстве")
6. 10 Регионально-экономические коэффициенты по характерным конструктивным системам зданий и сооружений
6. 11 Расчет прибыли предпринимателя

- 6. 12 Расчет стоимости ОКС затратным подходом
- 7. 1 Выбор объектов сравнения
- 7. 2 Описание объектов-аналогов
- 7. 3 Расчет рыночной стоимости объекта оценки методом сравнения продаж
- 8. 1 Выбор объектов сравнения для расчета арендной ставки
- 8. 2 Описание объектов-аналогов для расчета арендной ставки
- 8. 3 Расчет рыночной величины арендой ставки
- 8. 4 Расчет стоимости Объекта оценки методом капитализации
- 8. 5 Прогноз операционных расходов (без учета резерва на замещение)
- 8. 6 Расчет затрат на управление и эксплуатацию недвижимости
- 8. 7 Обоснование капитальных вложений
- 8. 8 Расчет резерва на замещение
- 8. 9 Определение ставки капитализации
- 8. 10 Определение премии за низкую ликвидность
- 9. 1 Достоинства и недостатки подходов к оценке стоимости недвижимости
- 9. 2 Согласование результатов и определение рыночной стоимости Объекта оценки
- 9. 3 Коллективные экспертные оценки полуширины интервала неопределенности (погрешности оценок рыночной стоимости) для различных сегментов и типов рынка
- 9. 4 Границы интервала неопределенности рыночной стоимости объекта оценки
- 9. 5 Выводы о существенности расхождений промежуточных результатов оценки (пересечение границ интервалов неопределенности использованных подходов)
- 9. 6 Общие сведения об обременении договором аренды № 2013-571 от 01.08.2013 и доп соглашением от 09.02.2015 года. Отличия от рыночных условий эксплуатации
- 9. 7 Стоимостная оценка обременения договором аренды № 2013-571 от 01.08.2013 и доп соглашением от 09.02.2015 года.
- 9. 8 Определение итоговой величины стоимости объекта оценки

1 АННОТАЦИЯ

1.1 Задание на оценку

Объект оценки	помещение, назначение: нежилое, общая площадь 1896,5 кв.м. Адрес: г. Москва, Зеленоград, р-н Старое Крюково, корп. 900, 1а (ком. 1, 1а, 12, 12а, 13, 13а, 14, 18, 18а, 19-22, 24, 30, 31 кадастровый номер 77:10:0002005:7295
Состав объекта оценки	Объект оценки рассматривается как единое целое, то есть не имеет составных частей.
Характеристики объекта оценки	определяются на основе следующей документации: кадастровый паспорт помещения, свидетельство о праве собственности на объект капитального строительства, экспликация, справка БТИ о состоянии здания, выписка из ЕГРН (копии приведены в Приложении II)
Имущественные права на объект оценки	объект капитального строительства – право собственности земельный участок – право не оформлено
Права, учитываемые при оценке объекта оценки, ограничения (обременения) этих прав	объект капитального строительства – право собственности земельный участок – право не оформлено <i>В отсутствие надлежащим образом оформленных прав земельный участок не может выступать самостоятельным объектом оценки и поэтому отдельно не оценивается</i> <i>Информация об обременениях приведена в главе 1.6 отчета.</i>
Цель оценки	определение рыночной стоимости объекта оценки
Предполагаемое использование результатов оценки и связанные с этим ограничения (задачи оценки)	определение рыночной стоимости объекта оценки для целей реализации (иное использование результатов оценки допускается только с письменного разрешения Исполнителя)
Вид стоимости (база оценки)	рыночная стоимость
Дата оценки	14.08.2017
Срок проведения оценки	14.08.2017 г. - 03.10.2017 г.
Допущения и ограничения, на которых должна основываться оценка	Права на оцениваемый объект считаются достоверными. Оцениваемые права считаются свободными от каких-либо претензий или ограничений, кроме оговоренных в отчете. Количественные и качественные показатели Объекта оценки определяются на основе предоставленной Заказчиком технической и правовой документации (копии приведены в Приложении III): кадастровый паспорт помещения, свидетельство о праве собственности на объект капитального строительства, экспликация, справка БТИ о состоянии здания, выписка из ЕГРН

Техническое состояние определяется Оценщиком на основании имеющейся технической документации и результатов визуального обследования конструктивных элементов объекта оценки, доступных для визуального осмотра. Оценщик не проводит специальную строительную и экологическую экспертизу оцениваемого объекта.

Финансово-экономические показатели, предоставляемые Заказчиком для проведения оценки, считаются достоверными, используются в расчетах стоимости без специальной (аудиторской) проверки.

Величина рыночной стоимости указывается в Отчете в виде единой расчетной величины в рублях. Отражать суждение о возможных границах интервала, в котором, по мнению Оценщика, может находиться эта стоимость, в отчете не требуется.

1. 2 Применяемые стандарты оценочной деятельности

При проведении оценки Объекта оценки Оценщик руководствовался Федеральными стандартами оценки, обязательными к применению при осуществлении оценочной деятельности, утвержденными Минэкономразвития РФ, в составе:

- Федеральный стандарт оценки №1 «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО №1)», утвержден приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015г. №297;
- Федеральный стандарт оценки №2 «Цель оценки и виды стоимости (ФСО №2)», утвержден приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015г. №298;
- Федеральный стандарт оценки №3 «Требования к отчету об оценке (ФСО № 3)», утвержден приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015г. №299;
- Федеральный стандарт оценки «Оценка недвижимости (ФСО № 7)» (утв. приказом Минэкономразвития России от 25.09.2014 г. №611);

Учитывая цели и задачи оценки, вид объекта оценки, а также накладываемые обязательства на оценщиков – членов Ассоциации «Саморегулируемая организация оценщиков «Экспертный совет», Оценщик использовал:

- Стандарты и правила оценочной деятельности Ассоциации «СРОО «ЭС» (Протокол заседания Совета Ассоциации «СРОО «ЭС» № 36/2017 от 24.05.2017 г.);
- Правила деловой и профессиональной этики Ассоциации оценщиков «Экспертный совет», утвержденные Решением Совета Членов Ассоциации «СРОО «ЭС» (протокол № 1/2010 от «19» апреля 2010 г.) с изменениями и дополнениями, утвержденными Советом Ассоциации «СРОО «ЭС» Протокол № 75/2016 от «24» ноября 2016 г.

Использование при подготовке настоящего Отчета указанных выше стандартов обосновано требованиями ст.15 Федерального закона от 29 июля 1998 года №135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации».

1. 3 Допущения и ограничительные условия, использованные оценщиком при проведении оценки

1. Настоящий Отчет достоверен лишь в полном объеме и предназначен для использования исключительно в целях и задачах, указанных в Задании на оценку. Использование отдельных положений и выводов Отчета вне данного контекста является некорректным и может привести к неверному толкованию результатов оценки.
2. В процессе оценки специальная юридическая экспертиза документов, касающихся прав собственности на Объект оценки, Исполнителем не проводилась. Права на оцениваемый объект считаются достоверными. Оцениваемые права считаются свободными от каких-либо претензий или ограничений, кроме случаев, оговоренных в Отчете.
3. Количественные показатели и состояние Объекта оценки определялись на основе технической документации, предоставленной Заказчиком, и визуального осмотра помещений.
4. Исполнитель исходил из достоверности данных, предоставленных Заказчиком, и не несет ответственности за их содержание. Исполнитель также не несет ответственности за последствия неточностей в исходных данных и их влияние на результаты оценки.
5. От Исполнителя не требуется появляться в суде или свидетельствовать иным образом по поводу составленного Отчета или оцененных имущественных прав, кроме как на основании отдельного договора с Заказчиком или официального вызова суда.
6. В расчетных таблицах, представленных в Отчете, приведены округленные значения показателей. Результаты расчетов по каждому подходу получены при использовании точных данных. При пересчете итоговых значений по отраженным в таблицах округленным данным результаты могут несколько не совпасть с указанными в Отчете. При этом погрешность находится в допустимых пределах.
7. Фотографии, приведенные в Отчете, включены исключительно для того, чтобы помочь получить представление об Объекте оценки и объектах-аналогах.
8. Оценщик не проводил строительную экспертизу объектов капитального строительства и не инспектировал те части объектов, которые закрыты или недоступны. Оценщик делает допущение, что такие части находятся в удовлетворительном состоянии. Оценщик не может выразить какого-либо мнения о состоянии непроверенных частей объектов и данный Отчет не должен пониматься так, что в нем утверждается о целостности конструкций или строительных материалов.

9. Оценщик не извещен о каких-либо измерениях или отчетах, указывающих на наличие загрязняющих веществ или опасных материалов, находящихся на территории оцениваемого объекта или в непосредственной близости. Оценщик не проводил каких-либо исследований по прошлому или настоящему использованию как недвижимости, так и прилегающих земель для установления наличия каких-либо загрязнений, а стоимость основывается на предположении об отсутствии загрязнения. Если впоследствии будет установлено, что загрязнение существует в рассматриваемой недвижимости или на любой соседствующей земле, то это может уменьшить указанную в Отчете стоимость.
10. Сведения, полученные Оценщиком из разных источников и содержащиеся в Отчете, считаются достоверными. Однако Оценщик не может гарантировать абсолютную точность информации, поэтому для всех приведенных в Отчете сведений указывается источник информации.
11. Ни клиент, ни Оценщик не могут использовать Отчет иначе, чем это предусмотрено договором на оценку.
12. Любая публикация Отчета целиком или по частям, публикация ссылок на Отчет, данных, содержащихся в Отчете, имени и профессиональной принадлежности Оценщика – не допускается без письменного согласия Оценщика, за исключением случаев, связанных с реализацией Заказчиком целей и задач оценки, указанных в настоящем Отчете.
13. Мнение Оценщика относительно стоимости объекта действительно на дату оценки, а также на период шесть месяцев после даты составления Отчета, если в течение данного периода состояние рынка и Объекта оценки совпадает с состоянием, существовавшим на дату оценки (экономические, политические и др. условия). Оценщик не принимает на себя ответственности за изменение экономических, юридических и иных факторов, которые могут возникнуть после этой даты и повлиять на рыночную ситуацию, а, следовательно, и на стоимость оцениваемого объекта.
14. Заключение о стоимости Объекта оценки представляет собой точку зрения Оценщика без каких-либо гарантий с его стороны в отношении условий последующей реализации имущества.

В дополнение к вышесказанному Оценщик не располагает информацией, способствующей появлению специальных, необычных и экстраординарных допущений.

1. 4 Сведения о Заказчике оценки и об Оценщике

Сведения о Заказчике оценки	Конкурсный управляющий: Пишавка Д.В. действующий на основании решения Арбитражного суда города Москвы от 06.06.2017г. по делу №А40-204750/15-73-393 "Б" Паспортные данные: серия 18 03 № 439460, выдан УВД г. Волжского Волгоградской обл., дата выдачи 05.11.2002 г Адрес регистрации: г. Волжский Волгоградской обл. ул. Медведева, дом № 73 ил 25
Сведения о юридическом лице, с которым у оценщиков заключен трудовой договор (Исполнитель оценки)	Общество с ограниченной ответственностью "БИЗНЕС ЛОГИСТИКА СЕРВИС" (сокращенно ООО «БИЛС») Местонахождение: Юридический адрес: 404120, Россия, Волгоградская область, г. Волжский, ул. Карбышева, 76 ОГРН: 1043400059306. дата присвоения ОГРН: 27.05.2004 г.
Сведения об оценщиках (работающих на основании трудового договора с Исполнителем)	Ваулин Роман Владимирович Местонахождение: 404120, Россия, Волгоградская область, г.Волжский, ул. Карбышева, 76, офис 621, 623; Номер контактного телефона: тел.(8443) 25-66-21, (8443) 25-29-69;

	<p>Почтовый адрес: 404120, Россия, Волгоградская область, г.Волжский, ул. Карбышева, 76, офис 621, 623; Адрес электронной почты: ooo-bils@mail.ru; Трудовой договор № 9 заключенный между ООО «БИЛС» и Ваулиным Р. В. от 08 августа 2016 г.;</p> <p>Свидетельство о членстве в саморегулируемой организации НП «Саморегулируемая организация оценщиков «Экспертный совет», включен в реестр членов 13 января 2014 г., регистрационный № 1205; Выписка из реестра НП СРОО «Экспертный совет» № 16804 от 26.04.2017 г.;</p> <p>Полис страхования ответственности оценщика при осуществлении оценочной деятельности ООО СК "ВТБ Страхование", страховой полис № V51234-0000043 на 5.000.000 руб., период страхования – с 08.08.2017 г. по 07.08.2018 г.;</p> <p>Диплом о профессиональной переподготовке НОУ ВПО «Московский финансово-промышленный университет «Синергия», диплом о профессиональной переподготовке ПП-I № 865655 от 26.04.2013г.</p> <p><i>В рамках настоящей работы производил проверку расчетов и оформления Отчета</i></p>
<p>Сведения о привлекаемых к проведению оценки и подготовке Отчета организациях и специалистах.</p>	<p>не привлекались</p>

1. 5 Основные факты и выводы

Таблица 1. 1 Результаты расчетов рыночной стоимости Объекта оценки

№ п/п	Информация, идентифицирующая Объект оценки	Результаты оценки на 14.08.2017 г. без учета НДС и обременений, руб.		
		Затратный подход	Сравнительный подход	Доходный подход
1	помещение, назначение: нежилое, общая площадь 1896,5 кв.м. Адрес: г. Москва, Зеленоград, р-н Старое Крюково, корп. 900, 1а (ком. 1, 1а, 12, 12а, 13, 13а, 14, 18, 18а, 19-22, 24, 30, 31 кадастровый номер 77:10:0002005:7295	не применялся	93 512 523	51 324 596

Таблица 1. 2 Итоговая величина рыночной стоимости Объекта оценки (округленно) на 14.08.2017 г.

№ п/п	Информация, идентифицирующая Объект оценки	Рыночная стоимость с учетом имеющихся обременений, округленно, руб.	
		без учета НДС	с учетом НДС ОКС
	помещение, назначение: нежилое, общая площадь 1896,5 кв.м. Адрес: г. Москва, Зеленоград, р-н Старое Крюково, корп. 900, 1а (ком. 1, 1а, 12, 12а, 13, 13а, 14, 18, 18а, 19-22, 24, 30, 31 кадастровый номер 77:10:0002005:7295	68 928 286	81 335 000

Основанием для проведения оценки является:

договор на проведение оценки № 182 от 31.07.2017 г., заключенный между Конкурсный управляющий Пишавка Денис Владимирович и ООО «БИЛС»

Возможные варианты использования полученных результатов оценки отражены в главе 1.1 Отчета (задачи оценки).
Иное использование результатов оценки допускается только с письменного разрешения Исполнителя.

Оценщик _____ / Ваулин Р.В. /

Утверждаю
Директор
ООО "БИЛС" _____ / Белимов Е.Г. /

Ограничения и пределы применения полученной итоговой стоимости:

- Пределы применения полученной итоговой стоимости ограничены целями и задачами, указанными в Задании на оценку;
- Мнение Оценщика относительно стоимости объекта оценки действительно на дату оценки. Оценщик не принимает на себя ответственности за изменение экономических, юридических и иных факторов, которые могут возникнуть после этой даты и повлиять на рыночную ситуацию, а, следовательно, и на стоимость оцениваемого объекта.
- Отчет достоверен лишь в полном объеме. Использование отдельных положений и выводов Отчета вне данного контекста является некорректным и может привести к неверному толкованию результатов оценки.
- Любая публикация Отчета целиком или по частям, публикация ссылок на Отчет, данных, содержащихся в Отчете, имени и профессиональной принадлежности Оценщика – не допускается без письменного согласия Оценщика, за исключением случаев, связанных с реализацией Заказчиком целей и задач оценки, указанных в настоящем Отчете.

Заявление о соответствии:

- Утверждения о фактах, представленных в Отчете, верны и основываются на знаниях и профессиональном опыте
- Проведенный анализ и сделанные заключения ограничены только изложенными допущениями и ограничивающими
- Оценщик является независимым по отношению к юридическому лицу - заказчику работ по оценке;
- Оценщик, а также оценочная организация (Исполнитель) и ее сотрудники не имеют настоящего или будущего интереса в объекте оценки и не являются аффилированными лицами заказчика;
- Оценщик не является учредителем, собственником, акционером, должностным лицом или работником юридического лица - заказчика, лицом, имеющим имущественный интерес в объекте оценки, и не состоит с указанными лицами в близком родстве или свойстве;
- Оценщик не имеет вещных или обязательственных прав вне договора в отношении объекта оценки;
- Оценщик не является участником (членом) или кредитором юридического лица – заказчика;
- Заказчик не является кредитором или страховщиком оценщика;
- Вознаграждение оценщика, равно как и организации Исполнителя – договора на оценку, исчисляется в денежном выражении и никаким образом не зависит от результата оценки;
- Оценка была проведена в соответствии с кодексом этики, действующим законодательством, национальными стандартами оценки и правилами (стандартами) саморегулируемой организации, членом которой является оценщик;

- Образование подписавшего Отчет оценщика соответствует действующим на дату составления Отчета требованиям;
- Оценщик имеет опыт оценки аналогичного имущества;
- Представитель Исполнителя лично произвел обследование оцениваемого имущества;

1. 6 Прочие обязательные сведения

Основание для проведения оценки	договор на проведение оценки № 182 от 31.07.2017 г., заключенный между Конкурсный управляющий Пишавка Денис Владимирович и ООО «БИЛС»
Порядковый номер Отчета	Н-182/17
Дата обследования (осмотра) Объекта оценки	14.08.2017
Дата составления Отчета	03.10.2017
Собственник Объекта оценки	ООО "Лебезфарм"
Реквизиты Собственника Объекта оценки	Адрес местонахождения: 125040, РФ, г. Москва, ул. Нижняя, д.6 ИНН/КПП 7714525775/771401001 р/счет 40702810738000070875 в "Сбербанк России (ПАО) г. Москва к/счет 30101810400000000225 БИК 044525225 ОГРН 1037789011820 дата присвоения 02.12.2003
Балансовая стоимость Объекта оценки (на дату оценки)	информация не предоставлена
Обременения и ограничения использования Объекта оценки	Объект оценки имеет обременения в виде договора аренды торговых помещений от 01.08.2013 г.; договора ипотеки в пользу ПАО Сбербанк. Выводы сделаны на основании договора аренды от 01.08.2013 г., предоставленного заказчиком; выписки из ЕГРН №34-00-4001/5002/2017-8126 от 03.08.2017 г, см. Приложение II.
Результаты анализа наиболее эффективного использования Объекта оценки	Объект торгового назначения
Потенциальные пользователи Отчета	кредитные учреждения; Заказчик Отчета об оценке; Собственник Объекта оценки;
Иные сведения, которые необходимы для полного и недвусмысленного толкования результатов проведения оценки	Оценщиком не установлены

1. 7 Термины и определения, используемые в Отчете

Арендопригодная площадь – площадь объекта оценки, пригодная для сдачи в аренду под определенное функциональное использование. Как правило, не включает в себя площади лестничных клеток, технических подполий и прочие подобные помещения. Критерии определения арендопригодной площади для разных типов помещений могут быть различны и устанавливаются на основе анализа рынка аренды. В зависимости от условий аренды (в части оплаты охраны, коммунальных платежей, электроснабжения) арендопригодная площадь может отличаться в пределах одного здания.

Единицы сравнения – измерители, традиционно сложившиеся на местном рынке недвижимости. Это некоторые общие для всех объектов удельные или абсолютные, физические или экономические единицы измерения стоимости, сопоставляемые и подвергаемые корректировке. В качестве единиц сравнения часто используют такой показатель как руб./м². Для оценки одного и того же объекта могут быть применены одновременно несколько единиц сравнения.

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

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

Затраты на создание объекта капитального строительства – 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. В процессе оценки могут определяться как затраты на воспроизводство или затраты на замещение.

Затратами на воспроизводство объекта оценки являются затраты, необходимые для создания точной копии объекта оценки с использованием применявшихся при создании объекта оценки материалов и технологий.

Затратами на замещение объекта оценки являются затраты, необходимые для создания аналогичного объекта с использованием материалов и технологий, применяющихся на дату оценки

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.

Земельный участок (ЗУ) – часть недвижимости в виде участка территории земли с границами, определенными в документах, выдаваемых государственными комитетами по земельным ресурсам и землеустройствам.

Земельная рента – доход, приносимый земельным участком.

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

Корректировка - представляет собой операцию (часто математическую), учитывающую разницу в стоимости между оцениваемым и аналогичными объектами, вызванную влиянием конкретного элемента сравнения.

Ликвидационная стоимость – это расчетная величина, отражающая наиболее вероятную цену, по которой данный объект оценки может быть отчужден за срок экспозиции объекта оценки, меньший типичного срока экспозиции для рыночных условий, в условиях, когда продавец вынужден совершить сделку по отчуждению имущества.

Метод оценки – это последовательность процедур, позволяющая на основе существенной для данного метода информации определить стоимость объекта оценки в рамках одного из подходов к оценке.

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.

Недвижимое имущество — (real property). Все права, интересы и выгоды, связанные с собственностью на недвижимость. «Недвижимое имущество» является юридическим понятием, в отличие от «недвижимости», являющейся физическим активом. Могут существовать потенциальные ограничения прав собственности на недвижимое имущество.

Недвижимость — (real estate) Земельный участок и все вещи, которые являются естественной частью земельного участка (например, деревья и полезные ископаемые), а также все вещи, которые присоединены людьми к этому участку (например, здания и улучшения территории). Все долговременные присоединения к зданиям, такие как системы водоснабжения, отопления и охлаждения, электропроводка, а также встроенные объекты, подобные подъемникам или лифтам, также являются частью недвижимости. Недвижимость включает все присоединения — как подземные, так и надземные.

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

Объект капитального строительства (ОКС) – здание, строение, сооружение, объекты, строительство которых не завершено, за исключением временных построек, киосков, навесов и других подобных построек.

Объект недвижимости (недвижимость) – земельные участки, участки недр и все, что прочно связано с землей, то есть объекты, перемещение которых без несоразмерного ущерба их назначению невозможно, в том числе здания, сооружения, объекты незавершенного строительства.

Подход к оценке – это совокупность методов оценки, объединенных общей методологией.

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

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

Сегмент рынка — понятие маркетинга, часть рынка того или иного товара или услуги, выделяемая по географическому признаку (страна, регион), по отраслевой принадлежности фирм-покупателей и их типу (мелкие, крупные и т. п.), по признаку социального деления индивидуальных потребителей. Применительно к рынку недвижимости принято выделять следующие основные сегменты – рынок жилой недвижимости, рынок торговой недвижимости, рынок офисной недвижимости, рынок производственно-складской недвижимости, рынок гостиничной недвижимости, в рамках каждого из которых возможна дополнительная сегментация.

Сопоставимые данные – данные, используемые в оценочном анализе для получения расчетных величин стоимости. Сопоставимые данные относятся к объектам имущества, характеристики которых аналогичны характеристикам оцениваемого имущества (объекта оценки). Такие данные включают цены продаж, ставки аренды, доходы и расходы, а также полученные по данным рынкам ставки капитализации и доходности/дисконтирования.

Срок экспозиции объекта оценки – период времени от даты представления на открытый рынок (публичная оферта) объекта оценки до даты совершения сделки с ним.

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

Ставка дисконтирования (ставка дисконта) — discount rate. Ставка отдачи, используемая для преобразования денежной суммы, подлежащей получению или выплате в будущем, в приведенную стоимость. Теоретически она должна отражать альтернативные издержки привлечения капитала, т. е. ставку отдачи, которую капитал может принести, если будет вложен в другие варианты использования с сопоставимым уровнем риска.

Ставка капитализации (доходность с учетом всех рисков) — capitalization rate (all risks yield). Любой делитель (обычно выраженный в процентах), который используется для конверсии дохода в капитальную стоимость. Процентная ставка или доходность, по которой капитализируется годовой чистый доход от инвестиции для установления ее капитальной стоимости на заданную дату.

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)».

Улучшения – это любые формы благоустройства земельного участка, от зданий и сооружений до ландшафтного оформления.

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

Элементами сравнения (ценообразующими факторами) называют такие характеристики объектов недвижимости и сделок, которые вызывают изменения цен на недвижимость.

1. 8 Последовательность определения стоимости (в том числе содержание и объем работ, выполненных при проведении оценки)

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

Основанием для проведения оценки является:

договор на проведение оценки № 182 от 31.07.2017 г., заключенный между Конкурсный управляющий Пишавка Денис Владимирович и ООО «БИЛС»

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

- осмотр Объекта оценки, окружающей территории;
- анализ количественных и качественных характеристик объекта, изучение информации об объекте оценки: сведения о наличии/отсутствии обременений, связанных с объектом оценки, информацию о физических свойствах объекта оценки, его технических и эксплуатационных характеристиках, износе, устареваниях, а также иную информацию, существенную для определения стоимости объекта оценки;

- исследование характера использования окружающих объектов недвижимости, транспортной доступности, наличие и состояние инженерных сетей и др.;
- анализ социально-экономических, политических и экологических факторов в регионе, которые способны повлиять на определение стоимости объекта оценки;
- выявление основных макроэкономических показателей, которыми характеризуется развитие экономики в регионе, которые могут оказывать влияние на состояние рынка недвижимости города в сегменте объекта оценки;
- анализ рынка Объекта оценки – анализ был проведен на основе изучения аналитических обзоров по заданной отраслевой тематике, опубликованных в специализированных изданиях, газетах, журналах, на Internet-ресурсах и прочих средствах массовой информации. В результате проведенного анализа было получено представление о состоянии рынка коммерческой недвижимости, выявлена стратегия основных участников рынка, выявлена существующая ценовая ситуация, а также сделан прогноз конъюнктуры и состояния рынка;
- анализ наиболее эффективного варианта использования. Вывод сделан на основе собранной информации с учетом основных критериев, соответствующих понятию наиболее эффективного варианта использования.

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

Для определения стоимости объекта оценки Оценщик обосновал и использовал сравнительный и доходный подходы. В рамках каждого из подходов были определены методы и методики оценки, используемые в дальнейших расчетах.

4. Согласование (обобщение) результатов применения подходов к оценке и определение итоговой величины стоимости объекта оценки;

Составление отчета об оценке.

2 ОПИСАНИЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

Описание объекта оценки в части имущественных прав, объемно-планировочных решений и описание конструкций приведено на основании документов, предоставленных Заказчиком:

кадастровый паспорт помещения, свидетельство о праве собственности на объект капитального строительства, экспликация, справка БТИ о состоянии здания, выписка из ЕГРН

2.1 Количественные и качественные характеристики Объекта оценки

Таблица 2.1 Информация о документах, устанавливающих количественные и качественные характеристики объекта оценки

Объект оценки	Правоустанавливающие / Правоподтверждающие документы	Документы кадастрового учета и технической инвентаризации
помещение, назначение: нежилое, общая площадь 1896,5 кв.м. Адрес: г. Москва, Зеленоград, р-н Старое Крюково, корп. 900, 1а (ком. 1, 1а, 12, 12а, 13, 13а, 14, 18, 18а, 19-22, 24, 30, 31 кадастровый номер 77:10:0002005:7295	Договор купли-продажи с ООО "Копейка Девелопмент" от 29.01.2007 №1 с дополнительным соглашением от 28.02.2007; Выписка из Единого государственного реестра прав на недвижимое имущество и сделок с ним № 34-00-4001/5002/2017-8126 от 03.08.2017года	Кадастровый паспорт помещения от 23.11.2011г.; Экспликация по адресу: г Зеленоград, корп. 900, от 23.11.2011г.

Описание объектов капитального строительства	
Местоположение	субъект федерации - г. Москва
	муниципальное образование - г. Зеленоград
	адрес по улице - р-н Старое Крюково, корп. 900, 1а
Собственник Объекта оценки	ООО "Лебезфарм"
Реквизиты Собственника Объекта оценки	Адрес местонахождения: 125040, РФ, г. Москва, ул. Нижняя, д.6 ИНН/КПП 7714525775/771401001 р/счет 40702810738000070875 в "Сбербанк России (ПАО) г. Москва к/счет 30101810400000000225 БИК 044525225 ОГРН 1037789011820 дата присвоения 02.12.2003
Балансовая стоимость Объекта оценки (на дату оценки)	информация не предоставлена
Кадастровая стоимость ОКС (справочно)	116 976 897,57 руб. весь объект площадью 1896,5 м2. Кадастровый № 77:10:0002005:7295
Состав ОКС	Подробный перечень ОКС с указанием их количественных характеристик приведен в главе 6, в табл. 6.5
Строительный объем (V)	18 035,72 куб. м
Площади:	
По наружному обмеру ($S_{застр}$)	2 275,80 кв. м
Общая ($S_{общ}$)	1 896,50 кв. м
Полезная площадь (арендопригодная) <i>Более подробная структура арендопригодной площади</i>	1 852,40 кв. м

<i>приведена в таблице 2. 2</i>	
Высота потолков	3,17 м
Соответствие обмерных характеристик Объекта	Обмерные характеристики соответствуют данным технического паспорта
Насанционированная перепланировка / модернизация / реконструкция	<p>В ходе анализа документации, устанавливающей количественные и качественные характеристики Объекта оценки и элементов входящих в состав Объекта оценки, на основании выписки из ЕГРН № 34-00/4001/5002/2017-8126 от 03.08.2017 указано что произведена перепланировка не согласованная в установленном порядке.</p> <p>По мнению Оценщика, данные факты не оказывают значимого влияния на функциональное назначение, несущую способность и устойчивость конструкций, и, как следствие, на стоимость Объекта оценки.</p>
Наличие обременений, ограничений в использовании, и их влияние на рыночную стоимость	<p>Объект оценки имеет обременения в виде договора аренды торговых помещений от 01.08.2013 г.; договора ипотеки в пользу ПАО Сбербанк.</p> <p>Выводы сделаны на основании договора аренды от 01.08.2013 г., предоставленного заказчиком; выписки из ЕГРН №34-00-4001/5002/2017-8126 от 03.08.2017 г, см. Приложение II.</p> <p>Обременение договором аренды оказывает влияние на рыночную стоимость объекта оценки и требует отдельного учета при определении итоговой стоимости объекта оценки.</p>
Год постройки	1981
Общее состояние Объекта оценки	<p>качество отделки – Отделка в среднем состоянии</p> <p>состояние отделки – Хорошее</p>
Назначение	Объект торгового назначения
Разрешенное использование	Объект торгового назначения
Объемно-планировочные и конструктивные характеристики	Объект оценки представляет собой встроенное помещение расположенное на 2 этаже 2х этажного здания.

2. 2 Количественные и качественные характеристики элементов, входящих в состав Объекта оценки

Подробное описание количественных и качественных характеристик конструктивных элементов приведено в главе 6.4 отчета, в табл. 6.5.

Дополнительное оборудование, в том числе являющееся частью здания - отсутствует.

Парковка. На неохраняемой парковке приблизительная вместимость 50 легковых машин.

2. 3 Информация о текущем использовании Объекта оценки

На дату оценки объект оценки функционирует и используется в качестве магазина продовольственной/промышленной группы товаров. Подсобные помещения используются в качестве склада и бытовых комнат.

Фотографии текущего состояния Объекта оценки приведены в сопроводительных материалах к Отчету в Приложении I.

Таблица 2.2 Экспликация помещений Объекта оценки и расчет арендопригодной площади

Помещения 2 этажа															
№	административные	S, м ²	h, м	№	торговые	S, м ²	h, м	№	подсобные	S, м ²	h, м	№	технические	S, м ²	h, м
12	кабинет	13,10	3,2	1	торговый зал	1696,5	3,2	1а	подсобное	4,40	3,2	22	помещение техническое	17,6	3,2
				13а	столовая	24	3,2	12а	помещение для хранения товара	15,70	3,2	30	лестница	9	3,2
								13	помещение для хранения товара	72,60	3,2	31	лестничная клетка	17,5	3,2
								14	подсобное	8,00	3,2				
								18	умывальная	5,10	3,2				
								18а	умывальная	1,00	3,2				
								19	уборная	1,20	3,2				
								20	уборная	1,20	3,2				
								21	уборная	1,20	3,2				
								24	подсобное	8,40	3,2				
Итого по помещениям 2 этажа		13,10	3,2			1 720,50	3,2			118,80	3,2			44,10	3,2
Всего общей площади		1 896,50													
ИТОГО ПЛОЩАДЬ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ:															
общая площадь ОКС, м ² , в том числе:						1 896,50	площадь, сдаваемая в аренду, м ² , в том числе:						1 852,40		
торгово-офисных помещений на 2-3 этажах						1 896,50	торгово-офисных помещений на 2-3 этажах						1 852,40		
ИТОГО ВЫСОТА ПОТОЛКОВ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ:															
средняя высота потолков, м ² , в том числе:						3,17	Примечания (условные обозначения): № - номер помещения на плане; S - площадь:								
2 этажа						3,17									

Комментарии к таблице:

Площадь для расчетов доходным подходом принята исходя из условий сдачи Объекта оценки одному арендатору, что в свою очередь отражено в размере рыночной арендной ставки.

Для **торговых площадей** в качестве арендопригодной была принята общая площадь 2 этажа за исключением технических помещений, связанных с обеспечением функционирования здания (электрощитовая, вент. камера, лифт и т.д.). Учитывая размеры и архитектурно-планировочное решение здания, наиболее вероятно его сдача 1 - 2 крупным арендаторам. Соответственно наиболее типичным вариантом в данном случае является сдача в аренду по общей площади. Т. к. при определении арендных ставок использовались данные по встроенным помещениям, из общей площади 2 этажа были исключены технические помещения. Подобного типа помещения относятся к общедомовому имуществу и в общую площадь объектов сравнения не входят.

Исходя из практики сдачи в аренду **административных помещений** и масштабов Объекта оценки в качестве арендопригодной площади административных помещений выбрана площадь кабинетов (или площадь блоков: кабинеты + коридор).

3 АНАЛИЗ РЫНКА ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

3.1 Макроэкономический обзор

Краткая характеристика состояния экономики РФ в 1 квартале 2017 года

В соответствии с Регламентом разработки и публикации данных по ВВП в марте 2017г. Росстатом осуществлены четвертая оценка ВВП за 2015 г. и вторая оценка ВВП за 2016г. с соответствующей актуализацией квартальных данных.

По итогам 1 квартала 2017 года рост индекса промышленного производства составил +0,1% к аналогичному периоду прошлого года, в целом к марту 2017 года промышленность продемонстрировала уверенный рост (+0,8% к марту 2016г.), выйдя из зоны отрицательных темпов роста, зафиксированных Росстатом в феврале текущего года. За 1 квартал 2017 года добыча полезных ископаемых возросла на 1,2% в годовом выражении, обрабатывающие производства сократились на 0,8%, обеспечение электроэнергией, газом и паром, кондиционирование воздуха выросло на 1,3%, водоснабжение; водоотведение, организация сбора и утилизации отходов, деятельность по ликвидации загрязнений показало снижение на 5,1 процент. Оценка по итогам года (+2,0%).

Структура промышленного производства в 1 квартале 2017 года не претерпела значительных изменений по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Так, рост доли выпуска товаров топливно-энергетического комплекса замедлил свои темпы (+0,6 п.п.). Но несмотря на сокращение объемов производства нефтепродуктов (-1,8%) доля продукции ТЭК в структуре промышленного производства составила 45,63 процента. Наблюдается сокращение доли выпуска товаров промежуточного спроса - 28,42% (-1,57 п.п.), преимущественно из-за сокращения металлургического производства (-1,61 п.п.). Незначительное увеличение доли выпуска продукции продемонстрировали сектор конечного спроса – 12,40% (+0,28 п.п.) и сектор инвестиционного спроса – 11,89% (+0,73 п.п.).

Ключевые макроэкономические индикаторы Российской Федерации приведены в таблице ниже.

Таблица 3.1 Основные макроэкономические показатели

Наименование показателя	2012	2013	2014	2015	2016	1 кв. 2017	
ОСНОВНЫЕ СОЦИАЛЬНО-ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ИНДИКАТОРЫ¹							
ВВП, % к соответствующему периоду предыдущего года	103,40	101,30	100,70	97,20	99,80	99,80	
Инфляция (ИПЦ), % к декабрю предыдущего года	106,60	106,50	111,40	112,90	105,40	101,00	
Объемы работ по виду деятельности «Строительство», % к соответствующему периоду предыдущего года	102,50	100,10	97,70	93,00	95,70	95,70	
Номинальная начисленная среднемесячная зарплата, руб.	26 690,00	29 940,00	32 495,00	33 925,00	36 746,00	36 250,00	
ОСНОВНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ИНДИКАТОРЫ							
Среднегодовой обменный курс рубля к доллару США ²	30,37	31,84	38,40	61,00	66,90	58,60	
Ключевая ставка ЦБ РФ (до 01.01.2016г. - ставка рефинансирования), % ³	на конец периода	8,25	8,25	8,25	8,25	10,00	9,75
	в среднем за период	8,07	8,25	8,25	8,25	10,58	10,00
Средневзвешенные процентные ставки по депозитам нефинансовых организаций со сроком привлечения свыше 1 года в рублях, % ⁴	на конец периода	8,30	8,10	13,46	10,82	9,15	8,95
	в среднем за период	8,15	8,13	9,08	11,69	9,86	8,82
Средневзвешенные процентные ставки по кредитам нефинансовым организациям со сроком погашения свыше 1 года в рублях, % ⁴	на конец периода	11,10	10,60	12,94	12,95	11,70	11,45
	в среднем за период	11,17	11,48	11,65	15,02	13,04	11,86

Источник:

¹ Мониторинг "Тенденции развития в секторах экономики за I квартал 2017 года", Минэкономразвития РФ (<http://economy.gov.ru/minec/activity/sections/macro/index>) и "Информация о социально-экономическом положении России за январь-март 2017г.", Росстат (http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/publications/catalog/doc_1140087276688)

² Динамика официального курса заданной валюты по данным ЦБ РФ (http://www.cbr.ru/currency_base/dynamics.aspx)

³ История процентных ставок по операциям Банка России (http://www.cbr.ru/pw.aspx?file=/statistics/credit_statistics/refinancing_rates.htm и http://www.cbr.ru/DKP/print.aspx?file=standart_system/rates_table_16.htm&pid=dkp&sid=ITM_49976)

⁴ Статистика ЦБ РФ по процентным ставкам и структуре кредитов и депозитов по срочности (http://www.cbr.ru/statistics/?Prtd=int_rat). Приведены наиболее актуальные (приближенные к дате оценке) данные: за март 2017 г.

Прогнозы сценарных условий и основных макроэкономических параметров социально-экономического развития Российской Федерации на средне- и долгосрочный период разрабатываются на регулярной основе Министерством экономического развития РФ с учетом состояния и динамики мировой экономики, конъюнктуры мировых товарно-сырьевых рынков, а также состояния и тенденций развития российской экономики.

Актуальные на дату оценки прогнозы основных макроэкономических показателей приведены в таблице ниже.

Таблица 3.2 Прогноз основных макропоказателей и индексов цен и тарифов

Календарный год	Индекс ВВП в реальном выражении							Год, начинающийся с даты оценки (период в годах от даты оценки до конца 1-го календарного года - 0,333)	Индекс ВВП в реальном выражении						
	Индекс ВВП в реальном выражении	Индекс потребительских цен (среднегодовой)	Обменный курс (средний), руб. / долл. США	Индекс отпускных цен на электроэнергию для конечных потребителей (все, включая население)	Индекс цен на природный газ для конечных потребителей (все, включая население)	Индекс стоимости коммунальных услуг	Индекс номинальной среднемесячной заработной платы		Индекс ВВП в реальном выражении	Индекс потребительских цен (среднегодовой)	Обменный курс (средний), руб. / долл. США	Индекс отпускных цен на электроэнергию для конечных потребителей (все, включая население)	Индекс цен на природный газ для конечных потребителей (все, включая население)	Индекс стоимости коммунальных услуг	Индекс номинальной среднемесячной заработной платы
2017	1,020	1,040	64,20	1,070	1,020	1,044	1,054	Июнь 2019 - Август 2018	1,017	1,040	67,93	1,059	1,020	1,045	1,063
2018	1,015	1,040	69,80	1,054	1,020	1,046	1,068	Июнь 2020 - Август 2019	1,015	1,040	70,73	1,053	1,020	1,043	1,058
2019	1,015	1,040	71,20	1,053	1,020	1,042	1,053	Июнь 2021 - Август 2020	1,015	1,040	72,20	1,023	1,035	1,048	1,053
2020	1,015	1,040	72,70	1,009	1,042	1,051	1,053	Июнь 2022 - Август 2021	1,031	1,035	-	1,022	1,039	1,051	1,066
2021	1,040	1,033	-	1,029	1,038	1,050	1,073	Июнь 2023 - Август 2022	1,038	1,032	-	1,026	1,035	1,049	1,070
2022	1,037	1,031	-	1,025	1,034	1,049	1,068	Июнь 2024 - Август 2023	1,037	1,030	-	1,024	1,033	1,047	1,066
2023	1,037	1,029	-	1,023	1,032	1,047	1,064	Июнь 2025 - Август 2024	1,036	1,028	-	1,024	1,031	1,045	1,062
2024	1,035	1,028	-	1,025	1,030	1,045	1,061	Июнь 2026 - Август 2025	1,034	1,027	-	1,027	1,029	1,044	1,060
2025	1,034	1,026	-	1,028	1,028	1,043	1,059	Июнь 2027 - Август 2026	1,033	1,025	-	1,028	1,027	1,041	1,059
2026	1,033	1,025	-	1,028	1,027	1,040	1,058	Июнь 2028 - Август 2027	1,033	1,023	-	1,035	1,026	1,036	1,055
2027	1,032	1,023	-	1,039	1,026	1,034	1,054	Июнь 2029 - Август 2028	1,031	1,021	-	1,014	1,024	1,031	1,052
2028	1,031	1,021	-	1,002	1,024	1,029	1,052	Июнь 2030 - Август 2029	1,030	1,021	-	0,998	1,017	1,026	1,051
2029	1,029	1,020	-	0,996	1,014	1,025	1,051	Июнь 2031 - Август 2030	1,029	1,020	-	0,993	1,010	1,022	1,051
2030	1,028	1,020	-	0,991	1,009	1,021	1,051	Среднегеометрический индекс	1,029	1,029	-	1,025	1,027	1,041	1,059

Комментарии:

Прогноз на 2016-2020гг. приведен согласно докладу Минэкономразвития РФ «Прогноз социально-экономического развития Российской Федерации на 2017 год и на плановый период 2018 и 2019 годов» (ноябрь 2016 г.) с последующими уточнениями от 06.04.2017г. Дальнейший прогноз основан на «Пояснительной записке о прогнозе долгосрочного социально-экономического развития Российской Федерации на период до 2030 года» (ноябрь 2013г.), Министерство экономического развития РФ (<http://www.economy.gov.ru/minec/activity/sections/macro/prognoz/>). Учитывая "моральное устаревание" долгосрочного прогноза, динамика курса доллара после 2020 г. не приводится.

Переход от прогноза показателей по календарным годам к прогнозу по "финансовым" годам (начинающимся от даты оценки) осуществляется по формулам:

$$I_j = K_j^\Delta \cdot K_{j+1}^{(1-\Delta)}, \text{ где:} \quad (3. 1. 1)$$

I_j - прогнозный индекс, используемый для j-го "финансового" года;

K_j - значение прогнозного индекса для j-го календарного года;

Δ - период от даты оценки до конца 1-го календарного года.

$$AV_j = USD_j \Delta + USD_{j+1} (1-\Delta), \text{ где:} \quad (3. 1. 2)$$

AV_j - прогнозный курс доллара, используемый для j-го "финансового" года;

USD_j - значение прогнозного курса доллара для j-го календарного года.

Налоговые условия функционирования резидентов РФ

Налоговым режимом, применяемым большинством налоговых резидентов РФ по умолчанию, является общий режим налогообложения (ОРН), связанный с уплатой таких налогов, как налог на добавленную стоимость и налог на прибыль организаций. Вместе с тем широкое распространение получили специальные налоговые режимы, в частности, упрощенная система налогообложения (УСН).

Согласно налоговой статистике из 5,8 млн. юридических лиц и индивидуальных предпринимателей, зарегистрированных в ФНС (http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/enterprise/reform/#), 2,8 млн. применяют УСН (<https://analytic.nalog.ru/portal/index.ru-RU.htm>).

Сравнительные характеристики основных налоговых режимов приведены в таблице ниже.

Таблица 3.3 Сравнительная характеристика общей и упрощенной систем налогообложения

Наименование показателя	ОРН	УСН
Условия применения:		
- максимальный годовой доход (выручка), руб.	ограничений нет	150 000 000
- максимальное количество сотрудников, чел.	ограничений нет	100
- максимальная остаточная стоимость основных средств, руб.	ограничений нет	150 000 000
- максимальная доля участия в уставном капитале налогоплательщика других организаций, %	ограничений нет	25,00%
- количество филиалов и представительств, шт.	ограничений нет	0
Базовые ставки налогов:		
- НДС	18%	не уплачивается
- налог на прибыль	20%	не уплачивается
- налог на имущество, исчисляемый от остаточной стоимости ОС	2,2%	не уплачивается
- налог на имущество, исчисляемый от кадастровой стоимости недвижимости	устанавливается субъектом РФ в отношении жилой, торговой и офисной недвижимости на уровне, не превышающем 2,2%	
- страховые взносы с заработной платы сотрудников	30%	30%

- единый налог при объекте налогообложения «доходы»	не уплачивается	6%
- единый налог при объекте налогообложения «доходы минус расходы»	не уплачивается	15%
Возможности уменьшения налоговых ставок:		
- НДС	0% и 10% (п.3 ст.164 НК РФ)	не уплачивается
- налог на прибыль	до 2% (ст. 284 НК РФ)	не уплачивается
- единый налог при объекте налогообложения «доходы»	не уплачивается	Не более чем на 50% на сумму уплаченных страховых взносов (п.3.1 ст. 346.21 НК РФ)
- единый налог при объекте налогообложения «доходы минус расходы»	не уплачивается	до 5% (п.2 ст.346.20 НК РФ)

Источник: https://www.nalog.ru/rn34/yul/organization_pays_taxes/compare/compare_full/

Очевидное преимущество упрощенной системы налогообложения перед общим режимом приводит к тому, что в ряде отраслей УСН начинает играть заметную роль. Так, если обрабатывающая промышленность за 2015 год перечислила в бюджет 511 млрд. руб. налога на прибыль против 4 млрд. налогов со специальным налоговым режимом, то по виду экономической деятельности «операции с недвижимым имуществом, аренда и предоставление услуг» налог на прибыль составил 342 млрд. руб., а налоги со специальным налоговым режимом - 102 млрд. руб. (<https://analytic.nalog.ru/portal/index.ru-RU.htm>).

3. 2 Основные факторы, влияющие на стоимость торгово-офисной недвижимости

Приведенные ниже диапазоны значений ценообразующих факторов, влияющих на стоимость продажи/аренды недвижимости и земельных участков, представляют собой коллективные экспертные оценки характеристик рынка недвижимости по городам России («Справочника оценщика недвижимости» [14], расширенные интервалы корректирующих коэффициентов).

Местоположение: ценовые зоны и окружающая застройка

Таблица 3. 4 Положение в территориальных зонах (ЕОН)

объект-аналог	№	Параметр сравнения	объект оценки											
			1		2		3		4		5		6	
			min	max	min	max	min	max	min	max	min	max	min	max
объект-аналог	1	Типовая зона I	1,00	1,00	0,94	0,80	0,86	0,70	0,79	0,63	0,68	0,51	0,82	0,64
	2	Типовая зона II	1,06	1,25	1,00	1,00	0,91	0,88	0,84	0,79	0,72	0,64	0,87	0,80
	3	Типовая зона III	1,16	1,43	1,14	1,09	1,00	1,00	0,92	0,90	0,79	0,73	0,95	0,91
	4	Типовая зона IV	1,27	1,59	1,27	1,19	1,11	1,09	1,00	1,00	0,86	0,81	1,04	1,02
	5	Типовая зона V	1,47	1,96	1,57	1,38	1,37	1,26	1,24	1,16	1,00	1,00	1,21	1,25
	6	Типовая зона VI	1,22	1,56	1,25	1,15	1,09	1,05	0,98	0,96	0,80	0,83	1,00	1,00

Источник: «Справочник оценщика недвижимости»

Таблица 3. 5 Положение в территориальных зонах (земельные участки)

объект-аналог	№	Параметр сравнения	объект оценки											
			1		2		3		4		5		6	
			min	max	min	max	min	max	min	max	min	max	min	max
объект-аналог	1	Типовая зона I	1,00	1,00	0,97	0,82	0,85	0,69	0,79	0,64	0,72	0,56	0,80	0,64
	2	Типовая зона II	1,03	1,22	1,00	1,00	0,88	0,84	0,81	0,78	0,74	0,68	0,82	0,78
	3	Типовая зона III	1,18	1,45	1,19	1,14	1,00	1,00	0,93	0,93	0,85	0,81	0,94	0,93
	4	Типовая зона IV	1,27	1,56	1,28	1,23	1,08	1,08	1,00	1,00	0,91	0,88	1,01	1,00

5	Типовая зона V	1,39	1,79	1,46	1,35	1,23	1,18	1,14	1,10	1,00	1,00	1,11	1,14
6	Типовая зона VI	1,25	1,56	1,28	1,21	1,08	1,06	1,00	0,99	0,88	0,90	1,00	1,00

Источник: «Справочник оценщика недвижимости»

Примечания:

- I - культурный и исторический центр (самый дорогой район; может включать зоны,
 II - центры административных районов города (территории бизнес центров и крупных
 III - спальные микрорайоны высотной застройки (кварталы застройки после 90-х годов
 IV - спальные микрорайоны среднеэтажной застройки (кварталы застройки до 90-х годов
 V - районы вокруг крупных промпредприятий (промзоны, окраины городов, территории
 VI - районы крупных автомагистралей города.

Местоположение: положение в коридорах города и проходимость

Таблица 3.6 Расположение относительно красных линий (ЕОН)

объект-аналог	№	Параметр сравнения	объект оценки			
			1		2	
			min	max	min	max
1		Внутриквартальное расположение	1,00	1,00	1,15	1,39
2		Расположение на красной линии	0,87	0,72	1,00	1,00

Источник: «Справочник оценщика недвижимости»

Таблица 3.7 Расположение относительно красных линий (участки)

объект-аналог	№	Параметр сравнения	объект оценки			
			1		2	
			min	max	min	max
1		Внутриквартальное расположение	1,00	1,00	1,20	1,46
2		Расположение на красной линии	0,83	0,68	1,00	1,00

Источник: «Справочник оценщика недвижимости»

Таблица 3.8 Средняя проходимость в день (для аренды высококлассной недвижимости в сегменте ТЦ и ТРК)

объект-аналог	№	Параметр сравнения	объект оценки			
			1		2	
			min	max	min	max
1		Место с низкой проходимостью (верхние этажи и т. д.)	1,00	1,00	1,19	1,56
2		Место с высокой проходимостью (около входа, эскалаторов, food-корта и т. д.)	0,84	0,64	1,00	1,00

Источник: «Справочник оценщика недвижимости»

Местоположение: развитость и удаленность общественного транспорта

Таблица 3.9 Расположение относительно остановок общественного транспорта

объект-аналог	№	Параметр сравнения	объект оценки			
			1		2	
			min	max	min	max
1		Расположение на удалении от остановок общественного транспорта: 51 - 3000	1,00	1,00	1,08	1,27
2		Расположение непосредственно у остановки общественного транспорта: 0 - 50	0,93	0,79	1,00	1,00

Источник: «Справочник оценщика недвижимости» (расстояния заданы оценщиком)

Земельные участки: передаваемые права

Таблица 3.10 Передаваемые имущественные права

объект оценки	№	Параметр сравнения	объект-аналог					
			1		2		3	
			min	max	min	max	min	max
1		Право собственности	1,00	1,00	1,09	1,27	1,18	1,47
2		Право долгосрочной аренды	0,92	0,79	1,00	1,00	1,08	1,16
3		Право краткосрочной аренды ¹	0,85	0,68	0,92	0,86	1,00	1,00

Источник: «Справочник оценщика недвижимости». Примечание:

¹ при сроке аренды до 10 лет

1

Земельные участки: прочие характеристики

Таблица 3.11 Наличие коммуникаций (участки под МЖС)

объект оценки	№	Параметр сравнения	объект-аналог без коммуникаций		
			min	med	max
объект оценки	1	Электроэнергия	0,1	0,18	0,25
	2	Газоснабжение	0,1	0,18	0,26
	3	Водоснабжение и канализация	0,1	0,17	0,25

Источник: «Справочник оценщика недвижимости»

Таблица 3.12 Наличие коммуникаций (участки под торговлю и офисы)

объект оценки	№	Параметр сравнения	объект-аналог без коммуникаций		
			min	med	max
объект оценки	1	Электроэнергия	0,09	0,16	0,23
	2	Газоснабжение	0,08	0,15	0,21
	3	Водоснабжение и канализация	0,09	0,16	0,22

Источник: «Справочник оценщика недвижимости»

Таблица 3.13 Наличие коммуникаций (участки под автосервис)

объект оценки	№	Параметр сравнения	объект-аналог без коммуникаций		
			min	med	max
объект оценки	1	Электроэнергия	0,1	0,18	0,25
	2	Газоснабжение	0,08	0,16	0,24
	3	Водоснабжение и канализация	0,09	0,16	0,23

Источник: «Справочник оценщика недвижимости»

Таблица 3.14 Инженерно-геологические условия

№	Объект оценки с ровным спланированным рельефом	Объект-аналог с изъятиями рельефа		
		min	med	max
1	ЗУ под индустриальную застройку	0,14	0,29	0,44
2	ЗУ под объекты рекреации	0,13	0,24	0,35

Источник: «Справочник оценщика недвижимости»

Площадь

Зависимость удельной цены от площади земельного участка под офисно-торговую застройку (для ЗУ от 1000 кв. м):

$$y = 1,9152 x^{-0,094} \quad (3. 2. 3)$$

Зависимость удельной цены от площади земельного участка под многоэтажное жилищное строительство (для ЗУ от 5000 кв. м):

$$y = 1,1427 x^{-0,089} \quad (3. 2. 4)$$

Источник: «Справочник оценщика недвижимости»

Зависимость удельной цены от площади земельного участка под ИЖС (для ЗУ от 1500 кв. м):

$$y = 2,7674 x^{-0,139} \quad (3. 2. 5)$$

Зависимость удельной цены от площади земельного участка под объекты придорожного сервиса (для ЗУ от 10000 кв. м):

$$y = 2,5937 x^{-0,103} \quad (3. 2. 6)$$

Источник: «Справочник оценщика недвижимости»

Зависимость удельной цены от площади объекта офисно-торгового назначения:

$$y = 1,7653 \cdot x^{-0,121} \quad (3. 2. 7)$$

Зависимость удельной арендной ставки от площади объекта офисно-торгового назначения:

$$y = 1,7629 \cdot x^{-0,116} \quad (3. 2. 8)$$

Источник: «Справочник оценщика недвижимости»

Физические характеристики: этаж расположения

Таблица 3. 15 Расположение встроенного помещения в здании

объект-аналог	№	Параметр сравнения	объект оценки							
			1		2		3		4	
			min	max	min	max	min	max	min	max
1	Подвал	1,00	1,00	1,13	1,19	1,18	1,29	1,27	1,59	
2	Цоколь	0,89	0,84	1,00	1,00	1,04	1,08	1,12	1,33	
3	2-й этаж и выше	0,85	0,78	0,96	0,93	1,00	1,00	1,08	1,23	
4	1 этаж	0,79	0,63	0,89	0,75	0,93	0,81	1,00	1,00	

Источник: «Справочник оценщика недвижимости»

Физические характеристики: тип объекта и наличие отдельного входа

Таблица 3. 16 Тип объекта

№	Объект оценки - отдельно стоящее здание с земельным участком в пределах площади застройки	объект-аналог - встроенное помещение		
		min	med	max
1	Торгово-офисные объекты (продажа)	0,04	0,11	0,18
2	Торгово-офисные объекты (аренда)	0,02	0,08	0,14

Источник: «Справочник оценщика недвижимости»

Таблица 3.17 Наличие отдельного входа

№	Объект оценки с отдельным входом	объект-аналог - без отдельного входа		
		min	med	max
1	Торгово-офисные объекты (продажа)	0,09	0,16	0,25
2	Торгово-офисные объекты (аренда)	0,09	0,18	0,27

Источник: «Справочник оценщика недвижимости»

Прочие физические характеристики

Таблица 3.18 Материал стен (продажа)

объект оценки	№	Параметр сравнения	объект-аналог					
			1		2		3	
			min	max	min	max	min	max
1		Кирпич/Бетон	1,00	1,00	1,12	1,35	1,28	1,64
2		Сэндвич-панели/Профлист	0,89	0,74	1,00	1,00	1,14	1,21
3		Дерево	0,78	0,61	0,88	0,82	1,00	1,00

Источник: «Справочник оценщика недвижимости»

Таблица 3.19 Материал стен (аренда)

объект оценки	№	Параметр сравнения	объект-аналог					
			1		2		3	
			min	max	min	max	min	max
1		Кирпич/Бетон	1,00	1,00	1,09	1,25	1,20	1,47
2		Сэндвич-панели/Профлист	0,92	0,80	1,00	1,00	1,11	1,18
3		Дерево	0,83	0,68	0,90	0,85	1,00	1,00

Источник: «Справочник оценщика недвижимости»

Таблица 3.20 Физическое состояние здания (продажа)

№	№	Параметр сравнения	объект-аналог					
			1		2		3	
			min	max	min	max	min	max

объект оценки	1	Хорошее (новое здание)	1,00	1,00	1,36	1,13	1,66	1,77
	2	Удовлетворительное	0,74	0,88	1,00	1,00	1,22	1,56
	3	Неудовлетворительное (требуется ремонт)	0,60	0,57	0,82	0,64	1,00	1,00

Источник: «Справочник оценщика недвижимости»

Таблица 3. 21 Физическое состояние здания (аренда)

объект оценки	№	Параметр сравнения	объект-аналог					
			1		2		3	
			min	max	min	max	min	max
1	1	Хорошее (новое здание)	1,00	1,00	1,34	1,13	1,63	1,77
2	2	Удовлетворительное	0,75	0,88	1,00	1,00	1,22	1,56
3	3	Неудовлетворительное (требуется ремонт)	0,61	0,57	0,82	0,64	1,00	1,00

Источник: «Справочник оценщика недвижимости»

Таблица 3. 22 Состояние отделки (продажа)

объект-аналог	№	Параметр сравнения	объект оценки							
			1		2		3		4	
			min	max	min	max	min	max	min	max
1	1	Без отделки	1,00	1,00	1,06	1,11	1,16	1,37	1,33	1,79
2	2	Требуется косметический ремонт	0,95	0,90	1,00	1,00	1,10	1,23	1,25	1,62
3	3	Отделка в среднем состоянии	0,86	0,73	0,91	0,81	1,00	1,00	1,14	1,31
4	4	Отделка "люкс"	0,75	0,56	0,80	0,62	0,88	0,76	1,00	1,00

Источник: «Справочник оценщика недвижимости»

Таблица 3. 23 Состояние отделки (аренда)

ит-аналог	№	Параметр сравнения	объект оценки							
			1		2		3		4	
			min	max	min	max	min	max	min	max
1	1	Без отделки	1,00	1,00	1,07	1,13	1,18	1,41	1,33	1,86

объект	2	Требуется косметический ремонт	0,93	0,89	1,00	1,00	1,10	1,25	1,24	1,65	1
	3	Отделка в среднем состоянии	0,85	0,71	0,91	0,80	1,00	1,00	1,13	1,32	2
	4	Отделка "люкс"	0,75	0,54	0,81	0,61	0,88	0,76	1,00	1,00	

Источник: «Справочник оценщика недвижимости»

Функциональное назначение

Таблица 3. 24 Функциональное назначение объекта (офисы)

№	Объект оценки в высококлассном офисном центре (класса А, В)	объект-аналог - свободного назначения		
		min	med	max
1	Офисные объекты (продажа)	0,13	0,27	0,41
2	Офисные объекты (аренда)	0,13	0,28	0,43

Источник: «Справочник оценщика недвижимости»

Таблица 3. 25 Функциональное назначение объекта (торговля)

№	Объект оценки в высококлассном торговом объекте (ТЦ, ТРК)	объект-аналог - свободного назначения		
		min	med	max
1	Торговые объекты (продажа)	0,16	0,31	0,45
2	Торговые объекты (аренда)	0,18	0,36	0,53

Источник: «Справочник оценщика недвижимости»

Парковка

Таблица 3. 26 Тип парковки

объект-аналог	№	Параметр сравнения	объект оценки					
			1		2		3	
			min	max	min	max	min	max
	1	Без парковки	1,00	1,00	1,06	1,14	1,13	1,33
	2	Стихийная парковка	0,94	0,88	1,00	1,00	1,06	1,17
	3	Организованная парковка	0,89	0,75	0,94	0,85	1,00	1,00

Источник: «Справочник оценщика недвижимости»

Таблица 3. 27 Значения скидки на торг при сделках с коммерческой недвижимостью по городам России и границы расширенных интервалов

Тип объекта	Аренда			Продажа		
	min	med	max	min	med	max
активный рынок						
Офисно-торговые объекты свободного назначения и сходные типы объектов	4,7%	8,4%	12,1%	5,8%	10,2%	14,7%
Высококласные офисы (офисы класса А, В)	4,7%	8,2%	11,6%	5,7%	9,7%	13,6%
Высококласная торговая недвижимость	4,5%	7,8%	11,2%	5,3%	9,2%	13,2%
Недвижимость, предназначенная для ведения определенного вида бизнеса	6,3%	10,7%	15,1%	7,7%	12,7%	17,6%
неактивный рынок						
Офисно-торговые объекты свободного назначения и сходные типы объектов	8,1%	13,9%	19,7%	10,1%	16,9%	23,7%
Высококласные офисы (офисы класса А, В)	8,2%	13,5%	18,9%	9,8%	16,3%	22,8%
Высококласная торговая недвижимость	7,9%	13,2%	18,4%	9,7%	15,9%	22,1%
Недвижимость, предназначенная для ведения определенного вида бизнеса	10,1%	16,9%	23,7%	12,0%	19,6%	27,2%

Источник: «Справочник оценщика недвижимости»

Таблица 3. 28 Значения процента недозагрузки при сдаче в аренду торгово-офисной недвижимости по городам России и границы расширенных интервалов

Тип рынка Сегмент	Активный рынок			Неактивный рынок		
	min	med	max	min	med	max
Офисно-торговые объекты свободного назначения и сходные типы объектов	6,8%	12,3%	17,9%	12,5%	21,0%	29,5%
Высококласные офисы (офисы класса А, В)	7,0%	12,6%	18,1%	12,6%	20,7%	28,9%
Высококласная торговая недвижимость	6,3%	11,7%	17,0%	11,7%	19,6%	27,5%

Источник: «Справочник оценщика недвижимости»

3. 2 Анализ доходности инвестиций в недвижимость

Говоря о доходности вложений в недвижимость следует различать операции по приобретению готового объекта для последующей сдачи в аренду и инвестиции в строительство и девелопмент. Это два совершенно разных вида бизнеса с отличающимися рисками и ожидаемыми сроками окупаемости.

Доходность вложений первого типа в большей степени поддается анализу и чаще озвучивается самими участниками рынка. Однако и здесь следует осторожно относиться к публикуемым показателям, различая текущую и конечную доходность. "Как отмечается в [18], общий коэффициент (норма) капитализации (overall capitalization rate) и коэффициент капитализации собственных средств (equity capitalization rate) относят к нормам дохода (income rates). Норма процента (interest rate), норма дисконтирования (discount rate), внутренняя норма рентабельности, норма отдачи на собственный капитал (equity yield rate) являются нормами отдачи (yield rate). С концептуальной точки зрения, нормы дохода и нормы отдачи являются разными измерителями дохода. Норма дохода представляет собой отношение дохода одного года (обычно первого) к стоимости, а норма отдачи используется для преобразования серии отдельных доходов в их текущие стоимости, она учитывает все ожидаемые доходы от собственности, включая доход от продажи по окончании инвестиций.

Доходность строительных (девелоперских) проектов – показатель, который редко раскрывается самими застройщиками. Его оценки фигурируют лишь в отчетах аналитических компаний и статьях, посвященных рынку недвижимости. Причем разброс оценок варьируется в достаточно широком диапазоне. Информация, содержащаяся в публикациях последних лет:

- "Доходное место: Преодолели кризис" // Газета "Ведомости", №3332 от 22.04.2013 (http://www.vedomosti.ru/realty/articles/2013/04/22/preodoleli_krizis);
- "На асфальте: Обеспечить доходность" // Газета "Ведомости", №3451 от 14.10.2013 (<http://www.vedomosti.ru/newspaper/articles/2013/10/14/obespechit-dohodnost>);
- "МИЦ въезжает в Ямонтово" // Газета "Коммерсантъ" №11 от 27.01.2014 (<http://www.kommersant.ru/doc/2393091>);
- Интервью с финансовым директором компании "Дон-Строй Инвест" О. Тартаковской // Портал "РИА Недвижимость", 26.09.2013 (http://riarealty.ru/analysis_interview/20130926/401437966.html);
- "Схемы финансирования строительства объектов коммерческой недвижимости. Требования инвесторов" // Бюллетень "RWAY", №248, ноябрь 2015 (<http://www.gvasawyer.ru/imgPress/5454.pdf>);
- "Средняя доходность девелоперских проектов не превышает 20-25%" // Портал "Разумная недвижимость", 15.06.2016 (<http://razned.ru/urban-property/article/the-average-yield-of-development-projects-does-not-exceed-20-25/>);
- "Мы все заслужили этот кризис" // Журнал «Эксперт Сибирь» №4-6 (469), 2016 (<http://expert.ru/siberia/2016/06/myi-vse-zasluzhili-etot-krizis/>);

дает диапазон данного показателя от 13 до 30 %.

Более прозрачным информационным источником доходности как строительных, так и рентных проектов могли бы стать отчеты паевых инвестиционных фондов (ПИФ), инвестирующих в недвижимость. Закрытый паевой инвестиционный фонд (ЗПИФ) – ПИФ, владельцы инвестиционных паев которого не имеют права требовать у управляющей компании выкупа своих инвестиционных паев до окончания срока действия ПИФ (за исключением случаев, предусмотренных законодательством Российской Федерации). Закрытый паевой инвестиционный фонд недвижимости (ЗПИФН) – ЗПИФ, активы которого могут быть инвестированы в объекты недвижимости и в имущественные права на объекты недвижимости. По законодательству РФ закрытые ПИФы не имеют право гарантировать инвесторам какую-либо доходность, однако, фонд может сообщать инвестору на какую потенциальную доходность он ориентируется. Вместе с тем, у потенциальных инвесторов есть возможность отследить достигнутую фондами доходность за прошлые периоды.

Однако приводимые на портале "Investfunds" рейтинги доходности ПИФов (<http://pif.investfunds.ru/funds/rate.phtml>) за последние 5 лет показывают среднегодовую доходность ЗПИФН от -40% до +40% годовых, и прежде чем доверять данным показателям следует обратить внимание на два принципиальных момента. Во-первых, высокая доходность ПИФа может быть "бумажной", полученной в результате переоценки чистых активов фонда, без каких-либо гарантий того, что при последующей переоценке стоимость имущества фонда не подвергнется существенному снижению. Аналогичным образом, убыточность фонда для пайщика может оказаться ниже, чем это явствует из рейтинга, т. к. анализируемая доходность является курсовой (представляет собой изменение стоимости пая во времени) и не учитывает возможные промежуточные выплаты дохода, предусмотренные договором доверительного управления.

Тем не менее ЗПИФН представляют определенный интерес для аналитика рынка недвижимости, позволяя, к примеру, оценить такой важный показатель инвестиционной деятельности как средний период инвестирования (холдинговый период), а также среднюю величину затрат на инвестиционный менеджмент (вознаграждение управляющей компании). В таблице ниже приведены данные о сроках, на которые учреждаются фонды, инвестирующие в недвижимость (сроки до погашения паев), и о расходах инвесторов на инвестиционный менеджмент.

Таблица 3. 29 Сроки коллективных инвестиций в недвижимость и расходы на инвестиционный менеджмент

№ п/п	Наименование	Управляющая компания	Тип	Объект инвестиций	Вознаграждение УК, в % от СЧА с учетом НДС	Дата формирования	Срок действия договора ДУ	Холдинговый период, лет
1	ВТБ Капитал - Жилая недвижимость 1	ВТБ Капитал Управление активами	закрытый	недвижимость	2,00%	21.06.2016	16.03.2020	3,74
2	Кутузовский	ВТБ Капитал Управление активами	закрытый	недвижимость	1,00%	21.06.2016	01.04.2031	14,79
3	Сбербанк – Арендный бизнес 2	Сбербанк Управление Активами	закрытый	недвижимость	2,00%	10.10.2016	30.09.2021	4,98
4	Собрание	УК МДМ	закрытый	недвижимость	1,00%	08.06.2016	01.03.2031	14,74
5	Столица 1	ВТБ Капитал Управление активами	закрытый	недвижимость	1,00%	28.06.2016	01.04.2031	14,77
6	КапиталЪ – инвестиции в строительство	КапиталЪ ПИФ	закрытый	недвижимость	2,36%	06.08.2010	30.07.2015	4,98
7	Жилищная программа	КапиталЪ ПИФ	закрытый	недвижимость	2,01%	21.09.2006	31.07.2016	9,87

8	Азимут	Промсвязь	закрытый	недвижимость	0,41%	21.08.2009	01.08.2024	14,96
9	Территория Югра	РЕГИОН Девелопмент	закрытый	недвижимость	0,80%	26.02.2007	01.03.2023	16,02
10	Коммерческая недвижимость	Сбербанк Управление Активами	закрытый	недвижимость	3,50%	16.09.2004	16.12.2019	15,26
11	Строительные инвестиции	БФА	закрытый	недвижимость	3,00%	14.07.2004	14.07.2019	15,01
12	Ангара Эстейт	ТРИНФИКО Пропети Менеджмент	закрытый	недвижимость	1,18%	10.10.2008	01.09.2023	14,9
13	Жилая недвижимость 01.10	Альфа-Капитал	закрытый	недвижимость	0,59%	21.10.2010	30.09.2015	4,95
14	Паевой фонд недвижимости	УНИВЕР Менеджмент	закрытый	недвижимость	2,00%	24.04.2003	30.04.2018	15,03
15	Трейд Эстейт	ТРИНФИКО Пропети Менеджмент	закрытый	недвижимость	1,00%	10.10.2008	01.09.2023	14,9
16	Царский мост	ОТКРЫТИЕ	закрытый	недвижимость	0,08%	26.11.2007	31.10.2017	9,94
17	Перспектива - рентная недвижимость	УНИВЕР Менеджмент	закрытый	недвижимость	1,00%	30.08.2006	29.08.2021	15,01
18	Перспектива – Фонд жилой недвижимости	УНИВЕР Менеджмент	закрытый	недвижимость	1,00%	30.08.2006	29.08.2021	15,01
19	Ключ	Управление Сбережениями	закрытый	рентный	1,50%	01.06.2008	31.12.2018	10,59
20	Деловая недвижимость	УНИВЕР Менеджмент	закрытый	рентный	1,00%	08.01.2008	07.01.2023	15,01

Источник: договора доверительного управления соответствующими фондами, размещенные на портале <http://pif.investfunds.ru>

Примечание: СЧА - скорректированные чистые активы (фактически - рыночная стоимость имущества фонда).

На основании представленной выборки можно утверждать, что вкладываться в недвижимость инвесторы готовы в среднем на срок не менее 10 лет, при этом минимальный срок инвестирования составляет 4 года. Вознаграждение управляющей компании, осуществляющей инвестиционный менеджмент, (без учета расходов на оперативное управление собственностью) находится в диапазоне от 0,08% до 3,50% , среднее - 1,42%

4 АНАЛИЗ НАИБОЛЕЕ ЭФФЕКТИВНОГО ИСПОЛЬЗОВАНИЯ

Принцип наиболее эффективного использования (НЭИ) земельного участка и связанных с ним объектов капитального строительства является основополагающим принципом при оценке рыночной стоимости.

Наиболее эффективное использование определяется как возможное (вероятное) и разумно обоснованное использование объекта оценки, которое физически реализуемо, юридически допустимо, финансово оправдано и обеспечивает максимальную стоимость объекта.

В части, касающейся критерия юридической допустимости, оценщик руководствуется нормами земельного, природоохранного и градостроительного законодательства, требованиями по охране объектов культурного наследия, определяющими объемно-планировочные и функциональные ограничения, в рамках которых могут создаваться, реконструироваться или воссоздаваться объекты недвижимости.

Анализ наиболее эффективного использования объекта оценки предполагает отбор вариантов его альтернативного использования. Список вариантов формируется, как правило, с учетом интересующих участников рынка возможностей полного или частичного изменения функционального назначения, конструктивных решений (например, ремонт, реконструкция, снос, новое строительство), изменения состава прав, других параметров, а также с учетом разрешенных вариантов использования земельного участка.

Если допускается возможность изменения нормы, ограничивающей варианты использования объекта оценки, оценщик рассматривает варианты его использования с учетом такого допущения.

На практике анализ наиболее эффективного использования выполняется и отражается в отчете путем проверки соответствия рассматриваемых вариантов использования нескольким критериям по следующему алгоритму:

- отбор вариантов использования объекта оценки, соответствующих действующим законодательству;
- проверка каждого варианта использования, отобранного на предыдущем этапе, на физическую осуществимость;
- проверка каждого варианта использования, отобранного на предыдущем этапе, на экономическую целесообразность;
- выбор варианта экономически целесообразного использования, при котором стоимость объекта оценки может быть максимальной;
- формирование вывода о признанном оценщиком варианте наиболее эффективного использования объекта оценки.

При проведении анализа наиболее эффективного использования единого объекта недвижимости оценщик проводит его с учетом имеющихся на земельном участке объектов капитального строительства.

Если оценщик предполагает, что наиболее эффективное использование объекта недвижимости возможно только при изменении объемно-планировочных и конструктивных решений имеющихся объектов капитального строительства, то он должен проанализировать возможность и финансовую оправданность законодательно разрешенного сноса с последующим строительством новых или реконструкции существующих ОКС. При этом новый вариант использования земельного участка может быть признан наиболее эффективным, только если стоимость объекта недвижимости при новом варианте использования превышает стоимость объекта при текущем использовании и сумму затрат на изменение варианта использования.

Также, если в процессе анализа НЭИ предполагается изменение текущего варианта использования земельного участка, исследованию подлежат следующие характеристики объекта оценки:

- целевое назначение и разрешенное использование земельного участка;
- преобладающие способы землепользования в ближайшей окрестности;
- перспективы развития района, в котором расположен объект оценки;
- ожидаемые изменения на рынке земли и иной недвижимости;
- текущее использование земельного участка.

Таблица 4.1 Анализ наиболее эффективного использования объекта оценки

Критерий / вид использования	офис	магазин	склад	Вес критерия
Физическая возможность, балл	2	3	2	0,25
<i>взвешенное значение, баллов</i>	0,5	0,75	0,5	
Юридическая разрешенность, балл	2	3	1	0,25
<i>взвешенное значение, баллов</i>	0,5	0,75	0,25	
Финансовая оправданность, балл	3	3	3	0,25
<i>взвешенное значение, баллов</i>	0,75	0,75	0,75	
Наиболее доходное использование, балл	2	3	1	0,25
<i>взвешенное значение, баллов</i>	0,5	0,75	0,25	
Итого, общая сумма баллов	2,3	3,0	1,8	

Комментарии к таблице

Физическая возможность

Физическая осуществимость рассматриваемого варианта использования обусловлена физическими характеристиками недвижимости. Существующее здание спроектировано и построено для использования в качестве магазина. Для использования под офис или склад необходимо произвести существенную реконструкцию объекта. Учитывая вышесказанное, по критерию физическая осуществимость максимальный балл присвоен использованию под магазин, а для офиса и склада присвоен средний балл.

Законодательная разрешенность

Анализируя целевое назначение (категория земель - земли поселений) и вид разрешенного использования - под здание магазина, Оценщик присвоил максимальный балл для использования под магазин, что соответствует текущей застройке земельного участка. Офис получил средний балл. Это связано с определенными финансовыми и временными потерями при переоформлении вида разрешенного использования земельного участка. Объект оценки находится в зоне жилой застройки. Как показывает практика, для встроенных помещений и отдельно стоящих зданий вид использования «офис» не вызывает проблем при оформлении разрешительной документации. Наименьший балл присвоен для использования под склад, т. к. данный вид использования недвижимости в зоне жилой застройки имеет ряд ограничений: по наименованию складированного товара, по доступу большегрузного

Финансовая оправданность

Учитывая достаточно высокий уровень арендных ставок для исследуемых сегментов рынка недвижимости, существенно превышающий уровень эксплуатационных расходов (см. главу 3.3 Отчета), все рассматриваемые варианты будут финансово оправданы. Т.е. расходы на эксплуатацию данных видов недвижимости будут меньше денежного потока, генерируемого Объектом оценки. Таким образом, все три варианта получили максимальный балл.

Наиболее доходное использование

Принимая во внимания непосредственное окружение объекта оценки (см. главу 2.4 Отчета) наиболее доходное использование ожидается от магазина, тем более что использование под офис, так же как и под склад требует реконструкции, а соответственно дополнительных финансовых и временных ресурсов, поэтому по критерию наиболее доходное использование для магазина принят максимальный балл, для офиса средний. Уровень арендных ставок по складским помещениям существенно уступает торговым и офисным, поэтому по данному критерию эффективности для склада присвоен минимальный балл.

Выводы

По результатам проведенного анализа НЭИ можно сделать вывод, что наиболее эффективный вариант использования объекта оценки - Объект торгового назначения.

5 ОПИСАНИЕ ПРОЦЕССА ОЦЕНКИ В ЧАСТИ ПРИМЕНЕНИЯ ПОДХОДОВ К ОЦЕНКЕ

Основными подходами, используемыми при проведении оценки, являются сравнительный, доходный и затратный подходы.

Оценщик вправе самостоятельно определять необходимость применения тех или иных подходов к оценке и конкретных методов оценки в рамках применения каждого из подходов. Выбор используемых подходов к оценке и методов в рамках каждого из применяемых подходов должны быть обоснованы.

При выборе используемых при проведении оценки подходов учитывается: возможность применения каждого из подходов; цели и задачи оценки; предполагаемое использование результатов оценки; допущения; полнота и достоверность исходной информации.

5.1 Обоснование выбора используемых подходов к оценке

Затратный подход

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 соответствии с п. 24 ФСО №7 затратный подход рекомендуется применять в следующих случаях:

- а) для оценки объектов недвижимости - земельных участков, застроенных объектами капитального строительства, или объектов капитального строительства, но не их частей, например жилых и нежилых помещений;
- б) 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)

Каждая из указанных проблем может существенным образом повлиять на итоговый результат. Таким образом, затратный подход в настоящий момент не достаточно точно учитывает сложившуюся конъюнктуру рынка.

В связи с вышесказанным расчет затратным подходом стоимости Объекта оценки применялся, но носил, в основном, справочный (информационный) характер, а также применялся для выполнения оценки в рамках доходного подхода (затраты на воспроизводство / замещение в объеме прямых издержек на строительство для расчета резерва на замещения). При согласовании затратному подходу был присвоен нулевой весовой коэффициент. Выбор и обоснование методик использованных в рамках затратного подхода отражен в главе 6 отчета.

Оцениваемая недвижимость представляет собой встроенное нежилое помещение, т. е. часть объекта капитального строительства с неоформленными правами на земельный участок. В соответствии с рекомендациями п. 24 а) ФСО №7, расчет стоимости объекта оценки затратным подходом оценщик не производил, ограничившись расчетом стоимости ОКС, результаты которого используются в рамках доходного подхода.

Доходный подход

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

В соответствии с п. 23 а) ФСО №7 доходный подход применяется для оценки недвижимости, генерирующей или способной генерировать потоки доходов.

В соответствии с п. 16 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.

Объект оценки относится к коммерческой недвижимости, способной генерировать потоки доходов. Анализ рынка аренды коммерческой недвижимости (см. главу 3), прогнозы рынка и данные о технических характеристиках объекта оценки позволяют обоснованно прогнозировать будущие доходы и соответствующие расходы, связанные с эксплуатацией объекта оценки.

На основании выше изложенного Оценщик счел необходимым применить доходный подход. Выбор и обоснование методов использованных в рамках доходного подхода отражен в главе 8 отчета.

Сравнительный подход

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

В соответствии с п. 22 а) ФСО 7 сравнительный подход применяется для оценки недвижимости, когда можно подобрать достаточное для оценки количество объектов-аналогов с известными ценами сделок и (или) предложений.

В соответствии с п. 13 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.

Анализ сегмента рынка коммерческой недвижимости, к которому принадлежит объект оценки, позволяет подобрать достаточное для проведения оценки количество объектов-аналогов с известными ценами сделок и (или) предложений. Информации об аналогах, указанной в объявлении и дополнительно полученной в ходе телефонных переговоров с представителем продавца, а также с помощью информационных ресурсов Росреестра, достаточно для обоснованного сравнения с объектом оценки по основным ценообразующим факторам.

На основании вышеизложенного Оценщик счел необходимым применить сравнительный подход. Выбор и обоснование методов использованных в рамках сравнительного подхода отражен в главе 7 отчета.

5. 2 Учет налога на добавленную стоимость при определении рыночной стоимости объекта оценки

Вопрос учета НДС в результатах оценки рыночной стоимости и в процессе ее определения в настоящее время на законодательном уровне не урегулирован, поэтому для того, чтобы у пользователя отчета об оценке была возможность понять логику процесса определения стоимости, необходимы специальные пояснения на данную тему.

При определении цены любого товара в соответствии с налоговым законодательством допускается три варианта корректных формулировок:

- «цена с учетом НДС» (НДС включен в цену);
- «цена без учета НДС» (НДС не включен в цену, т. е. оплачивается сверх цены);
- «НДС нет» (реализация товара НДС не облагается).

В зависимости от формулировки для участников сделки возникают различные налоговые последствия. А поскольку рыночная стоимость - это цена (см. главу 1.7 отчета), то в отношении нее следует также использовать одну из приведенных выше формулировок.

Большинство практикующих специалистов ([27], [28], [29], [30], [31]) сходятся во мнении, что рыночная стоимость - это цена с учетом НДС. Дискутируется лишь вопрос отражения данного факта в отчетах об оценке. Одни авторы ([27], [31]) полагают, что выделение НДС происходит только при заключении сделки, и формулировка «рыночная стоимость с учетом (без учета) НДС» неправомерна, другие ([28], [29], [30]), напротив, настаивают на необходимости раскрытия в отчете факта, включает ли полученная стоимость НДС.

Оценщик придерживается второй точки зрения и приводит итоговый результат оценки в двух форматах: «без учета НДС» и «с учетом НДС». При этом, по мнению Оценщика, предлагаемая в [30] форма выдачи результата для тех объектов оценки, собственники которых не являются плательщиками НДС, а именно - «НДС не облагается» - не вполне корректна, т. к. возможны различные ситуации, при которых совершаемая с таким объектом (на основании составленного отчета) сделка будет связана с уплатой НДС, например:

- *для собственников, применяющих любые специальные налоговые режимы, освобождающие от уплаты НДС:* если до совершения сделки, но в пределах срока действия отчета об оценке (6 месяцев) собственник утратит право на применение специального налогового режима;
- *для собственников, применяющих упрощенную систему налогообложения:* если стоимость оцениваемого имущества такова, что в сумме с годовой выручкой собственника превышает предельную величину годового дохода, установленного для налогоплательщиков, применяющих УСН;
- *для любых физических и юридических лиц:* если предполагаемым использованием результатов оценки является кредитование под залог оцениваемого имущества.

В последнем случае целевым потребителем отчета об оценке является не только заказчик (собственник) объекта оценки, но и кредитное учреждение, что требует учета особенностей налогообложения при возможной реализации предмета залога. В случаях добровольного отчуждения заложенного имущества банку последующая реализация объекта кредитным учреждением производится с учетом НДС, т. к. банк является налоговым агентом по данному налогу. В случае судебного решения по реализации заложенного имущества (п. 4 ст. 161 НК РФ), а также при реализации имущественных прав должников, признанных в соответствии с законодательством Российской Федерации банкротами (п. 4.1 ст. 161 НК РФ), налоговая база определяется как сумма дохода от реализации этого имущества с учетом налога.

Таким образом, независимо от налогового статуса собственника объекта оценки, в итоговом результате оценки выделяется НДС, а уже в процессе совершения сделки продавец, руководствуясь действующим налоговым законодательством, будет определять, подлежит ли исчисленная величина НДС уплате в бюджет.

Для корректного согласования результатов оценки рыночной стоимости в рамках различных подходов Оценщик производит расчеты по каждому подходу в единой базе относительно НДС (в данном случае - без учета НДС).

Затратный подход

В справочниках КО-ИНВЕСТ, используемых для определения затрат на замещение объектов капитального строительства, все показатели даны без НДС. Что касается стоимости земли, то здесь нужно иметь в виду следующее.

Продажа права собственности на земельный участок НДС не облагается в соответствии с ч. 6 п. 2 ст. 146 (глава 21) НК РФ. В то же время передача имущественных прав, связанных с заключением договора аренды (в том числе аренды земли), а также передача арендных прав третьему лицу в силу ч. 1 п. 1 ст. 146, п. 5 ст. 155 НК РФ (письмо Минфина РФ от 01.02.2011г. N 03-07-11/21) облагается НДС. Таким образом, для ОКС на земельном участке в аренде стоимость затратным подходом складывается из стоимости ОКС без учета НДС и стоимости права аренды на землю за вычетом НДС.

Доходный подход

В рамках доходного подхода возможны два варианта проведения расчетов.

1. Если моделируется эксплуатация объекта оценки физическим или юридическим лицом, не являющимся плательщиком НДС, то все доходы и расходы не очищаются от НДС, а получаемая стоимость будет эквивалентна стоимости с НДС, поскольку транзакционный НДС в данном случае не будет принят к вычету (п. 2 ст. 170 НК РФ).
2. Если моделируется эксплуатация объекта оценки юридическим лицом, являющимся плательщиком НДС, то все доходы и расходы очищаются от НДС, а получаемая стоимость будет эквивалентна стоимости без НДС, т. к. в денежных потоках не предусматривается возмещение входящего транзакционного НДС по приобретению недвижимости.

Таким образом, в случае применения в расчетах общего режима налогообложения дисконтирование/капитализация денежных потоков сразу дает требуемую величину рыночной стоимости доходным подходом без учета НДС. В случае проведения расчетов исходя из условий УСН полученная величина дополнительно очищается от НДС.

Сравнительный подход

При применении метода сравнения продаж (в том числе для оценки земельного участка, а также рыночной величины арендной ставки) необходимо обращать внимание, с какой формулировкой относительно НДС (см. выше) продается каждый объект-аналог.

Часто встречающимся вариантом является формулировка «НДС нет», применяемая в следующих случаях:

- продавец (арендодатель) - физическое лицо;
- продавец (арендодатель) - индивидуальный предприниматель или юридическое лицо, применяющие специальный налоговый режим;
- сделка структурируется таким образом, что объектом сделки выступает не недвижимость, а юридическое лицо (доля в ООО, пакет акций), владеющее недвижимостью на правах собственности или аренды (согласно ч. 12 п. 2 ст. 149 НК РФ реализация ценных бумаг и долей в уставном капитале обложению НДС не подлежит).

В связи с этим возникает вопрос, чему соответствуют ценовые показатели объектов с формулировкой «НДС нет»: ценовым показателям с формулировкой «с учетом НДС» или с формулировкой «без учета НДС»?

Подробные рекомендации о том, как правильно ответить на данный вопрос, содержатся в [29] и [30].

Если на рынке наиболее распространенным является общий режим налогообложения, то цены аналогов на специальных режимах налогообложения следует приравнивать к ценам без НДС аналогов на общем режиме налогообложения. Входящий НДС по объектам при общем режиме налогообложения подлежит вычету (возмещению) и чистую величину затрат показывает их цена без НДС, в то время как в отношении объектов, приобретаемых у лиц на специальных режимах обложения, вся их цена будет отнесена на затраты.

И наоборот. Если на рынке наиболее распространенным является специальный режим налогообложения, то цены аналогов при специальном режиме налогообложения следует приравнивать к ценам с НДС аналогов при общем режиме налогообложения. Входящий НДС при специальном режиме налогообложения не подлежит возмещению и чистую величину затрат показывает цена объектов с НДС.

С учетом изложенного, результатом расчетов в рамках сравнительного подхода будет стоимость объекта оценки с учетом НДС. Для адекватного согласования с результатами других подходов данную величину следует очистить от НДС.

5.3 Учет влияния обременений на стоимость объекта оценки

Объект оценки имеет обременения в виде договора аренды торговых помещений от 01.08.2013 г.; договора ипотеки в пользу ПАО Сбербанк.

Обременение договором аренды оказывает влияние на рыночную стоимость объекта оценки и требует отдельного учета при определении итоговой стоимости объекта оценки.

Принимая во внимание, что указанное обременение необходимо учитывать во всех применяемых подходах, определение рыночной стоимости объекта оценки производится в 3 этапа:

- На первом этапе определяется рыночная стоимость объекта оценки без учета обременений.
- На втором этапе производится расчет влияния обременения на стоимость Объекта Оценки.
- На третьем этапе рыночная стоимость объекта оценки без учета обременений корректируется на стоимостную оценку обременения.

Стоимостная оценка обременения объекта оценки договором аренды - это сумма дисконтированных за период действия обременения разниц между чистым операционным доходом от объекта оценки, рассчитанным исходя из условий действующего договора аренды, и чистым операционным доходом, рассчитанным исходя из рыночных условий.

6 РАСЧЕТ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ОКС ЗАТРАТНЫМ ПОДХОДОМ

6.1 Методика оценки имущества затратным подходом

Определение стоимости объекта оценки затратным подходом реализуется в следующей последовательности:

- Расчет затрат на создание (воспроизводство или замещение) объектов капитального строительства. Затраты на создание объектов капитального строительства определяются как сумма издержек, входящих в состав строительно-монтажных работ, непосредственно связанных с созданием этих объектов (прямые издержки), и издержек, сопутствующих их созданию, но не включаемых в состав строительно-монтажных работ (косвенные издержки);
- Определение величины предпринимательской прибыли;
- Оценка величины общего износа и устареваний объекта недвижимости;
- Определение стоимости объектов капитального строительства путем суммирования затрат на создание этих объектов и прибыли предпринимателя и вычитания их физического износа и устареваний;

Выше приведенная последовательность этапов расчета математически выражается следующей формулой:

$$V_b = E_b \times (1 - D) \quad (6.1.1)$$

где:

V_b – стоимость ОКС затратным подходом;

E_b – затраты на создание ОКС с учетом прибыли предпринимателя;

D – величина износа и устареваний;

6. 2 Оценка затрат на создание ОКС

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.

Затраты на воспроизводство объекта оценки - это затраты, необходимые для создания точной копии объекта оценки с использованием применявшихся при создании объекта оценки материалов и технологий. Затраты на замещение объекта оценки - это затраты, необходимые для создания аналогичного объекта с использованием материалов и технологий, применяющихся на дату оценки. При определении затрат на воспроизводство объекта недвижимости используются капитальные вложения на строительство здания, представляемые в виде "Сводного сметного расчета стоимости строительства" на определенную дату. При отсутствии данных сметного расчета, для недвижимости, как правило, рассчитываются затраты на замещение, используя специализированные справочные материалы.

Учитывая отсутствие у Заказчика сводного сметного расчета Оценщик в данном отчёте рассчитывал стоимость строительства как сумму затрат на замещение Объекта оценки.

Затраты на замещение вычисляются как сумма прямых издержек (Ed), косвенных издержек (Eid) и прибыли предпринимателя (Pr). В некоторой справочной литературе встречается термин "прямые и косвенные затраты", что является синонимичным понятием.

К прямым издержкам относятся расходы, непосредственно связанные со строительством. Практически прямые издержки определяются на основе нормативных актов по ценообразованию в строительстве как стоимость строительно-монтажных работ, с учетом сложившихся на рынке тарифов на работы и услуги.

К косвенным издержкам относят расходы, сопутствующие возведению здания, но не включаемые в стоимость строительно-монтажных работ. Косвенные издержки определяются на основании нормативных актов по ценообразованию в строительстве, с учетом сложившихся на рынке тарифов на работы и услуги.

Прибыль предпринимателя (инвестора) является рыночной нормой, мотивирующей предпринимателя на инвестирование строительного проекта. Величина прибыли предпринимателя определяется на основе рыночной информации методами экстракции, экспертных оценок или расчетных моделей с учетом прямых и косвенных издержек, связанных со строительством ОКС, и затрат на приобретение прав на земельный участок.

Основные методы расчета затрат на замещение объекта:

- метод сравнительной единицы;
- метод разбивки по компонентам.

Источниками данных для расчета затрат на замещение являются:

- данных о стоимости строительных контрактов на возведение аналогичных объектов в аналогичных рыночных условиях;
- данных о затратах на строительство аналогичных объектов из специализированных справочников, основанных на действующей нормативной базе.

В современной практике оценки затратным подходом наиболее удобным и часто применимым является метод сравнительной единицы. Данный метод предполагает расчет стоимости строительства сравнительной единицы (1 м^2 , 1 м^3 .) аналогичного здания. Стоимость сравнительной единицы аналога корректируется на имеющиеся различия с объектом оценки.

Для определения затрат на замещение объекта недвижимости скорректированная стоимость единицы сравнения умножается на количество единиц сравнения в оцениваемом объекте. Для определения стоимости единицы сравнения в современной практике российских оценщиков используются справочные материалы издательства КО-ИНВЕСТ.

Расчет затрат на замещение с использованием справочных материалов издательства КО-ИНВЕСТ

Сборник КО-ИНВЕСТ представляет собой справочник, содержащий широкую номенклатуру зданий, при строительстве которых были использованы современные технологии и материалы. Показатели справочников 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. Все показатели рассчитаны в соответствии с новой сметно-нормативной базой ценообразования в строительстве, сформированной и введенной в действие в уровне цен по состоянию на 01.01.2000г. Пересчет в цены на дату издания справочников произведен с применением индексов КО-ИНВЕСТ.

В справочных показателях стоимости учтен следующий круг затрат:

- прямые затраты (стоимость материалов, стоимость эксплуатации машин, оплата труда рабочих);
- накладные расходы (по нормативам Госстроя России - в процентах от фонда оплаты труда рабочих строителей и механизаторов, дифференцированных по видам работ);
- прибыль в строительстве в процентах от фонда оплаты труда рабочих;
- усредненная величина доначислений к стоимости по 7 главам сводного расчета стоимости, в размере Пспр от суммы вышеперечисленных составляющих, учитывающая затраты по 8-12 главам этого расчета, непредвиденные работы и затраты, ряд местных налогов и расходы на выполнение технических условий.

В справочных показателях не учтен налог на добавленную стоимость.

Таким образом, при расчете по справочникам КО-ИНВЕСТ получаем сумму прямых и косвенных затрат строительства объекта оценки без учета НДС.

Оценку с использованием справочников рекомендуется выполнять в последовательности:

- подготовить исходные данные об оцениваемом объекте;
- определить конструктивную систему и класс качества объекта оценки;

- подобрать укрупненный стоимостной показатель в соответствии с функциональным назначением, конструктивной системой, классом качества и техническими характеристиками (объемом, площадью);
- определить необходимые параметры, подлежащие корректировке;
- рассчитать количественные значения корректирующих коэффициентов;
- произвести расчёты стоимости объекта.

Для определения класса конструктивной системы используется следующая таблица, приводимая в справочниках КО-ИНВЕСТ.

Таблица 6.1 Классы конструктивных систем зданий и сооружений (КС)

З Д А Н И Я		
Основной материал ограждающих конструкций	Основной материал несущих конструкций	Класс конструктивной системы
Кирпич	Железобетон, сталь	КС-1
Мелкие стеновые ячеистые и слоистые блоки	Железобетон, сталь	КС-1а
Кирпич	Древесина	КС-2
Железобетон	Железобетон в бескаркасных системах	КС-3
	Железобетон в каркасных системах	КС-4
	Сталь	КС-5
Комбинация тонкого металлического листа и эффективных теплоизоляционных материалов	Железобетон, сталь	КС-6
Древесина	Древесина и др. конструктивные материалы	КС-7
С О О Р У Ж Е Н И Я		
с преимущественным использованием:		Класс конструктивной системы
нерудных материалов и бетона		КС-8
монолитного железобетона		КС-9
сборного железобетона		КС-10
конструкционной стали		КС-11
стальных труб		КС-12
древесины		КС-13
кабелей и проводов		КС-14
объекты благоустройства и прилегающей территории		КС-15

Для определения класса качества (экономичный, средний, улучшенный, люкс) по предлагаемому классификатору необходимо выявить наличие признака класса качества по конструктивным элементам и материалам, преобладающим или составляющим существенную часть в оцениваемом здании. Класс качества здания определяется тем классом, по которому набирается наибольшее количество признаков в процентах от общего количества позиций в классе. При одинаковом максимальном количестве признаков классов качества предпочтение отдается более высокому классу.

Выбор укрупненного стоимостного показателя производится в зависимости от года ввода объекта в эксплуатацию, даты реконструкции или капитального ремонта.

При оценке конкретного здания предусмотрена возможность корректировки справочных показателей, учитывающих неполное соответствие оцениваемого объекта объекту-аналогу (по объемно-планировочным, конструктивным параметрам, качеству применяемых материалов, конструкций, типам инженерных систем, регионально-экономическим, природно-климатическим и местным условиям осуществления строительства). Предусматривается введение поправок, как в абсолютном выражении, так и в виде корректирующих коэффициентов, что позволяет скорректировать величину стоимости как в целом по зданию, так и в разрезе основных конструктивных элементов, видов работ и инженерных систем здания.

При определении затрат на замещение объекта недвижимости используется следующая формула:

$$E_b = ((C_c + \sum \Delta C_{oi}) \times K_2) \times V + P_r \quad (6. 2. 1)$$

где:

C_c - справочный показатель за единицу стоимости (КО-ИНВЕСТ);

V - строительный объем здания в м³ (либо другой измеритель, по таблицам расчета);

ΔC_{oi} - сумма i -й корректировки из первой группы поправок;

$\sum \Delta C_{oi}$ - общая сумма i -х корректировок по первой группе поправок;

K_2 - общий корректирующий коэффициент по второй группе поправок;

P_r - прибыль предпринимателя.

Первая группа поправок. Поправки, выраженные в рублях на 1 единицу измерения проектного параметра объекта. К данной группе поправок относятся:

- Поправка на отсутствие части наружных стен;
- Поправка на различие в конструктивных элементах;
- Поправка на различие в высоте этажа;
- Поправка на степень учета стоимости специальных конструкций и других видов работ;
- Поправки на фундамент.

Конструктивные поправки рассчитываются только при существенных отличиях в конструктивных решениях отдельных элементов зданий. Способы определения и последовательность применения поправок описано в 1 разделе соответствующего справочника КО-ИНВЕСТ. Фактически применяемые поправки и последовательность их расчета приведены ниже.

Итоговая величина поправки рассчитывается, как сумма всех поправок внутри данной группы.

Поправка на *различие в высоте этажа* (ΔC_h) вычисляется по формуле:

$$\Delta C_h = (C_{пер} + C_{пол} + 0,6C_{карк}) \times (h_a - h_o) / h_o \quad (6. 2. 2)$$

где:

$C_{пер}$, $C_{пол}$ и $C_{карк}$ - удельные справочные показатели стоимости конструктивных элементов здания, соответственно - перекрытий, пола и каркаса, руб. / м³ здания.

h_a и h_o - средняя высота этажа соответственно объекта-аналога и оцениваемого объекта, м

Поправка на *отсутствие (различие) в конструктивных элементах (решениях)*. Поправка на отсутствие в составе Объекта оценки конструктивного элемента, имеющегося у объекта-аналога, равна удельной стоимости данного элемента (руб/м³), указанной в используемом источнике. Различие в конструктивных решениях конструктивных элементов Объекта оценки и объекта-аналога рассчитывается по формуле:

$$\Delta C_i = C_{ci} \times (\varphi_{oi} / \varphi_{ci} - 1) \quad (6. 2. 3)$$

где:

C_{ci} - стоимость i-ого конструктивного элемента объекта-аналога;

φ_{oi} и φ_{ci} - стоимостные коэффициенты для рассматриваемого i-ого конструктивного элемента для Объекта оценки и объекта-аналога соответственно (источник: справочники КО-ИНВЕСТ 2008 года издания, раздел 5.1 "Стоимостные коэффициенты по элементам зданий").

Вторая группа поправок, выраженная в виде корректирующих коэффициентов к стоимости всего объекта.

Поправка на *разницу в объеме (V, м) или площади (S, м²)* между оцениваемым зданием (V_o , S_o соответственно) и ближайшим параметром из справочника ($V_{спр}$, $S_{спр}$) определяется с помощью коэффициентов таблицы:

Таблица 6.2 Поправка на разницу в объеме или площади (K_o)

на разницу в объеме		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	1,20
0,30 – 0,49	1,20	0,50 – 0,85	1,10
0,50 – 0,69	1,16	0,86 – 1,15	1,00
0,70 – 1,30	1,00	1,16 – 1,50	0,95
1,31 – 2,00	0,87	1,50 <	0,93
2,00 <	0,86		

Регионально-климатические поправки определяются с помощью соответствующего раздела справочника КО-ИНВЕСТ «Регионально-климатические коэффициенты». Для Московской области климатический коэффициент принимается равным:

Корректирующий коэффициент на *различие в сейсмичности* ($K_{сейсм}$) вводится в случае, когда оцениваемое здание располагается в районе с сейсмичностью, отличающейся от сейсмичности, для которой рассчитаны стоимостные показатели в справочнике КО-ИНВЕСТ (6 баллов в соответствии с «Общим сейсмическим районированием территории Российской Федерации ОСР-97»).

Корректирующий коэффициент доначислений к стоимости прямых затрат, накладных расходов и прибыли ($K_{пз}$) вводится в случае существенного отличия доначислений от уровня, учтенного в справочных стоимостных показателях. Этот коэффициент определяется как:

$$K_{пз} = P_o / P_{спр} \quad (6. 2. 4)$$

где:

P_0 - сложившееся в районе расположения оцениваемого здания соотношение между полной сметной стоимостью строительства здания по всем 12 главам сводного сметного расчета плюс непредвиденные расходы и затраты и стоимостью по локальным сметным расчетам, включающим в себя прямые затраты на выполнение работ, накладные расходы и сметную прибыль.

$P_{спр}$ - охарактеризованное выше соотношение, учтенное в справочниках оценщика КО-ИНВЕСТ

Таблица 6.3 Значения коэффициента $P_{спр}$, используемые в справочниках КО-ИНВЕСТ

Год издания	Наименование справочника	$P_{спр}$
2008	КО-ИНВЕСТ "Общественные здания"	20%
2008	КО-ИНВЕСТ "Складские здания"	15%
2008	КО-ИНВЕСТ "Промышленные здания"	20%
2008	КО-ИНВЕСТ "Магистральные сети и транспорт"	15%
2008	КО-ИНВЕСТ "Сооружения городской инфраструктуры"	20%
2009	КО-ИНВЕСТ "Жилые дома"	20%
2010	КО-ИНВЕСТ "Магистральные сети и транспорт"	15%
2010	КО-ИНВЕСТ "Сооружения городской инфраструктуры"	20%
2011	КО-ИНВЕСТ "Общественные здания"	15%
2011	КО-ИНВЕСТ "Складские здания"	15%
2011	КО-ИНВЕСТ "Промышленные здания"	20%
2011	КО-ИНВЕСТ "Жилые дома"	15%
2014	КО-ИНВЕСТ "Общественные здания"	15%
2014	КО-ИНВЕСТ "Складские здания"	15%
2014	КО-ИНВЕСТ "Сооружения городской инфраструктуры"	15%
2014	КО-ИНВЕСТ "Магистральные сети и транспорт"	15%
2014	КО-ИНВЕСТ "Жилые дома"	15%
2014	КО-ИНВЕСТ "Здания и сооружения АПК"	7%
2015	КО-ИНВЕСТ "Промышленные здания"	15%

Интегральный территориально-экономический корректирующий коэффициент ($K_{терр-эк}$) к справочной стоимости строительства определяется по формуле:

$$K_{терр-эк} = K_{рег-эк} \times K_{зон-эк} \quad (6. 2. 5)$$

где:

$K_{рег-эк}$ – регионально-экономический коэффициент к справочной стоимости строительства в Московской области, приведенный в ежеквартальном информационно-аналитическом бюллетене «Индексы цен в строительстве», раздел «Региональные коэффициенты стоимости строительства по характерным конструктивным системам зданий и сооружений».

$K_{зон-эк}$ – зонально-экономический коэффициент к среднему уровню стоимости в регионе, определяемый оценщиком самостоятельно, при наличии соответствующих данных.

Корректирующий коэффициент на изменение цен в строительстве после даты выпуска конкретного справочника. ($K_{инфл}$) рассчитывается по формуле:

$$K_{инфл} = I_{oj} / I_{спр} \quad (6. 2. 6)$$

где:

I_{oj} - индекс пересчета стоимости строительства в уровень цен на дату оценки.

$I_{спр}$ - индекс пересчета стоимости строительства в уровень цен на дату выпуска справочника.

Итоговая величина поправки рассчитывается, как произведение всех поправок внутри данной группы.

Расчет прямых и косвенных затрат, включая обоснование применяемых расценок, поправок и коэффициентов приведен ниже, в таблице 6.8.

Прибыль предпринимателя (Р.)

Прибыль предпринимателя (инвестора) является рыночной нормой, мотивирующей предпринимателя на инвестирование строительного проекта. 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.

Оценщик рассчитывал прибыль предпринимателя как будущую стоимость потока инвестиций в строительстве по норме отдачи строительного проекта, как предлагается в [34]. Этот способ предусматривает вложение инвестиций по мере возникновения в них потребностей согласно СНиП 1.04.03.85* или проекту организации строительства.

Будущая стоимость потока инвестиций для каждого периода расчета определяется по формуле:

$$FV_t = D_t \times (1 + r_d)^{(n-t)} \quad (6. 2. 7)$$

где:

t - значение периода расчета (в годах, кварталах или месяцах);

n - общее количество периодов расчета (срок строительства);

D_t - потребность инвестиций в период t;

r_d - ставка дисконта, приведенная к периоду расчета.

Расчет прибыли предпринимателя произведен в таблице 6.11.

6.3 Оценка величины износа и устареваний

Величина износа и устареваний - это уменьшение стоимости улучшений, рассчитанных по затратам на воспроизводство или замещение, из-за ухудшения физического состояния объекта, функционального и внешнего (экономического) устаревания, или комбинации этих источников.

Для оценки накопленного износа, в зависимости от целей проведения оценки и наличия достоверной информации, применяются следующие методы:

- сравнения продаж
- разбивки

Метод сравнения продаж применяется при достаточном количестве рыночной информации и определяет величину износа и устареваний как разницу между затратами на воспроизводство (замещение) и рыночной стоимостью объекта-аналога, находящегося в сходном состоянии с оцениваемым на дату оценки, с учетом различий объекта сравнения и объекта оценки.

Метод разбивки определяет отдельно каждую составляющую износа и устареваний и, при наличии заслуживающей доверия исходной информации, является наиболее точным. К составляющим износа и устареваний относят:

- устранимый физический износ (отложенный ремонт);
- неустранимый физический износ;
- устранимое функциональное устаревание;
- неустранимое функциональное устаревание;
- внешнее (экономическое) устаревание.

Физический износ (D_w) – постепенная утрата изначально заложенных при строительстве технико-эксплуатационных качеств объекта под воздействием природно-климатических факторов, а также жизнедеятельности человека.

Устранимый физический износ – это износ, устранение которого физически возможно и экономически целесообразно, т. е. производимые затраты на исправление того или иного вида износа способствуют повышению стоимости объекта в целом.

Устранимый износ каждого конструктивного элемента определяется как экономически обоснованные затраты на ремонт. Необходимость ремонтных работ определяется оценщиком на основе технической документации и визуального осмотра, стоимость ремонтных работ – на основе среднесложившихся расценок на СМР в строительных организациях региона.

Неустранимый физический износ – это износ, устранение которого физически невозможно или затраты на его исправление больше, чем добавляемая при этом стоимость.

Оценка неустранимого физического износа для **долгоживущих элементов** здания таких как: фундамент, наружные стены, каркас, перекрытия, как правило, рассчитывается методом срока жизни. Расчет производится по формуле:

$$D_w = (T_{хв} / T_{фж}) \times 100\% \quad (6.3.1)$$

где:

$T_{хв}$ – хронологический возраст элемента;

$T_{фж}$ – срок типичной физической (нормативной) жизни элемента.

Для тех объектов, у которых:

- неизвестен нормативный срок жизни (отсутствие в нормативных документах срока жизни зданий с соответствующим конструктивным исполнением);
- неизвестен год постройки (отсутствие соответствующей информации в техническом паспорте и иных документах, представленных для проведения оценки);
- фактический срок службы превысил нормативный (при этом объект находится в эксплуатационном состоянии, в частности, вследствие проведенных ремонтных работ)

износ долгоживущих элементов определяется экспертным методом на основе шкалы износа, приведенной в таблице.

Таблица 6.4 Шкала экспертных оценок технического состояния зданий, сооружений, машин и оборудования, транспортных средств

Оценка технического состояния объектов	Характеристика технического состояния для зданий и сооружений	Характеристика технического состояния машин, оборудования, транспортных средств, инструмента, инвентаря	Примерная степень фактического износа, %
1 Отличное	"Почти новое" здание/сооружение, только что сданное в эксплуатацию	"Почти новый объект", в отличном состоянии. Возможны лишь приработочные отказы.	от 0 до 5%
2 Очень хорошее	Мелкие повреждения, как во внутренних помещениях, так и снаружи (не требуется ремонта)	Безотказно работающий объект, после недолгой эксплуатации, без выявленных дефектов и неисправностей.	от 0,05 до 0,15
3 Хорошее	Мелкие повреждения, как во внутренних помещениях, так и снаружи, в т.ч. инженерных коммуникаций (требуется проведение косметического ремонта)	Объект с небольшими дефектами эксплуатации, которые не ограничивают его работоспособность. Объект после капитального ремонта, в хорошем состоянии.	от 0,15 до 0,3
4 Удовлетворительное	Повреждения, как во внутренних помещениях, так и снаружи, в т.ч. инженерных коммуникаций (требуется проведение не только косметического ремонта, но и замены отдельных элементов или их капитальный ремонт: например - замена окон, дверей, сантехники, капитальный ремонт кровли и т.д.)	Объект в удовлетворительном состоянии. Могут быть некоторые ограничения в выборе режимов работы, устраняемые при межремонтном обслуживании или текущем ремонте.	от 0,3 до 0,5
5 Плохое	Требуется проведение капитального ремонта всего здания/сооружения	При работе объекта наблюдаются отказы, для ликвидации которых требуются внеплановые ремонты. Есть ограничения на выбор режимов работы и максимальные нагрузки.	от 0,5 до 0,75
6 Неудовлетворительное	Здание/сооружение оказалось не пригодно для эксплуатации в существующем виде и подлежит модернизации, реконструкции или сносу	Объект работает с частыми отказами, негодно к применению по основному назначению в существующем виде, требует капитального ремонта, модернизации или ликвидации.	от 0,75 до 1

Источник: Приказ Росстата от 15.06.2016 N 289 "Об утверждении статистического инструментария для организации федерального статистического наблюдения за наличием и движением основных фондов (средств) и других нефинансовых активов".

Неустранимый износ в **короткоживущих элементах** определялся на основе фактического состояния и правил оценки износа в соответствии с "Методическими рекомендациями по составлению, актуализации и экспертизе отчетов об оценке объектов недвижимого имущества, изымаемых в целях размещения олимпийских объектов федерального значения и (или) предоставляемых в рамках Федерального закона № 310-ФЗ, включающих расчет платы за установление сервитута и (или) расчет размера убытков, подлежащих возмещению правообладателем объектов недвижимости в связи с их изъятием, или в связи с установлением сервитута" (утверждены решением Национального Совета по оценочной деятельности (протокол от 23.12.2009г. №5), Приложение Е. На текущий момент данная методика является наиболее формализованной и проработанной методикой оценки физического износа, в связи с чем оценщик принял решение об ее использовании. Данный метод основан на применении единых критериев оценки износа - шкалы экспертных оценок износа, для каждого конструктивного элемента здания.

Функциональное устаревание (D_f) – это потеря стоимости вследствие относительной неспособности данного здания обеспечить полезность по сравнению с новым зданием, созданным для таких же целей. Он обычно вызван плохим дизайном, плохой планировкой, несоответствием таким требованиям, как стиль, срок службы, несоответствием техническим и функциональным требованиям и т. д. Признак функционального устаревания – несоответствие объемно-планировочного и/или конструктивного решения современным стандартам, включая различное оборудование, необходимое для нормальной эксплуатации в соответствии с текущим или предполагаемым использованием объекта недвижимости.

Функциональное устаревание может быть устранимым и неустранимым. Функциональное устаревание считается устранимым, когда стоимость ремонта или замены устаревших или неприемлемых компонентов выгодна или, по крайней мере, не превышает величину прибавляемой полезности стоимости. В противном случае устаревание считается неустранимым.

Устранимое функциональное устаревание определяется затратами на необходимую реконструкцию, способствующую более эффективной эксплуатации объекта недвижимости. Причины устранимого функционального устаревания:

- Недостатки, требующие добавления элементов. Элементы здания – которых нет в существующем окружении и без которых оно не может соответствовать современным эксплуатационным стандартам.
- Недостатки, требующие замены или модернизации элементов. Положения, которые выполняют свои функции, но уже не соответствуют современным стандартам.
- Сверхулучшения. Положения и элементы здания, наличие которых в настоящее время неадекватно современным требованиям рыночных стандартов.

Неустранимое функциональное устаревание определяется двумя способами:

- капитализацией потерь в арендной плате
- капитализацией избыточных эксплуатационных затрат, необходимых для эксплуатации здания в надлежащем порядке

Экономическое устаревание (D_{ep}) – обесценение объекта, обусловленное негативным по отношению к объекту оценки влиянием внешней среды: рыночной ситуации, накладываемых сервитутов на определенное использование недвижимости, изменение окружающей инфраструктуры и законодательных решений в области налогообложения и т. п.

Экономическое устаревание недвижимости в зависимости от вызвавших его причин в большинстве случаев является неустранимым по причине неизменности местоположения, но в ряде случаев может «самоустраниться» из-за позитивного изменения окружающей рыночной среды.

Для оценки экономического устаревания применяются методы:

- Метод капитализации потерь в арендной плате.
- Метод парных продаж. Основан на анализе имеющейся ценовой информации по недавно проданным аналогичным объектам, предполагается, что объекты отличаются друг от друга только наличием экономического устаревания.
- Метод срока экономической жизни. Позволяет рассчитать экономическое устаревание исходя из сокращения оставшейся экономической (физической) жизни здания по причине необходимости его сноса в ближайшее время.

В рамках настоящей оценки признаков функционального и экономического (внешнего) устаревания у объекта оценки не выявлено. Учитывая объемно-планировочные и конструктивные особенности объекта оценки, а также требования потенциальных покупателей, предъявляемые к помещениям, подобным оцениваемому, функциональное устаревание принято равным нулю. Факторов воздействия внешнего износа (экономического устаревания) на Объект оценки также не обнаружено.

6. 4 Оценка рыночной стоимости ОКС затратным подходом. Расчетные таблицы

Таблица 6. 5 Описание количественных показателей Объекта оценки

№ п/п	Наименование по данным регистрационного учета	Наименование по техпаспорту	Лит.	Год ввода	Этажность общая	Этажность подзем.	Общая площадь, м ²	Площадь застройки, м ²	Строит. объем, м ³	Высота этажа, м	Класс конструктивной системы (КС)	T _{фж}	T _{ост}	D _w
1	помещение, назначение: нежилое, общая площадь 1896,5 кв.м. Адрес: г. Москва, Зеленоград, р-н Старое Крюково, корп. 900, 1а (ком. 1, 1а, 12, 12а, 13, 13а, 14, 18, 18а, 19-22, 24, 30, 31 кадастровый номер 77:10:0002005:7295	помещение	1а	1981	2	1	1 896,50	2 275,80	18 035,72	3,17	КС-1	100	64	30,7%
ИТОГО:							1 896,50	2 275,80	18 035,72					

Комментарии к таблице:

Общая площадь по наружному и внутреннему обмеру, высота, строительный объем, год постройки определены по техническому паспорту.

Класс конструктивной системы (КС) определен на основании таблицы 6.1 отчета.

При определении нормативного срока службы (Тфж) оценщик руководствовался следующими документами:

- "Средние нормативные сроки службы основных фондов учреждений и организаций состоящих на государственном бюджете" №9.17.ИВ, утверждены ЦСУ СССР, Министерством Финансов СССР, Госпланом СССР, Госстроем СССР 28 февраля 1972 г.

Физический износ (Dw) получен расчетным путем как отношение суммы устранимого и неустраимого износов к затратам на замещение (см. таблицы ниже).

Приводимое ниже описание конструкций и их физического состояния основано на данных технического паспорта и визуального осмотра объекта оценки оценщиком.

Таблица 6. 6 Описание конструкций и расчет физического износа (помещение, лит. 1а)

Наименование конструктивных элементов	Описание элементов	Физическое состояние	Со1 до учета 1 группы поправок, без учета НДС, руб./ед.изм.	Со2 с учетом поправок на различие (отсутствие) в конструктивных элементах	Фактические удельные веса конструктивных элементов, %	Затраты на замещение элемента, руб.	Устраимый износ, руб.	Неустраимый эксперт. износ, в %	Неустраимый экспертный износ, руб.	Тхв, лет	Тфж, лет	Износ по методу срока жизни, %	Неустраимый износ по методу срока жизни, руб.
Подземная часть, включая фундаменты	железобетонные	Признаков значительных повреждений не выявлено	336,61	336,61	3,98%	4 933 776			0	36	100	36%	1 776 159
Стены наружные с отделкой	кирпичные	Признаков значительных повреждений не выявлено	1 690,71	1 690,71	20,00%	24 781 153			0	36	100	36%	8 921 215
Внутренние стены и перегородки	гипсолитовые	Признаков значительных повреждений не выявлено	592,81	592,81	7,01%	8 688 962		35%	3 041 137				0
Перекрытия и покрытия	железобетонные	Признаков значительных повреждений не выявлено	1 606,48	1 606,48	19,01%	23 546 573			0	36	100	36%	8 476 766
Кровля	рулонная	Одиночные мелкие повреждения материала кровли	424,34	424,34	5,02%	6 219 656		35%	2 176 880				0

Проемы	оконные проемы: двойные створные - ПВХ, деревянные	Трещины в местах сопряжения коробок со стенами, незначительные повреждения	1 097,90	1 097,90	12,99%	16 092 191	20%	3 218 438					0
Полы	бетонные, керамическая плитка	Стирание поверхности в ходовых местах, отдельные сколы и	424,34	424,34	5,02%	6 219 656	25%	1 554 914					0
Отделка потолков, внутренних стен и перегородок	улучшенная штукатурка с высококачественной окраской	Местные единичные повреждения материала отделки, загрязнения, царапины	252,37	252,37	2,99%	3 699 049	35%	1 294 667					0
ИНЖЕНЕРНЫЕ СИСТЕМЫ, в том числе:	Отопление, вентиляция и кондиционирование	Отопление: от ТЭЦ. Вентиляция: естественная	508,57	508,57	6,02%	7 454 236	20%	1 490 847					0
	Водоснабжение и канализация	Водоснабжение: от центральной городской сети. Канализация: сброс в городскую сеть	378,73	378,73	4,48%	5 551 139	20%	1 110 228					0
	Электроснабжение и освещение	Скрытая проводка	315,71	315,71	3,73%	4 627 439	20%	925 488					0
	Слаботочные системы	Открытая проводка	63,00	63,00	0,75%	923 407	20%	184 681					0
	Прочие системы и специальное оборудование	нет	нет	0,00	0,00	0,00%	0		0				0
Прочие конструкции	Прочие конструкции: отмостка бетонная	Отдельные выбоины и трещины местами	761,27	761,27	9,01%	11 158 122	35%	3 905 343					0
Специальные конструкции	нет	нет	0,00	0,00	0,00%	0		0					0
Долгоживущие элементы			3 633,80	3 633,80	42,99%	53 261 503		0					19 174 141
Короткоживущие элементы			4 819,04	4 819,04	57,01%	70 633 857		18 902 623					0
ВСЕГО			8 452,84	8 452,84	100,00%	123 895 360		18 902 623					19 174 141

Таблица 6.7 Описание объекта оценки и объекта-аналога для расчета затрат на создание ОКС

№ п/п	Объект оценки					Объект-аналог										
	Наименование по данным регистрационного учета	Наименование по техпаспорту	Лит.	Главная обмерная характеристика	КС	Название справочника	Год издания справочника	Код объекта-аналога	Наименование объекта-аналога	КС	Площадь кв. м	Объем, куб. м	Этажность	Высота этажа	Класс качества	Характеристики конструктивных элементов
1	помещение, назначение: нежилое, общая площадь 1896,5 кв.м. Адрес: г. Москва, Зеленоград, р-н Старое Крюково, корп. 900, 1а (ком. 1, 1а, 12, 12а, 13, 13а, 14, 18, 18а, 19-22, 24, 30, 31 кадастровый номер 77:10:0002005:7295	помещение	1а	Объем, м3 18 035,72	КС-1	КО-ИНВЕСТ "Общественные здания"	2014	гЮЗ.08.000.0041	МАГАЗИНЫ УНИВЕРСАЛЬНЫЕ С ПОДВАЛОМ	КС-1		10 000,00	от 3 до 5	4,40	standart	Фундаменты - бетонные бутобетонные или сборные. Стены - кирпичные. Перекрытия железобетонные. Кровля - из оцинкованной стали по деревянным стропилам. Полы дощатые - в складских помещениях цементные и асфальтовые, в вестибюлях мозаичные. Прочее - перегородки кирпичные, оштукатуренные из бетонных и гипсовых плит.

Таблица 6.8 Расчет затрат на создание ОКС

№ п/п	Наименование по свидетельству	Наименование по техпаспорту	Лит.	Справочная стоимость объекта аналога, руб./ед. изм.	Первая группа поправок, выраженная в руб./ед. изм.		Вторая группа поправок, выраженная в виде корректирующих коэффициентов										Итоговая величина первой группы поправок, выраженная в рублях на ед. изм.	Итоговая величина второй группы поправок, выраженная в виде корректирующих коэффициентов	Скорректированная стоимость, руб./ ед. изм.	Затраты на создание ОКС, без учета НДС, руб.
					- на различие в высоте этажа	- на отсутствие (различие) в конструктивных элементах (решениях)	- на различие в объеме/площади здания	- на сейсмичность	- на изменение цен после издания справочника	- П _{стр}	- К _{пз}	регионально-климатический коэффициент	регионально-экономический коэффициент	зонально-экономический коэффициент	интегральный территориально-экономический					
1	помещение, назначение: нежилое, общая площадь 1896,5 кв.м. Адрес: г. Москва, Зеленоград, р-н Старое Крюково, корп. 900, 1а (ком. 1, 1а, 12, 12а, 13, 13а, 14, 18, 18а, 19-22, 24, 30, 31 кадастровый номер 77:10:0002005:7295	помещение	1а	8 452,84	787,98	0,00	0,87	1,00	1,00	1,15	1,00	0,94	0,91	1,00	0,91	787,98	0,74	6 869,45	123 895 360,05	
ИТОГО:																			123 895 360,05	

Комментарии к таблице:

Справочная стоимость объекта-аналога приведена по состоянию на 1 января года издания справочника, указанного в таблице 6.7.

Корректировка на различие в высоте этажа рассчитывается только в том случае, когда имеется информация о высоте этажа объекта-аналога. Расчет производится по формуле (6.2.2).

Поправка на отсутствие (различие) в конструктивных элементах (решениях) рассчитана по данным табл. 6.6 как разница между справочной стоимостью объекта-аналога и стоимостью, полученной с учетом соответствующей поправки, определенной с использованием формулы (6.2.3).

Поправка на различие в объеме/площади определена с использованием таблицы 6.2.

Поправка на **изменение цен после издания справочника** рассчитана как отношение индекса цен на дату оценки (дату выхода наиболее актуального сборника индексов КО-ИНВЕСТ) к индексу цен на дату издания справочника по данным следующей таблицы.

Таблица 6.9 Индексы цен на строительно-монтажные работы по характерным конструктивным системам зданий и сооружений по Московской области, рассчитанные по сравнению со сметными ценами 1984 года, без НДС (раздел 2.2.1 сборника КО-ИНВЕСТ "Индексы цен в строительстве")

№ сборника	Дата сборника / индекса	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
№86	01. 01. 2014 г.	127,620	178,839	142,149	174,263	176,784	162,451	131,356	158,730	127,224	167,407	130,072	159,856	131,356	172,035	155,177
№96	01. 07. 2016 г.	133,469	178,676	160,577	181,498	182,651	171,233	139,204	161,756	131,478	173,960	138,759	167,494	139,204	181,255	156,453

Как было отмечено в главе 6.2, корректирующий коэффициент доначислений к стоимости прямых затрат, накладных расходов и прибыли (Кпз) вводится в случае существенного отличия доначислений от уровня, учтенного в справочных стоимостных показателях (Пспр). Т. к. у Оценщика нет оснований предполагать наличие существенных различий между уровнем косвенных издержек, учитываемых в справочнике, и фактически сложившимся в регионе аналогичным показателем, коэффициент Кпз принят равным 1.

Регионально-экономический коэффициент для региона, в котором расположен объект оценки, определен для соответствующего класса конструктивных систем по сборнику КО-ИНВЕСТ "Индексы цен в строительстве", №96, июль 2016г. (раздел 8.2.1). См. таблицу ниже.

Таблица 6.10 Регионально-экономические коэффициенты по характерным конструктивным системам зданий и сооружений

Регион / 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
Московская область	0,909	0,942	0,819	0,862	0,883	0,891	0,933	0,860	0,893	0,844	0,943	0,862	0,933	0,888	0,837

Таблица 6.11 Расчет прибыли предпринимателя

№ п/п	Наименование показателя	Значения показателя			
1	Срок строительства, месяцев	10			
2	Продолжительность одного периода расчета	квартал			
3	Ставка дисконтирования, % годовых	21,50%			
4	Период	1,00	2,00	3,00	3,33
5	Суммарная величина инвестиций (с накоплением)	0,35	0,71	0,96	1,00
6	Потребность в инвестициях за период	0,35	0,36	0,25	0,04
7	Ставка дисконтирования (квартал)	5,38%	5,38%	5,38%	5,38%
8	Будущая стоимость инвестиционных затрат	0,3955	0,3860	0,2544	0,0400
9	Суммарная будущая стоимость инвестиций	1,0759			
10	Прибыль предпринимателя, %	7,60%			

Комментарии к таблице:

Величина ставки дисконтирования определена исходя из доходности девелоперских проектов (см. главу 3
Использовано медианное значение из приведенного диапазона.

Будущая стоимость инвестиционных затрат для каждого периода определялась по формуле (6.2.7).

Общий срок строительства и график осуществления инвестиций определены на основе СНиП 1.04.03-85*
"Нормы продолжительности строительства и задела в строительстве предприятий, зданий и сооружений" (часть II):

Е. Торговля и общественное питание.б. Магазин с универсальным ассортиментом товаров и комплексного спроса. "Торговая площадь 650 м2. Здание одноэтажное. Объем 6,4 тыс.м3. Каркас сборный железобетонный. Наружные стены панельные, внутренние - кирпичные". Использование данного аналога обусловлено его наибольшей близости к объекту оценки по общей площади.

6.6 Итоговый расчет рыночной стоимости ОКС в рамках затратного подхода

Таблица 6.12 Расчет стоимости ОКС затратным подходом

№ п/п	Наименование по свидетельству	Наименование по техпаспорту	Лит.	Затраты на создание ОКС без учета НДС, руб.	Прибыль предпринимателя, %	Затраты на создание ОКС с учетом прибыли предпринимателя без учета НДС, руб.	Физический износ (Dw), %	Функциональное устаревание (Df), %	Экономическое устаревание (Dep), %	Итого величина износа и устареваний (D), %	Рыночная стоимость затратным подходом, без учета НДС, руб.
1	помещение, назначение: нежилое, общая площадь 1896,5 кв.м. Адрес: г. Москва, Зеленоград, р-н Старое Крюково, корп. 900, Ia	помещение	Ia	123 895 360,05	7,6%	133 311 407,00	30,7%	0,0%	0,0%	30,73%	92 340 809
2	ИТОГО ПО ОБЪЕКТАМ КАПИТАЛЬНОГО СТРОИТЕЛЬСТВА:			123 895 360,05	7,6%	133 311 407,00	30,7%	0,0%	0,0%	30,73%	92 340 809
ИТОГО РЫНОЧНАЯ СТОИМОСТЬ ОБЪЕКТОВ КАПИТАЛЬНОГО СТРОИТЕЛЬСТВА ЗАТРАТНЫМ ПОДХОДОМ:											92 340 809

7 СРАВНИТЕЛЬНЫЙ ПОДХОД

Сравнительный подход основан на рыночных ценах сделок (или предложений к ним) с объектами, сходными с оцениваемым. Основной принцип данного подхода – рыночная стоимость недвижимости определяется ценой, которую заплатит типичный покупатель за аналогичный по качеству и полезности объект.

Для расчета стоимости объекта оценки в рамках сравнительного подхода в 5 главе настоящего отчета было обосновано применение метод сравнительного анализа продаж.

7.1 Основные этапы оценки методом сравнительного анализа продаж

При определении рыночной стоимости объекта недвижимости с использованием методов сравнительного подхода проводится поэтапный анализ, последовательно выполняются следующие действия:

- проводится анализ рыночной ситуации для аналогичных объектов недвижимости и отбор заслуживающей доверия информации об объектах-аналогах для последующего анализа;
- определяются подходящие единицы сравнения;
- выделяются необходимые элементы сравнения;
- производятся корректировки стоимости единиц сравнения по существующим различиям в элементах сравнения;
- ряд скорректированных показателей стоимости для объектов сравнения приводится к одному показателю или к диапазону стоимости (ставки аренды) объекта оценки.

При этом определяющим критерием для выбора объектов сравнения является аналогичное *наиболее эффективное использование*.

В качестве *единицы сравнения* принимают измерители, традиционно сложившиеся на местном рынке недвижимости. Для оценки одного и того же объекта могут быть применены одновременно несколько единиц сравнения.

К *элементам сравнения* относят характеристики объектов недвижимости и сделок, которые вызывают изменение цен на недвижимость (ценообразующие факторы).

К элементам, сравнения подлежащим обязательному учету, относят:

- передаваемые имущественные права (состав передаваемых прав);
- условия финансирования состоявшейся (или предполагаемой) сделки купли-продажи;
- условия рынка (изменения цен за период между датами сделки и оценки, скидки к ценам предложений);
- вид использования и (или) зонирование;
- месторасположение объекта;
- физические характеристики объекта;
- экономические характеристики объекта;
- характер использования объекта;
- наличие компонентов, не связанных с недвижимостью (движимое имущество).

1. **Передаваемые имущественные права.** Юрисдикция объекта недвижимости играет ключевую роль в установлении его стоимости. Введение тех или иных ограничений на право собственности (отсутствие права на распоряжение земельным участком, наличие сервитута и т. п.) объективно снижает стоимость объекта недвижимости. Если оцениваемый объект недвижимости имеет полное право собственности, а сравниваемый объект - ограниченное право, то необходимо произвести корректировку. В отечественной практике при применении метода сравнения продаж оценщики, как правило, подбирают ряд сравнимых объектов недвижимости, идентичных по правам собственности. Поправки в основном вносятся при различии прав на земельный участок.
2. **Условия финансирования.** При нетипичных условиях финансирования сделки купли-продажи объекта недвижимости (например, в случае ее полного кредитования) необходим тщательный анализ, в результате которого вносится соответствующая поправка к цене данной сделки.
3. **Условия продажи.** Данная корректировка учитывает различие в условиях оплаты и прочие отличия при совершении сделки. Пример подобных условий: более высокая цена из-за того, что приобретаемый объект обладает для покупателя синергетической ценностью (дополнительная стоимость при объединении); более низкая цена, уплачиваемая из-за того, что продавец торопится совершить сделку; финансовые, деловые или семейные связи между сторонами, вовлеченными в сделку; необычные соображения, касающиеся налогов; недостаточный срок экспозиции имущества на открытом рынке; перспектива затяжной судебной тяжбы.
4. **Условия рынка (время продажи/предложения).** Объекты недвижимости, принимаемые в качестве объектов аналогов, могут быть проданы и/или выставляться на рынок в разное время. Желательно, чтобы время предложения объекта-аналога не сильно отличалось от даты оценки объекта оценки, но это не всегда осуществимо, т. к. бывает, что предложение коммерческих объектов недвижимости ограничено, и Оценщик вынужден использовать более ранние данные по аналогичным объектам. Данная корректировка призвана нивелировать эту разницу во времени посредством учета того, насколько выросла/упала стоимость недвижимости данного сектора за разницу во времени между фактическим экспонированием на рынке и датой оценки.
5. **Вид использования и (или) зонирование.** Данная поправка учитывает отличие в характере использования объекта оценки в сравнении с объектами-аналогами. Применительно к земельным участкам данный элемент сравнения включает категорию земель и виды разрешенного использования, установленные градостроительной документацией.
6. **Местоположение.** Поправка на местоположение требуется, если характеристики местоположения оцениваемого и сопоставимых объектов различаются. При наличии значительных расхождений необходимо исключить объект недвижимости из числа сопоставимых. Корректировка на местоположение может зависеть не только от расстояния между объектами, но и от стиля окружения, престижности района, транспортной и пешеходной доступности, близости к центрам деловой активности и жизнеобеспечения. При этом влияние данных факторов для разных категорий недвижимости будет различным. К примеру, непосредственная близость парковой зоны будет положительно влиять на стоимость торговой недвижимости, гостиницы, а для складской недвижимости это может отрицательно повлиять на стоимость, т. к. могут возникнуть проблемы с допуском большегрузного транспорта.

7. Физические и прочие характеристики. Физические различия включают размер здания, этаж, качество строительства, архитектурный стиль, строительные материалы, возраст и состояния здания, качество отделки помещений. К прочим характеристикам относятся размер земельного участка и его благоустройство, наличие и удобство парковки, наличие и ориентация отдельного входа.

Учитывая высокое разнообразие в состоянии и уровне отделки помещений, характерных для современного рынка недвижимости, для формирования единого подхода к оценке данного параметра Оценщик применяет следующую шкалу экспертной оценки качества отделочных работ:

- *Высококачественная отделка («евроремонт», «люкс»)* – соответствует самому высокому классу отделки. Материалы и оборудование соответствуют высочайшим мировым стандартам. Ремонт выполнен специалистами высокого класса. Наличие дизайнерских решений и декоративно-прикладного оформления интерьеров;
- *Капитальный ремонт (стандартная или средняя отделка)* – высокое или выше среднего качество отделки с применением современных строительных материалов и оборудования премиум-класса. Ремонт выполнен квалифицированными специалистами.
- *Простой ремонт* – среднее качество отделки помещений с использованием простых отделочных материалов и технологий эконом-класса (импортного и отечественного производства). Ремонт выполнен квалифицированными специалистами;
- *Отделка, требующая обновления* - стандарты отделки «советских» помещений. Простые, дешевые материалы. Ремонт может быть выполнен не специалистами строительных и отделочных компаний без каких-либо гарантий качества;
- *Неудовлетворительная отделка* – запущенное, давно не ремонтировавшееся (более 10-15 лет) помещение, требующее капитального ремонта. Эксплуатация данного помещения без проведения ремонта невозможна (нежелательна). Таким образом, такие помещения можно рассматривать как помещения без отделки;
- *Без чистовой отделки* – отдельный вид помещений, не подпадающий под классификацию. Подобные помещения бывают либо в новых, только что построенных зданиях, либо в помещениях с полностью демонтированной отделкой. Состояние подобных помещений однозначно говорит о необходимости ремонта, однако, очевидно, что проведение ремонта будет менее трудозатратно за счет уже выполненных черновых работ.

Помимо качества отделочных работ и материалов для первых трех типов отделки следует дополнительно учитывать физическое состояние помещения, если с момента проведения отделочных работ на момент оценки прошло значительное время. В данном случае целесообразно использовать шкалу экспертных оценок технического состояния.

8. Экономические характеристики. Экономические характеристики включают все характеристики объекта, которые влияют на его доход. Обычно этот элемент сравнения используют при оценке доходных объектов. Характеристики, влияющие на доход, включают эксплуатационные расходы, качество управления, надежность арендаторов, условия договоров аренды и пр.

9. Компоненты, не связанные с недвижимостью. Компоненты стоимости, не входящие в состав недвижимости, включают, как правило, движимое имущество или другие компоненты, которые не являются частью недвижимости, но включаются в цену продажи сопоставимого объекта или в имущественное право оцениваемого объекта. Такие компоненты необходимо анализировать отдельно от недвижимости. Мебель, офисное оборудование, встроенные предметы оборудования в гостинице или ресторане являются типичными примерами данного имущества.

Также в российских условиях состояния рынка недвижимости достаточно часто необходимо применять дополнительную корректировку:

10. Поправка на торг. При использовании цен предложений на продажу объектов-аналогов может потребоваться поправка на торг. Корректировка призвана отразить разницу между ценой предложения и ценой реальной сделки. Размер корректировки определяется в соответствии практикой, сложившейся на рынке на дату оценки.

Корректировки производятся в следующей последовательности:

- в первую очередь производятся корректировки, относящиеся к условиям сделки и состоянию рынка (1-4,10) которые производятся путем применения каждой последующей корректировки к предыдущему результату; Данные корректировки определяют цену продажи объекта-аналога при нормальных рыночных условиях на дату оценки и являются базой для остальных корректировок.
- во вторую очередь производятся корректировки, относящиеся непосредственно к объекту недвижимости (5-9), которые производятся путем применения указанных корректировок к результату, полученному после внесения первой группы поправок, в любом порядке.

7.2 Расчет рыночной стоимости методом сравнительного анализа продаж

Для определения стоимости объекта недвижимости методом сравнительного анализа продаж была произведена следующая последовательность действий.

Исследование рынка недвижимости на предмет наличия информации о сделках (предложениях) объектов-аналогов. Данная процедура включала: анализ печатных периодических изданий, а также данные специализированных интернет-сайтов, интервью со специалистами риэлтерских агентств и фактическими продавцами недвижимости.

Проверка точности и надежности информации производилась путем телефонных консультаций с продавцами, изучения фотоматериалов, содержащихся в объявлениях (при наличии), использования публичных сервисов Росреестра и общедоступных картографических материалов. Также анализировалась репутация риэлтерского агентства, а по возможности и собственника объекта сравнения. При недостаточности (не полной) информации об объекте-аналоге, нежелании риэлтора (собственника) идти на контакт или сомнительной репутации продавца подобный объект из списка аналогов исключался.

По результатам исследования был сформирован расширенный список объектов недвижимости, которые могут быть приняты в качестве объектов-аналогов (см. табл. 7.1 ниже). Из данной выборки был осуществлен обоснованный отбор наиболее сопоставимых объектов. Характеристики данных объектов и источники получения данных по ним приведены ниже, в таблице 7.2. Прочие материалы по объектам-аналогам приведены в Приложении III к отчету.

Анализ и выбор единицы сравнения. В качестве единицы сравнения Оценщик определяет удельный показатель стоимости: руб./1 м² общей площади. Данная единица сравнения была выбрана в связи со сложившейся на рынке коммерческой недвижимости практикой применения типичного единичного измерителя. Данную единицу сравнения для определения стоимости объектов недвижимости и принятия решений о возможных сделках используют: риэлторы, аналитики рынка недвижимости, инвесторы, застройщики, продавцы и покупатели.

Выбор элементов сравнения. На основании данных о характеристиках объектов аналогов Оценщиком принимается решение, какие элементы подлежат корректировке. При условии полного сходства значений конкретного показателя Объекта оценки и объектов-аналогов, корректировка по данному показателю не производится, в случае отличия значений по данному элементу производится корректировка.

Корректировка стоимости единиц сравнения объектов-аналогов. Расчет корректировок по тем элементам сравнения, по которым имеются различия между объектом оценки и объектами-аналогами, приведен в таблице 7.3 ниже, обоснование размера корректировок приводится после таблицы.

Таблица 7.1 Выбор объектов сравнения

№ п/п	Текст объявления	Адрес объекта	Площадь, м ²	Цена, руб.	Удельная цена, руб./м ²	Сопоставление с объектом оценки
ОБЪЯВЛЕНИЯ НА ПОРТАЛЕ http://www.domofond.ru						
1	Предлагается в продажу помещение под размещение лаборатории в Технопарке ЭЛМА в городе Зеленоград, 4922-й пр-д, д. 4, стр. 5. Этаж: 1 - 4 Площадь: от 100 кв. м. Энергообеспечение: от 100 Вт ...	район Старое Крюково г. Зеленоград, 4922-й проезд, 4с5, Старое Крюково, Москва	200	13 000 000	65 000	Не аналог
2	Компания "ЭЛМА" предлагает в продажу здание/помещения в развитом Технопарке "ЭЛМА" в городе Зеленоград. Этажность: 4 Назначение помещений: свободного назначения, офисные и производственные Предл...	район Старое Крюково г. Зеленоград, 4922-й проезд, 4с5, Старое Крюково, Москва	10500	735 000 000	70 000	Не аналог
3	Экономика: 1) Доходность 18% годовых; 2) Окупаемость 8 лет. Продается 1 этаж Торгового Центра "Савёлки", который находится в административно-деловом центре города (Зеленоградский АО г. Москвы) на п...	район Савёлки Савёлкинский проезд, д.2, Савёлки, Москва	2103,2	147 022 120	69 904	Не аналог
4	ПРОДАЕТСЯ ТОРГОВЫЙ ЦЕНТР "Савёлки"! Арендный бизнес/ Собственный бизнес Экономика: 1) Доходность 18% годовых; 2) Окупаемость 8 лет. Заполненность Торгового центра составляет 35 %. •2 панорамных п...	район Савёлки Савёлкинский проезд, д.2, Савёлки, Москва	15075,9	700 000 000	46 432	Не аналог
5	Экономика: 1) Доходность 18% годовых; 2) Окупаемость 8 лет. Продается -1 этаж Торгового Центра "Савёлки", который находится в административно-деловом центре города (Зеленоградский АО г. Москвы) на ...	район Савёлки Савёлкинский проезд, д.2, Савёлки, Москва	2292,4	104 995 800	45 802	Не аналог
6	Арендный бизнес/ собственный бизнес. Экономика: 1) Доходность 18% годовых; 2) Окупаемость 8 лет. Продается 3 этаж Торгового Центра "Савёлки", который находится в административно-деловом центре горо...	район Савёлки Савёлкинский проезд, д.2, Савёлки, Москва	2487,4	125 994 960	50 653	Не аналог
7	Продается -2 этаж Торгового Центра "Савёлки", который находится в административно-деловом центре города (Зеленоградский АО г. Москвы) на пересечении Центрального проспекта и Савелкинского проезда. ...	район Савёлки Савёлкинский проезд, д.2, Савёлки, Москва	2304,8	90 996 360	39 481	Не аналог
8	Продается -2 этаж Торгового Центра "Савёлки", который находится в административно-деловом центре города (Зеленоградский АО г. Москвы) на пересечении Центрального проспекта и Савелкинского проезда. ...	район Савёлки Савёлкинский проезд, д.2, Савёлки, Москва	2304,8	90 996 360	39 481	Не аналог
9	Предлагаются в продажу офисные помещения в Технопарке ЭЛМА в городе Зеленоград, 4922-й пр-д, д. 4, стр. 5. Этаж: 3 Площадь: 100 кв. м. Энергообеспечение: от 100 Вт на 1 кв. м офисных помещен...	район Старое Крюково г. Зеленоград, 4922-й проезд, 4с5, Старое Крюково, Москва	100	6 500 000	65 000	Не аналог
10	Предлагаются в продажу офисные помещения в Технопарке ЭЛМА в городе Зеленоград, 4922-й пр-д, д. 4, стр. 5. Этаж: 3 Площадь: 2000 кв. м. Энергообеспечение: от 100 Вт на 1 кв. м офисных помеще...	район Старое Крюково г. Зеленоград, 4922-й проезд, 4с5, Старое Крюково, Москва	2000	110 000 000	55 000	Не аналог

11	Предлагается в продажу здание/помещение в развитом технопарке ЭЛМА в городе Зеленоград, 4922-й пр-д, д. 4, стр. 5. Этажность: 4. Назначение помещений: свободного назначения, офисные и производс...	район Старое Крюково г. Зеленоград, 4922-й проезд, 4с5, Старое Крюково, Москва	1000	70 000 000	70 000	Не аналог
12	Продается недостроенное помещение под автомойку на 4 поста (2x2 сквозн.) на первом этаже 5 этажного здания гаражного кооператива "Комета" в Зеленограде (ул. Новокрюковская, стр. 3Б). В помещении о...	район Крюково Зеленоград, ул. Новокрюковская, 3Б, Крюково, Москва	181,6	16 000 000	88 106	Не аналог
13	Продается часть 24 этажа Офисного центра, общей площадью 374м2. В собственности более 5-ти лет, продает физическое лицо, полная стоимость в договоре. Помещение с качественным ремонтом. Бизнес центр...	район Савёлки г. Зеленоград, Савелкинский проезд, 4, Савёлки, Москва	374	29 920 000	80 000	Не аналог
14	Арендный бизнес. Экономика: 1) Доходность 20% годовых; 2) Окупаемость 5 лет. Продается этаж или пол этажа на 28 этаже Бизнес Центра с арендаторами. 2005 год постройки 3,4 м потолки есть электричест...	район Савёлки Савёлкинский проезд, д.4, Савёлки, Москва	468,5	56 220 000	120 000	Не аналог
15	Продается 3-х этажная гостиница 930 кв.м. в центре Зеленограда, на участке площадью 20 соток. Уникальное место в черте города. Гостиница из пеноблоков, перекрытия железобетонные, крыша из металлоче...	район Старое Крюково ул Калинина, Старое Крюково, Москва	930	37 000 000	39 785	Не аналог
16	Помещение свободного назначения, высота потолков 5,5 метра, отдельный вход, 1 этаж, часть отдельно стоящего здания, частная собственность, свидетельство о собственности, в здании фитнес центр, прод...	район Крюково Зеленоград 1628, Крюково, Москва	117	13 500 000	115 385	Не аналог
17	ППА свободного назначения на 10 лет Аренда городу 240 тыс. с НДС	район Савёлки г. Зеленоград, Московский пр-кт 606А, Савёлки, Москва	481	1 700 000	3 534	Не аналог
18	Продам в г.Москва, г.Зеленоград нежилое помещение, площадь 26 кв. метров, отдельный вход, место под парковку, сделан хороший ремонт: пластиковые окна, хорошие двери, душевая кабина,кухонный гарниту...	район Зеленоград корп.1420, пом.1, Зеленоград, Москва	26	2 900 000	111 538	Не аналог
19	Предлагается в продажу помещение, оборудованное под танцевальную студию в развитом технопарке ЭЛМА в городе Зеленоград, 4922-й пр-д, д. 4, стр. 5. Этажность: 4. Назначение помещений: танцевальн...	район Старое Крюково г. Зеленоград, 4922-й проезд, 4с5, Старое Крюково, Москва	184,7	12 005 500	65 000	Не аналог
20	ППА. Торговое помещение на 1 этаже в одноэтажной пристройке к жилому дому в оживленном месте Зеленограда. Первая линия домов. Очень проходное место. Потолки 3м. Под ресторан, мини-рынок, магазин ил...	район Савёлки Зеленоград, к316, Савёлки, Москва	618	6 500 000	10 518	Не аналог
21	Продам нежилое помещение 65 м² на 1 этаже в торговом центре по адресу: г. Зеленоград, ул. Панфилова д. 30. Зал 50 м², холодильная камера 15 м², высота потолков 3 м. Помещение свободного назначени...	район Сирино г. Зеленоград, ул. Панфилова д. 30, Сирино, Москва	65	6 800 000	104 615	Не аналог

22	Продается нежилое помещение (свободного назначения) расположенное в городе Зеленограде, корпус 316. ППА от департамента на 10 лет, с дальнейшим выкупом. В стоимость входит оплата аренды за полгода....	район Савёлки г. Москва, г. Зеленоград, корпус 316, Савёлки, Москва	618,5	10 000 000	16 168	Не аналог
23	Продается нежилое помещение (свободного назначения) расположенное в городе Зеленограде, корпус 316. ППА от департамента на 10 лет, с дальнейшим выкупом. В стоимость входит оплата аренды за полгода....	район Савёлки г. Москва, г. Зеленоград, корпус 316, Савёлки, Москва	618,5	10 000 000	16 168	Не аналог
24	Собственник! Отдельно стоящее здание, площадью 450 кв.м. Земельный участок в собственности 900 кв.м. Электричество 85 квт Арендатор Пятерочка Срок договора аренды 10 лет, подписан 20 июня 2017 год...	район Зеленоград д.Лугинино, Озерная 8., Зеленоград, Москва	450	41 580 000	92 400	Не аналог
25	Нежилое помещение, общей площадью 152,2 м2. г. Москва, г. Зеленоград, улица Лётчицы Тарасовой, к2032, пом. №22. Помещение расположено на 1 этаже, 10-этажного монолитно-кирпичного дома. Дом построен...	район Крюково Летчицы Тарасовой ул, к2032, Крюково, Москва	153	12 655 000	82 712	Не аналог
26	Нежилое помещение, общей площадью 160,8 м2. г. Москва, г. Зеленоград, улица Лётчицы Тарасовой, к2032, пом. №18. Помещение расположено на 1 этаже, 10-этажного монолитно-кирпичного дома. Дом построен...	район Крюково Летчицы Тарасовой ул, к2032, Крюково, Москва	161	13 320 000	82 733	Не аналог
27	Нежилое помещение, общей площадью 160,8 м2. г. Москва, г. Зеленоград, улица Лётчицы Тарасовой, к2032, пом. №25. Помещение расположено на 1 этаже, 10-этажного монолитно-кирпичного дома. Дом построен...	район Крюково Летчицы Тарасовой ул, к2032, Крюково, Москва	161	13 320 000	82 733	Не аналог
28	Нежилое помещение, общей площадью 159,3 м2. г. Москва, г. Зеленоград, улица Лётчицы Тарасовой, к2032, пом. №20. Помещение расположено на 1 этаже, 10-этажного монолитно-кирпичного дома. Дом построен...	район Крюково Летчицы Тарасовой ул, к2032, Крюково, Москва	160	13 204 000	82 525	Не аналог
29	Продается не жилое помещение на 1 этаже 32,3 квм в центре города Зеленограда корп 358. Жилое 14 этажное здание вход через подъезд (консьерж).Свежий евроремонт сделан летом 2016г. Отопление, вода, ...	район Савёлки г. Зеленоград, Центральный пр-кт корпус 358, Савёлки, Москва	33	2 990 000	90 606	Не аналог
30	Продажа от собственника. - фундамент - бетонный; - стены - кирпичные; - перекрытия – деревянные; - крыша – шиферная; - полы – бетонные. Объект расположен в зоне смешанной застройки. В н...	район Силино зеленоград кор 1204, Силино, Москва	154,5	21 950 000	142 071	Не аналог
31	Продаю помещение общественного питания с кухней и окном для продажи шаурмы.	район Зеленоград Зеленоград, Баранцево, Зеленоград, Москва	120	250 000	2 083	Не аналог
32	Предлагаем на продажу АРЕНДНЫЙ БИЗНЕС (торговое помещение)! Общая площадь - 585 м2. Вся площадь на первом этаже. Витринное остекление. Идеальная планировка, с торговым залом более 400 метров. Аренд...	район Савёлки корпус 706, Савёлки, Москва	585	119 000 000	203 419	Не аналог
33	Лот 17185. Помещение располагается в 11-м микрорайоне Зеленограда. Первая линия Панфиловского проспекта, остановка напротив дома. Хорошо просматривается с дороги. Крупный жилой сложившийся массив. ...	район Силино Панфиловский проспект, д. 1106, Силино, Москва	392	319 948 000	816 194	Не аналог

34	Продается нежилое помещение свободного назначения в новом густонаселенном микрорайоне «Жемчужина Зеленограда»: - помещение сдается без комиссии - помещение от собственника, - общая площадь 13...	район Старое Крюково мкрн 8, корпус 847, Старое Крюково, Москва	131,5	11 835 000	90 000	Не аналог
35	Продается ПСН путем переуступки ,договор с ДГИ на руках, первый платеж оплачен, стоимость переуступки 10 400 000 ,остальное (15600 000) в рассрочку на 5 лет . Общая стоимость 26000000. Ежемесячный ...	район Старое Крюково зеленоград корпус 931, Старое Крюково, Москва	231,9	10 400 000	44 847	Не аналог
36	Продажа через процедуру торгов. Тип помещения: встроенное, 1-й этаж жилого дома Состояние помещения: под отделку Тепло-водоснабжение: централизованно	район Силино Панфиловский проспект, к1004, Силино, Москва	153,5	16 522 000	107 635	Не аналог

Комментарии к таблице:

В процессе поиска объектов сравнения использовались следующие фильтры:

- функциональное назначение объекта (отбирались только офисные, торговые помещения и помещения свободного назначения);
- площадь объекта (из поля рассмотрения были исключены объекты площадью менее 100 кв. м);

Критериями отбора объектов сравнения являются: местоположение, площадь, назначение объекта, расположение на этаже и категория объекта (встроенное помещение или отдельно стоящее здание). В качестве аналогов отбирались объекты, имеющие расхождения с объектом оценки по минимальному числу критериев.

Таблица 7.2 Описание объектов-аналогов

Показатели	Значения	Объект оценки	Объекты-аналоги		
			Объект-аналог №1	Объект-аналог №2	Объект-аналог №3
Цена продажи (предложения), указанная в источнике информации, руб.			244 260 000	104 995 800	195 000 000
НДС			нет	нет	нет
Цена продажи (предложения) за 1 м ² , руб.			70 445	60 290	65 000
Передаваемые права на ОКС		право собственности	право собственности	право собственности	право собственности
Передаваемые права на ЗУ		право не оформлено	право собственности	право собственности	право собственности
Условия финансирования		единовременный платеж	единовременный платеж	единовременный платеж	единовременный платеж
Условия сделки			предложение на открытом рынке	предложение на открытом рынке	предложение на открытом рынке
Условия (состояние) рынка		14.08.2017	Август 2017	Август 2017	Август 2017
Местоположение		г. Москва, г. Зеленоград, р-н Старое Крюково, корп. 900, 1а	г. Москва, Зеленоград, корпус, 2309А, район Крюково	г. Москва, Зеленоград, Савелкинский проезд, дом 2, район Савелки	г. Москва, г. Московский, ул. Солнечная, 3А строение 1
Положение в коридорах		Расположение на красной линии в коридорах города (района)	Расположение на красной линии в коридорах города (района)	Расположение на красной линии в коридорах города (района)	Расположение на красной линии в коридорах города (района)
Близость остановок общественного транспорта, м		377	241	258	154
		автобус, марш. такси	автобус, марш. такси	автобус, марш. такси	автобус, марш. такси
Окружающая застройка		торговая и жилая недвижимость	торговая и жилая недвижимость	торговая и жилая недвижимость	торговая и жилая недвижимость
Физические характеристики:					
Общая площадь ОКС, м ² , в том числе:		1 896,50	3 467,40	1 741,50	3 000,00
подвал (складской)		0,00	1 155,80	0,00	0,00
1-й этаж		0,00	1 155,80	0,00	3 000,00
2-й этаж и выше		1 896,50	1 155,80	1 741,50	0,00
Площадь земельного участка, м ²		8 594,00	2 558,00	5 241,00	52 130,00
Доля земельного участка, приходящаяся на данный объект		22,45%	100,00%	11,55%	26,86%

Категория объекта	встроенное помещение	отдельно стоящее здание	встроенное помещение	встроенное помещение
Материал стен	Кирпич/Бетон	Кирпич/Бетон	Кирпич/Бетон	Кирпич/Бетон
Тип площади	общая площадь	общая площадь	общая площадь	общая площадь
Этаж	2	1,2,подвал	4	1
Качество отделки	Отделка в среднем состоянии	Отделка в среднем состоянии	Отделка в среднем состоянии	Требуется косметический ремонт
Состояние помещений	Хорошее	Хорошее	Хорошее	Хорошее
<i>в том числе:</i>				
<i>подвал (складской)</i>		Без отделки		
		Хорошее		
<i>1-й этаж</i>		Отделка в среднем состоянии		Требуется косметический ремонт
		Хорошее		Хорошее
<i>2-й этаж и выше</i>	Отделка в среднем состоянии	Отделка в среднем состоянии	Отделка в среднем состоянии	
	Хорошее	Хорошее	Хорошее	
Прочие характеристики:				
Кадастровый номер ЗУ	77:10:0002005:15	77:10:0007001:6641	77:10:0004006:42	50:21:0110205:402
Кадастровая стоимость земельного участка	165 214 235,78	37 406 785	88 557 754	95 495 535
Вид разрешенного использования ЗУ	Для размещения объектов торговли	Для объектов общественно-делового значения	Для размещения объектов, характерных для населенных пунктов	Под застройку жилыми зданиями, объектами культурно-бытового и социального назначения
Вид использования ОКС	Объект торгового назначения	Объект торгового назначения	Объект торгового назначения	Объект торгового назначения
Наличие (возможность) парковки	организованная	организованная	организованная	организованная
Примерное количество машино-мест	50	70	50	200
Наличие и ориентация отдельного входа	имеется отдельный вход с улицы	имеется отдельный вход с улицы	имеется отдельный вход с улицы	имеется отдельный вход с улицы
Дополнительные комментарии	параметры земельного участка расписаны под всем объектом ОКС		параметры земельного участка расписаны под всем объектом ОКС	параметры земельного участка расписаны под всем объектом ОКС

Источник информации		Информация была уточнена по тел. 8-985-812-5802; https://www.domofond.ru/kommercheskaya-nedvizhimost-na-prodazhu-moskva-184257602	Информация была уточнена по тел. 8-985-136-3186; https://www.domofond.ru/kommerchesk-ayanedvizhimost-na-prodazhu-moskva-138315800	Информация была уточнена по тел. 8-905-754-1971; https://www.domofond.ru/kommercheskay-anedvizhimost-na-prodazhu-moskovskiy-175894883
---------------------	--	---	---	---

Таблица 7.3 Расчет рыночной стоимости объекта оценки методом сравнения продаж

Показатели	Значения	Объект оценки	Объекты-аналоги		
			Объект-аналог №1 - г. Москва, Зеленоград, корпус, 2309А, район Крюково	Объект-аналог №2 - г. Москва, Зеленоград, Савелкинский проезд, дом 2, район Савелки	Объект-аналог №3 - г. Москва, г. Московский, ул. Солнечная, 3А строение 1
Общая площадь ОКС, м ²	1 896,50	3 467,40	1 741,50	3 000,00	
Цена продажи с учетом НДС ("НДС нет" для УСН), руб.	70 445	60 290	65 000		
Корректировки, относящиеся к условиям сделки и состоянию рынка:					
Поправка на торг		торг возможен	торг возможен	торг возможен	
Корректирующий коэффициент		0,9080	0,9080	0,9080	
Величина корректировки, на 1 м ²		-6 480,91	-5 546,72	-5 980,00	
Скорректированная цена 1 м ²		63 963,80	54 743,72	59 020,00	
Состояние рынка (дата продажи/предложения)	Август 2017	Август 2017	Август 2017	Август 2017	
Корректирующий коэффициент		1,0000	1,0000	1,0000	
Величина корректировки, на 1 м ²		0,00	0,00	0,00	
Скорректированная цена 1 м ²		63 963,80	54 743,72	59 020,00	
Корректировки на местоположение:					
Близость остановок общественного транспорта, м	377	аналог	аналог	аналог	
Корректирующий коэффициент		1,0000	1,0000	1,0000	
Величина корректировки, на 1 м ²		0,00	0,00	0,00	
Скорректированная цена 1 м ²		63 963,80	54 743,72	59 020,00	
Окружающая застройка	торговая и жилая недвижимость	аналог	аналог	аналог	
Корректирующий коэффициент	точка интервала	-	-	-	
	значение поправки	1,0000	1,0000	1,0000	
Величина корректировки, на 1 м ²		0,00	0,00	0,00	
Скорректированная цена 1 м ²		63 963,80	54 743,72	59 020,00	
Корректировки на физические характеристики:					
Общая площадь ОКС, м ²	1 896,50	хуже	лучше	хуже	

Корректирующий коэффициент		1,0757	0,9897	1,0571
Величина корректировки, на 1 м ²		4 844,76	-561,88	3 367,64
Скорректированная цена 1 м²		68 808,56	54 181,84	62 387,64
Категория объекта	встроенное помещение	лучше	аналог	аналог
Корректирующий коэффициент	точка интервала	med	med	med
	значение поправки	0,9009	1,0000	1,0000
Величина корректировки, на 1 м ²		-6 818,87	0,00	0,00
Скорректированная цена 1 м²		61 989,69	54 181,84	62 387,64
Материал стен	Кирпич/Бетон	аналог	аналог	аналог
Корректирующий коэффициент	точка интервала	med	med	med
	значение поправки	1,0000	1,0000	1,0000
Величина корректировки, на 1 м ²		0,00	0,00	0,00
Скорректированная цена 1 м²		61 989,69	54 181,84	62 387,64
Различие в структуре площадей		хуже	аналог	лучше
Корректирующий коэффициент		1,0116	1,0000	0,8700
Величина корректировки, на 1 м ²		720,81	0,00	-8 110,39
Скорректированная цена 1 м²		62 710,50	54 181,84	54 277,25
Качество отделки и состояние помещений	Отделка в среднем состоянии	хуже	аналог	хуже
Корректирующий коэффициент		1,0716	1,0000	1,1638
Величина корректировки, на 1 м ²		4 491,08	0,00	8 889,79
Скорректированная цена 1 м²		67 201,58	54 181,84	63 167,04
Корректировки на прочие характеристики:				
Наличие и ориентация отдельного входа	имеется отдельный вход с улицы	аналог	аналог	аналог
Корректирующий коэффициент	точка интервала	med	med	med
	значение поправки	1,0000	1,0000	1,0000
Величина корректировки, на 1 м ²		0,00	0,00	0,00
Скорректированная цена 1 м²		67 201,58	54 181,84	63 167,04

Наличие (возможность) парковки	организованная	аналог	аналог	аналог
Корректирующий коэффициент	точка интервала	<i>med</i>	<i>med</i>	<i>med</i>
	значение поправки	1,0000	1,0000	1,0000
Величина корректировки, на 1 м ²		0,00	0,00	0,00
Скорректированная цена 1 м²		67 201,58	54 181,84	63 167,04
Окончательная скорректированная цена 1 м²		67 201,58	54 181,84	63 167,04
Общая чистая коррекция <u>без учета скидки на торг</u>		3 237,78	-561,88	4 147,04
то же в % от цены продажи		4,60%	-0,93%	6,38%
Общая абсолютная коррекция <u>без учета скидки на торг</u>		16 875,51	561,88	20 367,83
то же в % от цены продажи		23,96%	0,93%	31,34%
Общая абсолютная коррекция в % от цены продажи / предложения, k_i		33,16%	10,13%	40,54%
Общая сумма корректировок, $K = \sum K_i$				0,84
Обратная величина удельной суммы корректировок каждого аналога, $Y_i = K/k_i$		2,53	8,27	2,07
Сумма обратных величин удельного числа корректировок каждого аналога				12,87
Вес каждого аналога, $\omega_i = Y_i / \sum Y_i$		0,20	0,64	0,16
Вес каждого аналога в денежном выражении, руб./кв. м.		13 201,80	34 831,48	10 150,10
Расчетная стоимость объекта оценки за 1 м² площади («с НДС» для обычной системы налогообложения; «НДС нет» для УСН)				58 183,38
Рыночная стоимость Объекта оценки, определенная сравнительным подходом				110 344 777
Рыночная стоимость Объекта оценки, определенная сравнительным подходом, без учета НДС				93 512 523

Описание процедуры расчета рыночной стоимости и обоснование использованных корректировок

Проведя анализ предложений на продажу в г. Зеленограда (разделы предложений по продаже коммерческой недвижимости сайтов: www.avito.ru, domino-rf.ru, vdv-s.ru, ariorosa.ru, www.domofond.ru, www.nedvizhka.ru, www.rosrealt.ru, www.beboss.ru, naydidom.com, localmart.ru, vlg.etagi.com и др.), можно констатировать, что данный рынок существует, однако объем рынка ограничен. Разброс цен объектов-аналогов связан с относительно небольшим числом предложений, в связи с чем приходилось использовать объекты сравнения, не являющиеся прямыми аналогами и требующие дополнительных корректировок.

В результате применения метода сравнения продаж суммарная корректировка (по модулю) удельного показателя стоимости по части объектов-аналогов составила более 30% (без учета скидки на торг), что связано с ограниченным количеством предложений прямых аналогов, в связи с чем возникла необходимость применения к объектам-аналогам значительного количества корректировок.

Поправка на торг определена экспертно на основании данных «Справочника оценщика недвижимости» (см. табл. 3.27)

В расчетах использовано медианное значение из диапазона скидок на торг, характерных для объектов соответствующего типа.

Для объектов сравнения, цены которых взяты по факту свершившихся сделок, а также для предложений на открытом рынке, из которых явно следует, что возможность торга продавцом не допускается, скидка на торг в расчетах не применяется.

Состояние (условия) рынка объекта оценки и объектов-аналогов считаются идентичными, если дата предложения (совершения сделки) по объекту-аналогу отстоит от даты оценки на незначительный период, в течение которого на рынке не наблюдалось существенных ценовых колебаний.

Если состояние рынка объекта-аналога и объекта оценки различно, к цене аналога применяется корректировка, отражающая ценовую динамику рынка за период с даты предложения (совершения сделки) по объекту-аналогу до даты оценки.

Местоположение. Сложность оценки данного ценообразующего фактора вызывает необходимость разбиения его на отдельные компоненты.

<p>Объект расположен в непосредственной близости от объекта оценки и характеризуется идентичными характеристиками транспортного и пешеходного потоков, в связи с чем применение корректировок не требуется.</p>	<p>Объект расположен в непосредственной близости от объекта оценки и характеризуется идентичными характеристиками транспортного и пешеходного потоков, в связи с чем применение корректировок не требуется.</p>	<p>Объект расположен в непосредственной близости от объекта оценки и характеризуется идентичными характеристиками транспортного и пешеходного потоков, в связи с чем применение корректировок не требуется.</p>
Объект-аналог №1	Объект-аналог №2	Объект-аналог №3

Площадь. Данная корректировка применяется только для учета разницы в размерах общей площади объекта оценки и объекта сравнения. Данный элемент сравнения относится к труднопрогнозируемым ценообразующим параметрам, однозначно можно утверждать только то, что чем больше общая площадь объекта недвижимости, тем меньше его удельная цена (руб./кв. м) и этот объект менее ликвиден.

Поправка определена экспертно на основании данных «Справочника оценщика недвижимости» (см. формулу (3.2.7)).

Размер корректировки определяется как соотношение расчетных значений удельных цен недвижимости, полученных с использованием функциональной зависимости цены от площади, для объекта оценки и объекта-аналога.

Категория объекта. Данная корректировка отражает различия между отдельно стоящим зданием и встроенным помещением.

Отдельно стоящие здания имеют преимущества перед встроенными помещениями в плане удобства подъезда, организации погрузо-разгрузочных работ, наличии определенных прав на земельный участок, автономных коммуникаций, отсутствия соседей и т. д.

Поправка определена экспертно на основании данных «Справочника оценщика недвижимости» (см. табл. 3.16).

Материал стен. Данная корректировка отражает различия между капитальными объектами (кирпич, бетон, ж/б) и объектами из облегченных конструкций (сэндвич-панели, профлист, дерево). Очевидное преимущество первых над вторыми (долговечность, теплоизоляция) должно выразиться в соответствующей поправке.

Поправка определена экспертно на основании данных «Справочника оценщика недвижимости» (см. табл. 3.18).

В расчетах использованы медианные значения приведенных интервалов корректирующих коэффициентов.

Различие в структуре площадей. Учитывая, что у объекта оценки и объектов-аналогов разное соотношение площадей по рассматриваемым типам (см. таблицу выше), при этом стоимость за единицу общей площади между типами различается, данная поправка должна скорректировать существующие различия.

Размер корректировки определяется из следующих соотношений (где So_i и Sa_i - i -й тип площади объекта оценки и объекта-аналога, Vo_i и Va_i - цены/ставки за единицу i -го типа площади, $K_i = V_i / V_1$ - соотношение между ценами/ставками за i -й и 1-й тип площади):

$$\frac{Vo \cdot So = Vo_1 \cdot So_1 + Vo_2 \cdot So_2 + \dots + Vo_n \cdot So_n}{Va \cdot Sa = Va_1 \cdot Sa_1 + Va_2 \cdot Sa_2 + \dots + Va_n \cdot Sa_n} \Rightarrow \frac{Vo}{Va} = \frac{(So_1 + K_2 \cdot So_2 + \dots + K_2 \cdot So_2) \cdot Sa}{(Sa_1 + K_2 \cdot Sa_2 + \dots + K_2 \cdot Sa_2) \cdot So}$$

Значения K_i определены экспертно на основании данных

«Справочника оценщика недвижимости» (см. табл. 3.15).

В расчетах использовано медианное значение интервала по каждому корректирующему коэффициенту:

Типы площади	Подвал (складской) / 1-й этаж	Подвал (торгово-офисный) / 1-й этаж	Цоколь (торгово-офисный) / 1-й этаж	2-й этаж / 1-й этаж
Значение K_i	0,7100	0,7100	0,8200	0,8700

Качество отделки и состояние помещений. Текущее состояние объекта оценки описано в главе 2 отчета.

Поправка определена по данным «Справочника оценщика недвижимости» (см. табл. 3.22), при этом в каждом интервале поправок выбиралось медианное значение.

Качество отделки и состояние объектов сравнения определялись по фотоматериалам, содержащимся в объявлениях, а также по результатам телефонных консультаций с продавцами.

Отдельный вход. Корректировка необходима, если один из сравниваемых объектов имеет собственную входную группу, а другой - нет.

Поправка определена экспертно на основании данных «Справочника оценщика недвижимости» (см. табл. 3.17).

В расчетах использованы медианные значения приведенных интервалов корректирующих коэффициентов.

Наличие парковки. Корректировка необходима при различной обеспеченности парковочными местами объекта оценки и объекта-аналога.

Все объекты подразделяются на три категории: с организованной парковкой (нормальная достаточность), стихийной парковкой и без парковки. Критерием достаточности парковки является рекомендуемая общая площадь объекта, приходящаяся на 1 машино-место - 60 кв. м для офисных и торговых объектов [12].

Поправка определена экспертно на основании данных «Справочника оценщика недвижимости» (см. табл. 3.26).

Объекты с количеством парковочных мест на организованной парковке ниже норматива автоматически рассматриваются как объекты со стихийной парковкой.

Приведение ряда скорректированных показателей стоимости объектов-аналогов к одному показателю или диапазону стоимости объекта оценки

Данная процедура основана на методологии обработки результатов при небольшом числе измерений. После применения всех корректировок проводится анализ количества и размера корректировок по каждому объекту-аналогу. Далее определяется значимость (вес) для конечного результата рыночной стоимости каждого из откорректированных значений. При этом наибольший вес должен быть придан тому объекту-аналогу, цена которого претерпела наименьший абсолютный размер корректировок, так как чем меньше размер корректировок, тем больше сходство у объекта-аналога с объектом оценки и тем меньше вероятность накопления погрешности расчетов.

Алгоритм расчета весов может быть представлен в виде следующей последовательности:

- Расчет суммы абсолютной коррекции (после внесения скидок на торг) в % от цены продажи/предложения, для каждого объекта аналога, k_i ;
- Расчет суммы общей коррекции по всем аналогам $K = \sum k_i$;
- Расчет отношений, $Y_i = K/k_i$;
- Расчет весов, $\omega_i = Y_i / \sum Y_i$

Окончательное значение стоимости объекта оценки определяется как средневзвешенное значение откорректированных цен объектов-аналогов.

Таким образом, исходя из проведенных расчетов, можно сделать следующий вывод:

**Стоимость Объекта оценки по состоянию на 14.08.2017г.,
рассчитанная сравнительным подходом, без учета НДС
составляет:**

93 512 523

**(Девяносто три миллиона пятьсот двенадцать тысяч
пятьсот двадцать три рубля 00 копеек)**

8 ДОХОДНЫЙ ПОДХОД

В соответствии с п. 23 ФСО №7 в рамках доходного подхода стоимость недвижимости может определяться методом прямой капитализации, методом дисконтирования денежных потоков или методом капитализации по расчетным моделям.

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 и ставку капитализации можно определить на основе анализа рыночных данных о соотношениях доходов и цен объектов недвижимости, аналогичных оцениваемому объекту. Данный метод определения коэффициента капитализации в теории и практике оценки получил название - метод рыночной экстракции.

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.

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.

На дату оценки факторов, препятствующих наиболее эффективному использованию объекта оценки, не выявлено. Значительных капитальных вложений для такого использования не требуется. Рынок купли-продажи и аренды аналогичного имущества достаточно развит, что позволяет рассчитать коэффициент капитализации методом рыночной экстракции. В связи с этим Оценщик принял решение использовать в расчетах **метод прямой капитализации**.

На дату оценки факторов, препятствующих наиболее эффективному использованию объекта оценки, не выявлено. Значительных капитальных вложений для такого использования не требуется. Учитывая неравновесную текущую ситуацию на рынке аренды, а также наличие различных сценариев прогноза развития экономики в целом, в том числе рынка аренды недвижимости, прогноз изменения арендных ставок и операционных расходов в среднесрочном периоде вряд ли будет иметь высокую достоверность, поэтому Оценщик принял решение о применении **метода капитализации по расчетным моделям**. Использование в расчете ставки капитализации долгосрочных темпов роста доходов позволяет сгладить колебания среднесрочного периода.

8.1 Основные этапы и процедуры оценки методом капитализации

В общем случае метод капитализации предусматривает выполнение следующих этапов:

1. Определение ожидаемого годового денежного потока (чистого операционного дохода), генерируемого объектом оценки;
2. Расчет ставки капитализации;

3. Определение стоимости объекта оценки путем деления чистого операционного дохода на ставку капитализации.

При наличии потребности в капитальных затратах на ремонт или реконструкцию объекта оценки к полученному результату необходимо применить корректировки на стоимость ремонтных работ и сроки их выполнения (период простоя).

Следует учитывать то, что в рамках методов доходного подхода при составлении реконструированного отчета о доходах не учитываются:

- расходы, относящиеся к бизнесу, осуществляемому на объекте недвижимости;
- бухгалтерская амортизация (сумма бухгалтерской амортизации используется только для расчета чистой прибыли (в рамках использования обычной системы налогообложения), поэтому она сначала учитывается в операционных затратах, а затем прибавляется к чистой прибыли);
- подоходные налоги владельца.

Вышеизложенные этапы и процедуры оценки методом капитализации можно изложить в виде формулы:

$$V_o = I_o / R_o - CapEx - wI_{eg} \quad (8. 1. 1)$$

где:

V_o – стоимость недвижимости, определенная методом капитализации;

I_o – чистый операционный доход;

R_o – общий коэффициент капитализации;

$CapEx$ – капитальные вложения в необходимый ремонт или реконструкцию объекта оценки для начала его доходной эксплуатации;

wI_{eg} – величина потерь действительного валового дохода за период простоя в связи с ремонтом.

Необходимость капитальных вложений для начала эксплуатации определяется Оценщиком на основании технической документации и данных осмотра, после которого принимается решение о возможности эксплуатации недвижимости в существующем виде или необходимости проведения ремонта элементов конструкций для дальнейшей эффективной эксплуатации объекта.

Размер капитальных вложений определяется на основании данных о средней стоимости ремонта для доведения объекта оценки до состояния, при котором возможна его наиболее эффективная эксплуатация. Т. е., если исходя из местоположения и типа объекта оценки (к примеру, офис в центре города) наиболее эффективной является сдача в аренду помещений в отличном состоянии, то стоимость ремонта должна соответствовать необходимому объему работ для доведения объекта оценки до указанного состояния. Если наиболее типичным является сдача в аренду помещений с удовлетворительным уровнем отделки (для складского здания в пригороде), то стоимость ремонта должна соответствовать объему работ для доведения объекта оценки до удовлетворительного состояния.

Величина потерь ДВД определяется путем умножения годового дохода на долю года, в течение которой, как ожидается, будут проводиться ремонтные работы.

Обоснование необходимости внесения и размер капитальных вложений приведены в таблице 8.7 ниже.

8.2 Расчет чистого операционного дохода

Чистый операционный доход рассчитывается в соответствии с формулой:

$$I_o = I_{eg} - E_o - T_p - RR \quad (8.2.1)$$

где:

I_o – чистый операционный доход (ЧОД);

I_{eg} – действительный валовой доход, предполагаемый доход от нормального рыночного использования объекта недвижимости;

E_o – операционные расходы для обеспечения нормального функционирования объекта Оценки, без учета отчислений на формирование резерва на замещение. В состав операционных расходов включаются только расходы, которые несет Собственник (Арендодатель) при коммерческой эксплуатации помещений;

T_p – налоговые выплаты по упрощенной или обычной системе налогообложения, в зависимости от варианта прогнозирования и требований Налогового кодекса РФ;

RR – резерв на замещение. Отчисления для накопления резерва на периодическую замену короткоживущих элементов улучшений (кровля, проемы, отделка, полы, санитарно-техническое оборудование, электроарматура и прочие короткоживущие элементы) в конце срока их эксплуатации. В соответствии с НК РФ такие отчисления не могут быть признаны затратами, учитываемыми при определении налогооблагаемой базы по налогу на прибыль, поэтому в денежном потоке отнимаются от чистой прибыли.

Принимая во внимание тот факт, что условия долгосрочного кредитования под залог недвижимого имущества на текущий момент пока еще не оптимальны (высокие требования к платежеспособности заемщика, достаточно высокая процентная ставка относительно текущей доходности недвижимости), для прогнозного периода использование кредитных ресурсов не предполагается. Следовательно, чистый операционный доход эквивалентен как денежному потоку на собственный капитал, так и денежному потоку на инвестированный капитал.

Учитывая, что в главе 8.3 определяется ставка доходности для «посленалогового» денежного потока, то I_o соответствует FCFF (free cash flow to the firm) – денежному потоку на инвестированный капитал (чистый доход, остающийся в распоряжении компании после уплаты всех налогов и осуществления инвестиций капитального и текущего характера; иными словами, это средства, причитающиеся как собственникам, так и кредиторам компании).

Прогнозирование валовых доходов

При эксплуатации Объекта оценки возможно получение доходов 2 способами:

- первый способ – доход от бизнеса, связанного с использованием Объекта оценки;
- второй способ – сдача в аренду площадей Объекта оценки.

В соответствии с рекомендациями ч. ж) з) п. 23 ФСО №7:

- для недвижимости, которую можно сдавать в аренду, в качестве источника доходов следует рассматривать арендные платежи;

- 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.

Оцениваемая недвижимость может быть сдана в аренду, поэтому действительный валовой доход рассчитывается как:

$$I_{eg} = I_{pg} \times (1 - V\&L) + MI \quad (8. 2. 2)$$

где:

I_{pg} – потенциальный валовой доход – доход, который можно получить от недвижимости при 100% её использовании без учета всех потерь и расходов;

$V\&L$ – процент недозагрузки помещений, которая имеет место за счет недоиспользования площадей, и неуплаты (потерь при сборе) арендной платы;

MI – прочие доходы от эксплуатации недвижимости.

Расчет I_{pg} можно выразить формулой:

$$I_{pg} = \sum_{(j=1)}^p S_j \times A_j \quad (8. 2. 3)$$

где:

S_j – арендопригодная площадь объекта оценки по j-му функциональному назначению;

A_j – месячная арендная ставка арендопригодной площади объекта оценки по j функциональному назначению (руб./мес.);

p – количество помещений с разным функциональным назначением.

Арендопригодная площадь – площадь, за которую непосредственно платит арендатор. В зависимости от типа объекта недвижимости и предполагаемых условий сдачи в аренду в расчет данной площади могут включаться или не включаться такие помещения как: туалет, коридор, лестничная клетка, котельная, вентиляционная и пр.

Расчет арендопригодной площади объекта оценки и разбивка по видам функционального использования произведены в таблице 2. 2 выше.

Расчет месячной арендной ставки для площадей объекта оценки производился методом сравнительного анализа продаж. Для определения величины арендной ставки было проведено исследование рынка недвижимости на предмет наличия информации о заключении договоров аренды (предложениях к сдаче в аренду) для объектов-аналогов. Последовательность применения метода, обоснование корректировок, взвешивание скорректированных значений объектов-аналогов при определении величины арендной платы полностью аналогично соответствующим процедурам метода сравнительного анализа продаж, применяемого при определении рыночной стоимости Объекта оценки сравнительным подходом (см. главу 7.2 Отчета).

Результаты расчета арендных ставок, обоснование размера недозагрузки помещений и потерь при сборе арендной платы, расчет потенциального валового дохода приведены ниже, в таблице 8.4.

Расчет операционных расходов

В состав операционных расходов включаются затраты, которые несет Собственник (Арендодатель) при коммерческой эксплуатации помещений. В основном в состав данных расходов включаются налоговые платежи, расходы по управлению и эксплуатации объекта недвижимости, затраты на замещение.

Затраты на коммунальные платежи, электроэнергию, охрану и уборку объекта могут входить в арендную ставку, а могут оплачиваться арендатором самостоятельно в зависимости от согласованных условий арендного договора. В операционных расходах Оценщик учитывает только те платежи собственника помещения, которые включены в рассчитанную арендную плату.

Налоговые выплаты. Расчет налоговых выплат проводился исходя из прогнозируемой системы налогообложения (общая или упрощенная) и соответствующих показателей денежного потока. Налогооблагаемая база и ставки налогов определялись в соответствии с требованиями НК РФ (см. таблицу 3.3 выше).

Расходы по управлению и эксплуатации объекта недвижимости. В соответствии с МР1 МСО 2007 при прогнозировании доходов и расходов предполагается, что объектом управляет достаточно эффективный управляющий или менеджер средней квалификации. Вопрос включения вознаграждения управляющему в состав операционных расходов зависит от используемой ставки дисконтирования (капитализации) - содержит ли она соответствующие расходы или нет.

Расчет и обоснование расходов приведены в таблице 8.6 ниже.

Затраты (расходы) на замещение короткоживущих элементов

Затраты на замещение предполагают регулярные отчисления в фонд накопления на проведение будущего капитального ремонта короткоживущих элементов здания к моменту их износа. Величина ежегодных отчислений определяется с использованием одной из функции сложного процента – фактора фонда возмещения (SFF):

$$RR = \frac{C_{кр} \times Y_r}{(1 + Y_r)^t - 1} \quad (8. 2. 4)$$

где:

$C_{кр}$ – прогнозируемая стоимость капитального ремонта;

t – нормативная периодичность капитальных ремонтов;

Y_r – оставка доходности (условного депозита), по которой формируется фонд накопления.

Расчет резерва на замещение приведен в таблице 8.8 ниже.

8. 3 Расчет ставки капитализации

В рамках доходного подхода Оценщиком было обосновано применение метода прямой капитализации. При прямой капитализации расчет коэффициента капитализации производится методом рыночной экстракции.

Метод рыночной экстракции используется для определения коэффициента капитализации путем обработки рыночных данных о ценах продаж V_j и чистых операционных доходах I_j в течение года, следующего за датой продажи:

$$R_o = \frac{\sum_{j=1}^n \frac{I_j}{V_j}}{n} \quad (8. 3. 1)$$

где:

$j = 1 \dots n$ – объекты-аналоги.

Для реализации метода рыночной экстракции выбирается ряд объектов-аналогов, принадлежащих к тому же сегменту рынка, что и рассматриваемый объект недвижимости, с известными ценами продаж и аренды.

Существуют различные варианты модельных техник расчета ставки капитализации. В основном, в «классической» литературе по оценке недвижимости [17] приводятся:

- Модельная техника без учета амортизации;
- Модель Элвуда;
- Модель Ринга;
- Модель Хоскольда;
- Модель Инвуда;
- Модельная техника ускоряющегося изменения цен.

Выше приведенные техники предназначены к использованию для относительно простых ситуаций, когда доходы либо не изменяются во времени, либо изменяются по простейшим моделям, с использованием одинаковой для всех периодов общей нормы отдачи.

Однако наиболее типичной ситуацией для оценки недвижимости является ситуация, когда изменение стоимости объекта недвижимости происходит под действием двух противоположно влияющих факторов. С одной стороны, имеет место износ, вследствие которого за прогнозный период недвижимость теряет часть своей стоимости. С другой стороны, стоимость недвижимости растет вместе с общим ростом рынка аналогичных объектов.

В своей статье [26] Л. А. Лейфер, используя общую формулу дисконтирования и делая предположения относительно изменения стоимости объекта недвижимости в прогнозном периоде, производит расчет коэффициента капитализации для каждой конкретной, в том числе и выше описанной ситуации.

В статье показано, как с учетом названных допущений из общей формулы дисконтирования путем некоторых преобразований выводится формула для определения коэффициента капитализации (в контексте статьи – типовая ситуация 8):

$$R_o = (Y_o - g) \frac{(1+Y_o)^n - (1-l)(1+g)^n}{(1+Y_o)^n - (1+g)^n} \quad (8.3.1)$$

где:

- Y_o – ставка (доходности) дисконтирования для постпрогнозного периода;
- g – долгосрочные темпы роста денежного потока в постпрогнозный период;
- n – срок эксплуатации объекта недвижимости;
- l – износ объекта недвижимости к концу срока эксплуатации.

Это выражение в наибольшей степени отражает общую ситуацию с недвижимостью. Здесь учитывается, что объект в процессе эксплуатации изнашивается (физически и морально) и теряет свою начальную стоимость. Одновременно общие процессы на рынке приводят к росту его стоимости и одновременному увеличению доходов от его эксплуатации. Поэтому в дальнейших расчетах используется формула (8.3.1).

Расчет ставки дисконтирования Y_o

Для определения ставки дисконтирования, как правило, применяются следующие методы:

- метод мониторинга рыночных данных;
- метод сравнения альтернативных инвестиций;

- метод кумулятивного построения.

Метод мониторинга рыночных данных предполагает исследование размера доходности от аренды объекта недвижимости в зависимости от его стоимости при купле-продаже. Применение данного метода возможно при высокоразвитом рынке купли-продажи и аренды недвижимости и достаточно объективном прогнозе на будущее. В настоящее время региональный рынок коммерческой недвижимости недостаточно развит, ситуация с прогнозами рынка неоднозначная, что делает невозможным адекватное применение данной методики.

В качестве доходности от альтернативных инвестиций можно использовать доходность закрытых паевых инвестиционных фондов недвижимости (ЗПИФН). Данный вид коллективных инвестиций связан с покупкой объектов недвижимости и последующим извлечением из неё арендного дохода. Однако данный вид инвестиций достаточно «молод» в нашей стране и пока еще характеризуется значительным разбросом показателей доходности (см. главу 3.2 отчета). Это не позволяет использовать данную информацию для полноценного применения метода альтернативных инвестиций.

Объективные проблемы использования первых двух методов привели к тому, что при определении нормы отдачи на собственный капитал (ставки дисконтирования) наибольшее распространение в практике оценки на региональных рынках получил **метод кумулятивного построения**, который и был выбран оценщиком для определения ставки дисконтирования в данном отчете.

Метод кумулятивного построения подразумевает оценку определенных факторов, порождающих риск недополучения запланированных доходов. При построении ставки процента за основу берется безрисковая норма доходности, затем к ней добавляются необходимые компенсации за риск инвестиций в недвижимость, низкую ликвидность и инвестиционный менеджмент.

Математически способ кумулятивного построения для денежного потока на инвестированный капитал можно представить в виде формулы:

$$Y_o = (Y_{rf} + \sum Y_i) \times w_e + Y_d \times w_d \quad (8. 3. 2)$$

где:

Y_{rf} – безрисковая ставка;

$\sum Y_i$ – премии за риск, рассчитываются суммированием значений рисков, присущих данному объекту недвижимости;

w_e – типичная доля собственных средств при приобретении недвижимости;

w_d – типичная доля заемных средств при приобретении недвижимости;

Y_d – стоимость заемных средств (ставка по кредиту на приобретение недвижимости).

Безрисковая ставка

Для «рублёвого» денежного потока в качестве безрисковой ставки принято использовать доходность к погашению государственных рублевых облигаций - ОФЗ (со сроком погашения, сопоставимым с периодом владения недвижимостью) как наиболее надежного финансового инструмента с доходностью, выраженной в национальной валюте. Однако применительно к оценке недвижимости следует учитывать предпочтения инвесторов, т. е. ориентироваться на тот безрисковый инструмент, доходность которого отслеживает большинство покупателей недвижимости. В России таким инструментом является банковский вклад (депозит). Масса публикаций на тему финансов и инвестиций посвящено дилемме "вклад vs недвижимость", а с учетом наличия системы обязательного страхования вкладов (<http://www.asv.org.ru/insurance/>) и возможности диверсификации вложений по нескольким кредитным учреждениям банковский депозит для мелкого и среднего инвестора является по-настоящему безрисковым вложением. Поэтому в качестве безрисковой ставки принята средняя ставка по депозитам сроком свыше 1 года.

При определении ставки дисконтирования для объектов недвижимости методом кумулятивного построения чаще всего используются три основных премии за риск: премия за риск вложений в недвижимость, надбавка за низкую (недостаточную) ликвидность, надбавка за инвестиционный менеджмент.

Поправка на риск вложения в недвижимость

В отечественной литературе [19], [20], [23], [25] широко растиражировано следующее определение данного риска: возможность случайной потери потребительской стоимости объекта. Учет риска предлагается осуществлять путем прибавления к безрисковой ставке нормы страховых отчислений в компаниях высокой степени надежности [25]. Однако, как правило, затраты на страхование учитываются в составе операционных расходов, а двойной учет рисков в денежных потоках и в ставке отдачи недопустим (пп «е» п. 23 ФСО №7). Паллиативный подход к расчету риска содержится в [20]: предлагается шкала значений данной премии в зависимости от рейтинга страховой компании, в которой предполагается застраховать объект оценки. Очевидно, что это не решает проблемы двойного учета рисков и, кроме того, вносит дополнительный элемент субъективизма (расчетного обоснования предлагаемой шкалы нет).

Вместе с тем, данная премия может быть определена с учетом известной связи риска и доходности. В зарубежной литературе [21], [22] содержится именно такой подход к определению рассматриваемой поправки. В [22] дается следующее определение премии за риск имущества - сумма, на которую отдачи от имущества должны превысить ожидаемые отдачи от безрискового актива. Оценки данной премии предлагается давать, основываясь на исторической связи между доходностями первоклассного имущества и доходностями безрисковых вложений.

Имея в распоряжении ретроспективные данные о доходности вложений в имущество, аналогичное оцениваемому, и определяя рассматриваемую премию непосредственно по рыночным данным, оценщик избавляется от необходимости оценки прочих премий и надбавок, поскольку результатом его расчетов будет конечная доходность инвестиций в объект оценки. Однако, как показывает анализ, проведенный в главе 3.2, на текущий момент оценщику доступны репрезентативные данные только о доходности вложений в наиболее ликвидный вид недвижимости - жилье. Поэтому, определяя премию за риск инвестиций в недвижимость спредовым методом - как историческую разницу между доходностью вложений в жилую недвижимость и безрисковой доходностью по данным табл. 3.29 - оценщик получает надбавку для высоколиквидного актива, не требующего профессионального управления, а значит, потребность в определении прочих премий остается.

Поправка на низкую ликвидность объекта

Риск низкой ликвидности связан со сравнительно низким уровнем ликвидности недвижимости как объекта купли-продажи (под ликвидностью понимается способность перевода актива в денежную форму без потерь либо с минимальными потерями стоимости). В отечественной литературе предлагается либо применять экспертные оценки данной премии [20], [25], либо получать ее расчетным путем как инфляционные потери [19] или упущенную выгоду в виде безрисковой ставки дохода [23], [24] за типичный период экспозиции, характерный для объекта оценки.

Второй подход содержится и в зарубежной литературе [22]: теоретическое решение определения цены достижения ликвидности состоит в том, чтобы посредством промежуточного займа заимствовать сумму, равную выручке от продажи имущества, на период с момента экспонирования объекта на рынке до завершения сделки. При этом и в [22], и в [24] предлагается проводить расчеты исходя из среднего срока владения недвижимостью (холдингового периода), т. к. именно на этот срок отстоит от даты оценки период экспозиции оцениваемого объекта.

Обобщая существующие приемы расчетного определения премии за низкую ликвидность, можно сказать, что эталонным методом расчета данной премии будет метод сопоставления IRR двух аналогичных проектов, связанных с приобретением, доходной эксплуатацией и продажей объекта оценки, единственное отличие между которыми заключается в сроке экспозиции объекта на рынке. В первом проекте используется срок экспозиции, характерный для объектов, доходность которых легла в основу премии за риск инвестиций в недвижимость (в нашем случае - срок экспозиции двухкомнатных квартир). Во втором - типичный срок экспозиции объектов, аналогичных оцениваемому. В качестве измерителя потерь инвестора логичнее представляется использовать ставку по кредиту (например, при оценке для целей залога кредитная ставка, помимо прочего, отражает упущенную выгоду банка, вынужденного продавать объект в случае дефолта заемщика).

Поправка на инвестиционный менеджмент

Необходимость данной поправки возникает в силу сложности управления оцениваемой недвижимостью. Управление инвестициями предусматривает управленческий выбор среди различных вариантов финансирования или использования объекта недвижимости. Чем более рискованны и сложны инвестиции, тем более компетентного управления они требуют. Как отмечается в [21], инвестиционный менеджмент не следует путать с управлением недвижимостью, которое предусматривает ежедневный контроль; расходы по последнему включаются в операционные расходы.

По сути расходы на инвестиционный менеджмент можно рассматривать как вознаграждение управляющей компании без учета эксплуатационных и сопутствующих расходов. Величина данного вознаграждения в процентах от стоимости актива и будет являться искомой премией. Анализ значений данного показателя приведен в табл. 3.29.

Расчет ставки дисконтирования и обоснование использованных величин приведено в таблице 8.9 ниже.

Таблица 8.1 Выбор объектов сравнения для расчета арендной ставки

№ п/п	Текст объявления	Адрес объекта	Площадь, м ²	Арендная плата в месяц руб.	Арендная ставка, руб./м ²	Сопоставление с объектом оценки
ОБЪЯВЛЕНИЯ НА ПОРТАЛЕ http://www.domofond.ru						
1	Сдается в аренду 4й этаж Торгового центра. Возможно целиком или частями от 30 кв.м до 90 кв.м , находится в административно-деловом центре города (Зеленоградский АО г. Москвы) на пересечении Центр...	район Савёлки савелкинский проезд, дом 2, Савёлки, Москва	1546,1	927 660	600	не аналог
2	Сдается в аренду -2 этаж Торгового Центра "Савёлки", который находится в административно-деловом центре города (Зеленоградский АО г. Москвы) на пересечении Центрального проспекта и Савёлкинского пр...	район Савёлки Савёлкинский проезд, д. 2, Савёлки, Москва	2304,8	1 382 880	600	не аналог
3	Помещение по адресу город Москва, город Зеленоград, корпус 1534, площадь 332,6	район Крюково город Зеленоград корпус 1534, Крюково, Москва	332,6	153 605	462	не аналог
4	Собственник. Сдаются офисные помещения на первом и втором эт. в здании ФОК г. Зеленоград, корп. 2309. Подключены все коммуникации.	район Крюково г. Зеленоград, 2309, Крюково, Москва	375	225 000	600	не аналог
5	Ставка за м2/мес. от 300 кв.м - 1500 р. от 600 кв.м - 1400 р. от 1000 кв.м. - 1200 р.	район Савёлки г. Зеленоград, Сосновая аллея, 2с1, Савёлки, Москва	1460	1 200	1	не аналог
6	Собственник АО "Бизнес-Недвижимость" предлагает в аренду помещение в 4-х этажном административном здании в Зеленограде. Свободная Площадь - от 388 до 1511 кв.м. на 2,3,4 этажах. В помещениях тр...	район Крюково Зеленоград, к1514, Крюково, Москва	388	163 025	420	не аналог
7	Собственник АО "Бизнес-Недвижимость" предлагает в аренду помещения в 4-х этажном административном здании в Зеленограде. Свободная Площадь - от 355 до 977кв.м. на 2 и 3 этажах. В помещениях треб...	район Савёлки Зеленоградский округ, корп. 322, Савёлки, Москва	622	261 344	420	не аналог
8	Аренда под супермаркет: 850 кв.м г. Зеленоград, Савелкинский пр-д, 1 этаж и подвал административного здания, потолки на первом этаже 3,8 м, в подвале 3,5 м, планировка 1 этаж из торгового зала и по...	район Савёлки г. Зеленоград, Савелкинский пр-д, Савёлки, Москва	850	1 500	2	не аналог
9	Сдается офисное помещение 300 кв. м., отдельно стоящее капитальное здание, с централизованным отоплением на территории завода ул.Заводская, г.Зеленоград Дорогой Евроремонт!!! Выделенные телефонные ...	район Крюково г. Зеленоград, ул Заводская д.25 с1, Крюково, Москва	300	300 000	1 000	не аналог
10	Аренда от собственника. 1-й этаж 19-этажного дома густонаселенного района. 1-я линия самой проезжей улицы Зеленограда. Сетевое окружение: Химчистка Диана, Магнит, Сбербанк, Почта России. Центральн...	район Старое Крюково Зеленоград, к. 848 А, Старое Крюково, Москва	290	400 000	1 379	не аналог
11	Аренда от собственника. 1-й этаж 19-этажного дома густонаселенного района. 1-я линия самой проезжей улицы Зеленограда. Сетевое окружение: Химчистка Диана, Магнит, Сбербанк, Почта России. Центральн...	район Старое Крюково Зеленоград, к. 848 А, Старое Крюково, Москва	290	400 000	1 379	не аналог

12	Помещение по адресу город Москва, город Зеленоград, корпус 360, площадь 1102,0	район Савёлки город Зеленоград корпус 360, Савёлки, Москва	1102	697 751	633	не аналог
13	Без комиссии. Оперативный показ! Вашему вниманию предлагается помещение в офисном центре Дубровка Плаза класса А, здание расположено по адресу аллея Сосновая 1, доступность до ближайшей станции мет...	район Савёлки аллея Сосновая, 1, Савёлки, Москва	800	666 667	833	не аналог
14	Без комиссии. Оперативный показ! Вашему вниманию предлагается помещение в офисном центре Дубровка Плаза класса А, здание расположено по адресу аллея Сосновая 1, доступность до ближайшей станции мет...	район Савёлки аллея Сосновая, 1, Савёлки, Москва	500	416 667	833	не аналог
15	Без комиссии. Оперативный показ! Вашему вниманию предлагается помещение в офисном центре Дубровка Плаза класса А, здание расположено по адресу аллея Сосновая 1, доступность до ближайшей станции мет...	район Савёлки аллея Сосновая, 1, Савёлки, Москва	717	597 500	833	не аналог
16	Без комиссии. Оперативный показ! Вашему вниманию предлагается помещение в офисном центре Дубровка Плаза класса А, здание расположено по адресу аллея Сосновая 1, доступность до ближайшей станции мет...	район Савёлки аллея Сосновая, 1, Савёлки, Москва	1300	1 083 333	833	не аналог

Комментарии к таблице:

В процессе поиска объектов сравнения использовались следующие фильтры:

- функциональное назначение объекта (отбирались только офисные, торговые помещения и помещения свободного назначения);

Критериями отбора объектов сравнения являются: местоположение, площадь, назначение объекта, расположение на этаже и категория объекта (встроенное помещение или отдельно стоящее здание). В качестве аналогов отбирались объекты, имеющие расхождения с объектом оценки по минимальному числу критериев.

8. 4 Оценка рыночной стоимости доходным подходом. Расчетные таблицы

Таблица 8. 2 Описание объектов-аналогов для расчета арендной ставки

Показатели	Значения	Объект оценки	Объекты-аналоги		
			Объект-аналог №1	Объект-аналог №2	Объект-аналог №3
Месячная арендная ставка за 1 м ² , указанная в источнике информации, руб.			633	600	734
НДС			нет	нет	нет
Передаваемые права		право аренды	право аренды	право аренды	право аренды
Условия финансирования		ежемесячный платеж	ежемесячный платеж	ежемесячный платеж	ежемесячный платеж
Условия сделки			предложение на открытом рынке	предложение на открытом рынке	предложение на открытом рынке
Условия аренды по включению расходов в арендную плату:					
Коммунальные платежи		не входят	не входят	не входят	не входят
Электроэнергия		не входят	не входят	не входят	не входят
Охрана		не входят	не входят	не входят	не входят
Уборка		не входят	не входят	не входят	не входят
Условия (состояние) рынка		14.08.2017	Август 2017	Август 2017	Август 2017
Местоположение		г. Москва, г. Зеленоград, р-н Старое Крюково, корп. 900, Ia	г.Москва, Зеленоград, корпус, 360, район Савелки	г.Москва, Зеленоград, Савелкинский проезд, дом 2, район Савелки	г.Москва, Зеленоград, Георгиевский пр-кт , 1627, Крюково
Близость остановок общественного транспорта, м		377	313	258	165
		автобус, марш. такси	автобус, марш. такси	автобус, марш. такси	автобус, марш. такси
Окружающая застройка		торговая и жилая недвижимость	торговая и жилая недвижимость	торговая и жилая недвижимость	торговая и жилая недвижимость
Влияние окружающей застройки на использование объекта		Окружающая застройка не ограничивает разрешенное использование	Окружающая застройка не ограничивает разрешенное использование	Окружающая застройка не ограничивает разрешенное использование	Окружающая застройка не ограничивает разрешенное использование
Физические характеристики:					
Площадь, включаемая в расчет арендной платы, м ² , в том числе:		1 852,40	1 102,00	1 741,50	1 500,00
	1-й этаж	0,00	1 102,00	0,00	0,00
	2-й этаж и выше	1 852,40	0,00	1 741,50	1 500,00
Категория объекта		встроенное помещение	встроенное помещение	встроенное помещение	отдельно стоящее здание

Материал стен	Кирпич/Бетон	Кирпич/Бетон	Кирпич/Бетон	
Тип площади	общая площадь	общая площадь	общая площадь	общая площадь
Этаж	2	1	2	
Качество отделки	Отделка в среднем состоянии	Отделка в среднем состоянии	Отделка в среднем состоянии	Отделка в среднем состоянии
Состояние помещений	Хорошее	Хорошее	Хорошее	Хорошее
<i>в том числе:</i>				
1-й этаж		Отделка в среднем состоянии		
		Хорошее		
2-й этаж и выше	Отделка в среднем состоянии		Отделка в среднем состоянии	Отделка в среднем состоянии
	Хорошее		Хорошее	Хорошее
Прочие характеристики:				
Вид использования	Объект торгового назначения	Объект торгового назначения	Объект торгового назначения	Объект торгового назначения
Наличие (возможность) парковки	организованная	организованная	организованная	организованная
Примерное количество машино-мест	50	10	50	50
Наличие и ориентация отдельного входа	имеется отдельный вход с улицы	имеется отдельный вход с улицы	имеется отдельный вход с улицы	имеется отдельный вход с улицы
Источник информации		Информация была уточнена по тел. 8-499-652-6025; https://www.domofond.ru/kommercheskayanedvizhimost-v-arendu-moskva-186675695	Информация была уточнена по тел. 8-916-322-0680; https://www.domofond.ru/kommercheskayanedvizhimost-v-arendu-moskva-138315852	Информация была уточнена по тел. 8-929-598-6368; https://www.domofond.ru/kommercheskayanedvizhimost-v-arendu-moskva-172666084

Таблица 8.3 Расчет рыночной величины арендной ставки

Показатели	Значения	Объект оценки	Объекты-аналоги		
			Объект-аналог №1 - г.Москва, Зеленоград, корпус, 360, район Савелки	Объект-аналог №2 - г.Москва, Зеленоград, Савелкинский проезд, дом 2, район Савелки	Объект-аналог №3 - г.Москва, Зеленоград, Георгиевский пр-кт, 1627, Крюково
Площадь, включаемая в расчет арендной платы, м ²	1 852,40		1 102,00	1 741,50	1 500,00
Месячная арендная ставка за 1 м ² с учетом НДС ("НДС нет" для УСН), руб.			633	600	734
Корректировки, относящиеся к условиям сделки и состоянию рынка:					
Поправка на торг			торг возможен	торг возможен	торг возможен
Корректирующий коэффициент			0,9220	0,9220	0,9220
Величина корректировки, на 1 м ²			-49,39	-46,80	-57,24
Скорректированная цена 1 м ²			583,78	553,20	676,63
Корректировки на местоположение:					
Расположение в пределах региона		г. Зеленоград	аналог	аналог	аналог
Корректирующий коэффициент			1,0000	1,0000	1,0000
Величина корректировки, на 1 м ²			0,00	0,00	0,00
Скорректированная цена 1 м ²			583,78	553,20	676,63
Близость остановок общественного транспорта, м		377	аналог	аналог	аналог
Корректирующий коэффициент			1,0000	1,0000	1,0000
Величина корректировки, на 1 м ²			0,00	0,00	0,00
Скорректированная цена 1 м ²			583,78	553,20	676,63
Окружающая застройка		торговая и жилая недвижимость	аналог	аналог	аналог
Корректирующий коэффициент		точка интервала	med	med	med
		значение поправки	1,0000	1,0000	1,0000
Величина корректировки, на 1 м ²			0,00	0,00	0,00
Скорректированная цена 1 м ²			583,78	553,20	676,63
Корректировки на физические характеристики:					
Площадь, включаемая в расчет арендной платы, м ²	1 852,40		лучше	лучше	лучше
Корректирующий коэффициент			0,9415	0,9929	0,9758

Величина корректировки, на 1 м ²		-34,13	-3,95	-16,36
Скорректированная цена 1 м²		549,65	549,25	660,26
Различие в структуре площадей		лучше	аналог	аналог
Корректирующий коэффициент		0,8700	1,0000	1,0000
Величина корректировки, на 1 м ²		-71,45	0,00	0,00
Скорректированная цена 1 м²		478,19	549,25	611,36
Качество отделки и состояние помещений	Отделка в среднем состоянии	аналог	аналог	аналог
Корректирующий коэффициент		1,0000	1,0000	1,0000
Величина корректировки, на 1 м ²		0,00	0,00	0,00
Скорректированная цена 1 м²		478,19	549,25	611,36
Корректировки на прочие характеристики:				
Наличие и ориентация отдельного входа	имеется отдельный вход с улицы	аналог	аналог	аналог
Корректирующий коэффициент	точка интервала	med	med	med
	значение поправки	1,0000	1,0000	1,0000
Величина корректировки, на 1 м ²		0,00	0,00	0,00
Скорректированная цена 1 м²		478,19	549,25	611,36
Наличие (возможность) парковки	организованная	хуже	аналог	аналог
Корректирующий коэффициент	точка интервала	med	med	med
	значение поправки	1,1150	1,0000	1,0000
Величина корректировки, на 1 м ²		54,99	0,00	0,00
Скорректированная цена 1 м²		533,19	549,25	611,36
Окончательная скорректированная цена 1 м²		533,19	549,25	611,36
Общая чистая коррекция <u>без учета скидки на торг</u>		-50,59	-3,95	-65,27
то же в % от цены продажи		-7,99%	-0,66%	-8,89%
Общая абсолютная коррекция <u>без учета скидки на торг</u>		160,58	3,95	65,27
то же в % от цены продажи		25,36%	0,66%	8,89%

Общая абсолютная коррекция в % от цены продажи / предложения, k_i	33,16%	8,46%	16,69%
Общая сумма корректировок, $K = \sum k_i$			0,58
Обратная величина удельной суммы корректировок каждого аналога, $Y_i = K/k_i$	1,76	6,89	3,49
Сумма обратных величин удельного числа корректировок каждого аналога			12,15
Вес каждого аналога, $\omega_i = Y_i / \sum Y_i$	0,14	0,57	0,29
Вес каждого аналога в денежном выражении, руб./кв. м.	77,19	311,77	175,82
Расчетная месячная ставка аренды 1 м2 площади («с НДС» для обычной системы налогообложения; «НДС нет» для УСН), в т. ч.:			564,79
<i>2-й этаж и выше</i>			564,79

Описание процедуры расчета арендной ставки и обоснование использованных корректировок

Проведя анализ предложений на аренду в г. Зеленограда (разделы предложений по аренде коммерческой недвижимости сайтов: www.avito.ru, domino-rf.ru, vdv-s.ru, ariorosa.ru, www.domofond.ru, www.nedvizhka.ru, www.rosrealt.ru, www.beboss.ru, naydidom.com, localmart.ru, vlg.etagi.com и др.), можно констатировать, что данный рынок существует, однако объем рынка ограничен. Разброс цен объектов-аналогов связан с относительно небольшим числом предложений, в связи с чем приходилось использовать объекты сравнения, не являющиеся прямыми аналогами и требующие дополнительных корректировок.

Отсутствие достаточного количества прямых аналогов приводит к необходимости применения ряда корректировок к ценам объектов сравнения. Описание и обоснование применяемых корректировок приводится ниже.

Поправка на торг определена экспертно на основании данных «Справочника оценщика недвижимости» (см. табл 3.27)

В расчетах использовано медианное значение из диапазона скидок на торг, характерных для объектов соответствующего типа.

Для объектов сравнения, цены которых взяты по факту свершившихся сделок, а также для предложений на открытом рынке, из которых явно следует, что возможность торга продавцом не допускается, скидка на торг в расчетах не применяется.

Местоположение. Сложность оценки данного ценообразующего фактора вызывает необходимость разбиения его на отдельные компоненты.

Расположение в пределах региона. Данная корректировка применяется в случае, если объект оценки и объект-аналог расположены в разных населенных пунктах. Размер корректировки определяется по данным «Справочника оценщика недвижимости», где приводятся результаты исследований влияния на цены недвижимости экономических характеристик городов.

В качестве модели используется степенная зависимость. В данном расчете влияющим фактором выбрана среднемесячная заработная плата.

Размер корректировки определяется как соотношение расчетных значений удельных цен недвижимости для населенных пунктов, в которых расположены объект оценки и объект-аналог.

Расчетные значения получены по формуле (3.2.2) в главе 3 отчета.

<p>Объект расположен в непосредственной близости от объекта оценки и характеризуется идентичными характеристиками транспортного и пешеходного потоков, в связи с чем применение корректировок не требуется.</p>	<p>Объект расположен в непосредственной близости от объекта оценки и характеризуется идентичными характеристиками транспортного и пешеходного потоков, в связи с чем применение корректировок не требуется.</p>	<p>Объект расположен в непосредственной близости от объекта оценки и характеризуется идентичными характеристиками транспортного и пешеходного потоков, в связи с чем применение корректировок не требуется.</p>
---	---	---

Площадь. Данная корректировка применяется только для учета разницы в размерах площади, предлагаемой в аренду. Данный элемент сравнения относится к труднопрогнозируемым ценообразующим параметрам, однозначно можно утверждать только то, что чем больше общая площадь объекта недвижимости, тем меньше его удельная арендная ставка (руб./кв. м) и этот объект менее ликвиден.

Поправка определена экспертно на основании данных «Справочника оценщика недвижимости» (см. формулу (3.2.8)).

Размер корректировки определяется как соотношение расчетных значений удельных арендных ставок недвижимости, полученных с использованием функциональной зависимости ставки от площади, для объекта оценки и объекта-аналога.

Различие в структуре площадей. Учитывая, что у объекта оценки и объектов-аналогов разное соотношение площадей по рассматриваемым типам (см. таблицу выше), при этом стоимость за единицу общей площади между типами различается, данная поправка должна скорректировать существующие различия.

Размер корректировки определяется из следующих соотношений (где So_i и Sa_i - i -й тип площади объекта оценки и объекта-аналога, Vo_i и Va_i - цены/ставки за единицу i -го типа площади, $K_i = V_i / V_1$ - соотношение между ценами/ставками за i -й и 1-й тип площади):

$$\frac{Vo \cdot So = Vo_1 \cdot So_1 + Vo_2 \cdot So_2 + \dots + Vo_n \cdot So_n}{Va \cdot Sa = Va_1 \cdot Sa_1 + Va_2 \cdot Sa_2 + \dots + Va_n \cdot Sa_n} \Rightarrow \frac{Vo}{Va} = \frac{(So_1 + K_2 \cdot So_2 + \dots + K_2 \cdot So_2) \cdot Sa}{(Sa_1 + K_2 \cdot Sa_2 + \dots + K_2 \cdot Sa_2) \cdot So}$$

Значения K_i определены экспертно на основании данных «Справочника оценщика недвижимости» (см. табл. 3.15).

В расчетах использовано медианное значение интервала по каждому корректирующему коэффициенту:

Типы площади	Подвал (складской) / 1-й этаж	Подвал (торгово-офисный) / 1-й этаж	Цоколь (торгово-офисный) / 1-й этаж	2-й этаж / 1-й этаж
Значение K_i	0,7100	0,7100	0,8200	0,8700

Качество отделки и состояние помещений. Текущее состояние объекта оценки описано в главе 2 отчета.

Поправка определена по данным «Справочника оценщика недвижимости» (см. табл. 3.23), при этом в каждом интервале поправок выбиралось медианное значение.

Качество отделки и состояние объектов сравнения определялись по фотоматериалам, содержащимся в объявлениях, а также по результатам телефонных консультаций с арендодателями. При различном качестве и состоянии отделки у разных частей помещения в расчетах использовались взвешенные по площади значения.

Отдельный вход. Корректировка необходима, если один из сравниваемых объектов имеет собственную входную группу, а другой - нет.

Поправка определена экспертно на основании данных «Справочника оценщика недвижимости» (см. табл. 3.17).

В расчетах использованы медианные значения приведенных интервалов корректирующих коэффициентов.

Наличие парковки. Корректировка необходима при различной обеспеченности парковочными местами объекта оценки и объекта-аналога.

Все объекты подразделяются на три категории: с организованной парковкой (нормальная достаточность), стихийной парковкой и без парковки. Критерием достаточности парковки является рекомендуемая общая площадь объекта, приходящаяся на 1 машино-место - 60 кв. м для офисных и торговых объектов [12].

Поправка определена экспертно на основании данных «Справочника оценщика недвижимости» (см. табл. 3.26).

Объекты с количеством парковочных мест на организованной парковке ниже норматива автоматически рассматриваются как объекты со стихийной парковкой.

Приведение ряда скорректированных показателей стоимости объектов-аналогов к одному показателю или диапазону стоимости объекта оценки

Данная процедура основана на методологии обработки результатов при небольшом числе измерений. После применения всех корректировок проводится анализ количества и размера корректировок по каждому объекту-аналогу. Далее определяется значимость (вес) для конечного результата рыночной стоимости каждого из откорректированных значений. При этом наибольший вес должен быть придан тому объекту-аналогу, цена которого претерпела наименьший абсолютный размер корректировок, так как чем меньше размер корректировок, тем больше сходство у объекта-аналога с объектом оценки и тем меньше вероятность накопления погрешности расчетов.

Алгоритм расчета весов может быть представлен в виде следующей последовательности:

- Расчет суммы абсолютной коррекции (после внесения скидок на торг) в % от цены продажи/предложения, для каждого объекта аналога, k_i ;
- Расчет суммы общей коррекции по всем аналогам $K = \sum k_i$;
- Расчет отношений, $Y_i = K/k_i$
- Расчет весов, $\omega_i = Y_i / \sum Y_i$

Окончательное значение арендной ставки за объект оценки определяется как средневзвешенное значение откорректированных ставок объектов-аналогов. Для более информативного представления результатов расчета общая ставка аренды распределяется между частями (помещениями) объекта оценки с учетом определенных выше корректирующих коэффициентов на структуру площадей. Кроме того, при необходимости учитываются различия (соотношения) в состоянии отделки составных частей объекта оценки.

Таблица 8.4 Расчет стоимости Объекта оценки методом капитализации

№ п/п	Наименование показателя	Единица измерения	Значение для 1-го прогнозного года
РАСЧЕТ ДЕЙСТВИТЕЛЬНОГО ВАЛОВОГО ДОХОДА, ПРИНОСИМОГО ОБЪЕКТОМ ОЦЕНКИ			
1	Площадь торгово-офисных помещений на 2-3 этажах	м ²	1 852,40
2	Рыночная арендная ставка для торгово-офисных помещений на 2-3 этажах	руб. /м ² /мес.	565
3	Срок аренды для торгово-офисных помещений на 2-3 этажах	мес.	12
4	ПВД для торгово-офисных помещений на 2-3 этажах	руб. / год	12 554 530
5	Итого потенциальный валовой доход	руб. / год	12 554 530
6	Недозагрузка торгово-офисных помещений на 2-3 этажах и потери при сборе арендной платы	%	11,70%
7	ДВД для торгово-офисных помещений на 2-3 этажах	руб. / год	11 085 650
8	Суммарный действительный валовой доход	руб. / год	11 085 650
РАСЧЕТ ЧИСТОГО ОПЕРАЦИОННОГО ДОХОДА, ПРИНОСИМОГО ОБЪЕКТОМ ОЦЕНКИ			
9	Итого действительный валовой доход	руб. / год	11 085 650
10	Операционные расходы (без учета резерва на замещение)	руб. / год	3 937 090
11	Чистая прибыль	руб. / год	7 148 560
12	Резерв на замещение	руб. / год	945 222
13	Амортизация	руб. / год	1 461 133
14	Чистый операционный доход (I_о), руб.	руб. / год	7 664 471
ОПРЕДЕЛЕНИЕ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ			
15	Денежный поток (CF)	руб.	7 664 471
16	Общий коэффициент капитализации (R _о)	%	12,66%
17	Рыночная стоимость Объекта оценки, определенная доходным подходом, в том числе:	руб.	60 563 023
18	Итого рыночная стоимость Объекта оценки, определенная доходным подходом, без учета НДС, в том числе:	руб.	51 324 596

Комментарии к таблице:

Применяемая система налогообложения

Учитывая, что объект оценки (объект капитального строительства) необходимо учитывать «налоговую нагрузку» для объекта недвижимости (налог на имущество) т.е. не учитывать применяемую схему налогообложения юридического лица исключая расходы связанные с бизнесом. При этом можно утверждать, что «эффективный собственник» объекта будет применять ту схему налогообложения, которая обеспечит ему максимальную прибыль от эксплуатации Объекта оценки. Данное утверждение основано на одном из основополагающих принципов оценки рыночной стоимости недвижимости – принципе наиболее эффективного использования (п. 13 ФСО №7): «Наиболее эффективное использование представляет собой такое использование недвижимости, которое максимизирует ее продуктивность (соответствует ее наибольшей стоимости)».

Арендные ставки для расчета ПВД определены методом сравнительного анализа продаж, расчет приведен в таблицах 8.2 - 8.3. Расчет арендопригодной площади приведен в главе 2, табл. 2. 2.

Величина недозагрузки и потерь при сборе арендной платы определена экспертно, на основании данных «Справочника оценщика недвижимости» Таблица 2.32

Расчет и обоснование операционных расходов (включая резерв на замещение), капитальных вложений, общего коэффициента капитализации приведены в таблицах 8.5 - 8.10.

Таблица 8.5 Прогноз операционных расходов (без учета резерва на замещение)

№ п/п	Наименование показателя	Единица измерения	Значение для 1-го прогнозного года
1	Первоначальная стоимость, на начало периода, руб.	руб.	93 512 523
2	Средневзвешенный остаточный срок службы объекта оценки	лет	64
3	Амортизация	руб./год	1 461 133
4	Страховая премия (от страховой суммы)	%	0,05%
5	Затраты на страхование недвижимости	руб./год	46 756
6	Ставка налога на имущество (объект капитального строительства)	%	2,20%

7	Налог на имущество (объект капитального строительства)	руб./год	2 041 203
8	Расходы на управление и эксплуатацию недвижимости		387 998
	Итого:		3 937 090

Комментарии к таблице:

Затраты на страхование недвижимости, определяются как процент (страховая премия) от первоначальной стоимости и стоимости кап. ремонта. Размер страховой премии определен по данным крупнейшей страховой компании России - http://www.rgs.ru/products/juristic_person/property/rb_property/index.wbp.

В качестве первоначальной стоимости был использован результат расчета стоимости ОКС сравнительным подходом (с учетом НДС).

Налог на имущество (объект капитального строительства) определен в соответствии с действующим региональным налоговым законодательством (см. табл. 3.3) в процентах от среднегодовой остаточной стоимости, рассчитанной как $(\text{ПС} \times 2 - \text{А}) / 2$, где ПС - первоначальная стоимость, А - амортизация.

Расходы на управление и эксплуатацию недвижимости определены в таблице ниже.

Таблица 8.6 Расчет затрат на управление и эксплуатацию недвижимости

№ п/п	Наименование показателя	Ед. изм.	Значение	Комментарий
1	Расходы на управление недвижимостью	% от ДВД	3,50%	Данные расходы предполагают, что собственник не занимается управлением активом, а заключает договор с управляющей компанией, которая занимается поиском арендаторов, контролирует оплату и решает прочие задачи, необходимые для эффективной эксплуатации объекта оценки.
		руб.	387 998	
2	Итого затраты на управление и эксплуатацию	руб./год	387 998	

Таблица 8.7 Обоснование капитальных вложений

№ п/п	Наименование показателя	Ед. изм.	Значение	Комментарии
1	Капитальные вложения	руб.	0	Учитывая состояние помещений объекта оценки, проведение капитального ремонта не требуется.

Таблица 8.8 Расчет резерва на замещение

№ п/п	Наименование ОКС	Стоимость замены (прямые затраты), руб.	Стоимость капремонта (% от прямых затрат), руб.	Стоимость капремонта в текущих ценах, руб.	Стоимость капремонта в текущих ценах, руб./м ²	Период, лет	Прогнозная стоимость капремонта на дату осуществления, руб.	Ставка условного депозита, %	Ежегодные отчисления в фонд капитального ремонта, руб.
1	помещение, назначение: нежилое, общая площадь	107 735 096	25,0%	26 933 774	14 202	20	48 087 162	8,95%	945 222
	Итого резерв на замещение ОКС:								945 222

Комментарии к таблице:

Стоимость капремонта в текущих ценах определена исходя из нормативно установленной доли стоимости капитального ремонта от величины прямых затрат на строительство объекта в целом ("Методика определения физического износа гражданских зданий", утверждена приказом Минкоммунхоза РСФСР от 27.10.1970 г. № 404).

Прямые затраты на строительство получены путем деления результата расчета прямых и косвенных издержек (итог расчета в табл. 6.8) на коэффициент косвенных затрат, учтенный в справочных показателях (Пспр).

Прогнозируемая стоимость капитального ремонта определена при помощи долгосрочного индекса инфляции (см. табл. 3.2).

Периодичность проведения капитального ремонта определена в соответствии с ВСН 58-88(р)(Приложения 2, 5) в зависимости от конструктивных характеристик ОКС:

Класс конструктивной системы	КС-1	КС-2	КС-3	КС-4	КС-5	КС-6	КС-7
Средняя периодичность капремонтов, лет	20	15	20	20	20	20	10

Резерв на замещение сооружений определен в размере прогнозируемой стоимости их полной замены, исходя из нормативного срока эксплуатации.

Для определения ставки накопления по условному депозиту использовалась ставка банковского депозита для нефинансовых организаций со сроком свыше 1 года, в рублях (см. таблицу 3.1).

Таблица 8.9 Определение ставки капитализации

№ п/п	Показатели	Ед. изм.	Значение	Комментарий / Источник
1	Безрисковая ставка (Yrf)	%	8,95%	ставка по депозитам нефинансовых организаций в рублях сроком свыше 1 года на последний отчетный период (см. табл. 3.1)
2	Премия за риск инвестиций в недвижимость (Yr1)	%	3,25%	определена спредовым методом по данным таблицы 3.29
3	Премия за низкую ликвидность (Yr2)	%	1,60%	рассчитана в таблице 8.10 ниже
4	Премия за инвестиционный менеджмент (Yr3)	%	1,79%	использовано медианное значение из диапазона премий за инвестиционный менеджмент по данным таблицы 3.29
5	Ставка дисконтирования для собственного капитала (Ye)	%	15,59%	=Σ([1]...[4])
6	Долгосрочные темпы роста денежного потока (g)	%	2,94%	среднегодовая инфляция по долгосрочному прогнозу Минэкономразвития РФ (см. табл. 3.2)
7	Остаточный срок службы объекта оценки (n)	лет	64	см. табл. 8.5
8	Площадь земельного участка, приходящаяся на ОКС	м ²	1 929,4	рассчитано по данным http://pkk5.rosreestr.ru/ (площадь участка под МЖД) и https://www.reformagkh.ru/ (общая площадь жилых и нежилых помещений в МЖД)
9	Удельная рыночная стоимость земельного участка	руб./м ²	12 500	см. глава 3.3 анализ рынка
10	Износ объекта оценки к концу срока эксплуатации (I)	%	78,14%	= 1 - ([8]x[9]) / РСсп, где РСсп - рыночная стоимость объекта оценки сравнительным подходом. Т. е. износ определен на уровне 78,14% в размере доли улучшений в едином объекте недвижимости, оставшиеся 21,86% представляют собой неизнашиваемую часть объекта недвижимости - долю стоимости земельного участка.
11	Общий коэффициент капитализации (Ro)	%	12,66%	расчет по формуле (8.3.1)

Таблица 8.10 Определение премии за низкую ликвидность

РАСЧЕТ ВНУТРЕННЕЙ СТАВКИ ДОХОДНОСТИ (IRR) ДЛЯ БАЗОВОГО УРОВНЯ ЛИКВИДНОСТИ: СРОК ЭКСПОЗИЦИИ - 2 МЕС.							
Месяц / Год	1	2	3	4	5	6	7
1	-109 706 071	664 254	690 824	715 306	-431 745	0	0
2	638 706	664 254	690 824	715 306	126 323 901	0	0
3	638 706	664 254	690 824	715 306	0	0	0
4	638 706	664 254	690 824	715 306	0	0	0
5	638 706	664 254	690 824	715 306	0	0	0
6	638 706	664 254	690 824	715 306	0	0	0
7	638 706	664 254	690 824	715 306	0	0	0
8	638 706	664 254	690 824	715 306	0	0	0
9	638 706	664 254	690 824	715 306	0	0	0
10	638 706	664 254	690 824	715 306	0	0	0
11	638 706	664 254	690 824	715 306	0	0	0
12	638 706	664 254	690 824	715 306	0	0	0

Номинальная IRR проекта с базовым уровнем ликвидности:							10,07%
РАСЧЕТ ВНУТРЕННЕЙ СТАВКИ ДОХОДНОСТИ (IRR) ДЛЯ ТЕКУЩЕГО УРОВНЯ ЛИКВИДНОСТИ: СРОК ЭКСПОЗИЦИИ -							9 МЕС.
Месяц / Год	1	2	3	4	5	6	7
1	-109 706 071	664 254	690 824	715 306	-431 745	0	0
2	638 706	664 254	690 824	715 306	-431 745	0	0
3	638 706	664 254	690 824	715 306	-431 745	0	0
4	638 706	664 254	690 824	715 306	-431 745	0	0
5	638 706	664 254	690 824	715 306	-431 745	0	0
6	638 706	664 254	690 824	715 306	-431 745	0	0
7	638 706	664 254	690 824	715 306	-431 745	0	0
8	638 706	664 254	690 824	715 306	-431 745	0	0
9	638 706	664 254	690 824	715 306	126 323 901	0	0
10	638 706	664 254	690 824	715 306	0	0	0
11	638 706	664 254	690 824	715 306	0	0	0
12	638 706	664 254	690 824	715 306	0	0	0
Номинальная IRR проекта с текущим уровнем ликвидности:							8,48%
Итого снижение доходности инвестиций в связи с повышенным сроком экспозиции							-1,60%
Примечание: стоимость объекта оценки принята по сравнительному подходу:							110 344 777 руб. с НДС

Комментарии к таблице:

Расчет основан на сопоставлении двух сценариев реализации проекта по приобретению объекта оценки. 1-й сценарий отражает базовый уровень ликвидности, учтенный в составе премии за риск инвестиций в недвижимость (ликвидность жилой недвижимости). 2-й сценарий основан на фактической ликвидности оцениваемого объекта.

Рассматриваемый инвестиционный проект предполагает приобретение объекта оценки по рыночной стоимости (сравнительный подход) и его доходную эксплуатацию в течение холдингового периода, определенного в табл. 3.29 (не менее 4 лет).

В обоих случаях предполагается, что адекватное экспонирование объекта оценки на рынке в течение холдингового периода по тем или иным причинам невозможно, в результате чего отсчет срока экспозиции начинается по истечении периода владения. При этом собственник продолжает получать арендную плату, но начинает нести и дополнительные расходы в связи с невозможностью моментального возврата вложенных средств по окончании холдингового периода.

Расходы представляют собой стоимость обслуживания кредита на сумму прогнозной стоимости объекта оценки, который собственнику необходимо привлечь, чтобы закрыть возникший «кассовый разрыв». Кредитная ставка принята по данным табл. 3.1 отчета.

Сопоставление внутренних ставок доходности по описанным сценариям и дает искомую величину премии за низкую ликвидность.

Таким образом, исходя из проведенных расчетов, можно сделать следующий вывод:

Стоимость Объекта оценки по состоянию на 14.08.2017г., рассчитанная доходным подходом, без учета НДС составляет:

51 324 596

(Пятьдесят один миллион триста двадцать четыре тысячи пятьсот девяносто шесть рублей 00 копеек)

9 СОГЛАСОВАНИЕ РЕЗУЛЬТАТОВ И ОПРЕДЕЛЕНИЕ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

9.1 Согласование результатов, полученных в рамках использованных подходов к оценке

Для определения рыночной стоимости имущества были использованы подходы:

- доходный подход;
- сравнительный подход.

Итоговое значение стоимости имущества устанавливается в процессе обобщения расчетных материалов путем согласования (взвешивания) результатов, полученных в рамках использованных подходов.

При формировании итоговой величины стоимости оценщик должен проанализировать следующие характеристики использованных подходов:

- Надежность (достоверность) и полнота (достаточность) информации, используемой в расчетах;
- Соответствие типу объекта и характеру его использования;
- Соответствие цели и назначению оценки, а также определяемому виду стоимости;
- Способность учитывать действительные намерения покупателя и продавца;
- Способность учитывать конъюнктуру рынка.

С учетом анализа по вышеприведенным характеристикам, оценщиком присваиваются коэффициенты весомости промежуточным результатам, полученным на основе использования различных подходов. В данной работе определение весовых коэффициентов Оценщик производил экспертно.

Каждый из подходов к оценке стоимости имеет свои достоинства и недостатки и поэтому невозможно чисто формально отдать предпочтение какому-либо одному. Поэтому при выборе весовых коэффициентов принимались во внимание следующие факторы.

Таблица 9.1 Достоинства и недостатки подходов к оценке стоимости недвижимости

Подход	Достоинства	Недостатки
Доходный	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Дает оценку стоимости с позиций интересов пользователя (инвестора); ▪ Отражает перспективную ценность объекта для пользователя; ▪ Учитывает факторы эксплуатации объекта в течение срока полезного использования. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Сложность и неопределенность прогнозирования будущих доходов и расходов пользователя недвижимости; ▪ Неопределенность в прогнозе цен и тарифов в связи влиянием инфляции и других внешних факторов; ▪ Экспертные суждения Оценщика, при определении нормы отдачи на капитал.
Сравнительный	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Отражает конъюнктуру рынка и сложившуюся практику операций купли продажи; ▪ Базируется на реальных рыночных данных. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Возможно искажение ценовой информации при недостатке сравнимых объектов на открытом рынке с адекватными характеристиками, что может негативно повлиять на итоговый результат.

В привязке к оцениваемому имуществу необходимо дополнительно учитывать следующее:

- Используемые подходы в равной степени соответствуют типу объекта и характеру его использования, а также цели и назначению оценки и определяемому виду стоимости.
- В рамках **сравнительного подхода** использовалась информация о предложениях на продажу объектов аналогичной недвижимости на дату оценки. Практика приобретения недвижимости показывает, что покупатель всегда сопоставляет удельный показатель стоимости конкретного предложения с аналогичными данными рынка продаж и предложений. Недостатком сравнительного подхода в текущих условиях является отсутствие на рынке достаточного количества полностью сопоставимых объектов, что приводит к необходимости применения значительного числа корректировок.
- Результат **доходного подхода** отражает конъюнктуру рынка аренды. Конъюнктура рынка аренды более гибкая и быстрее подстраивается под текущие изменения спроса и предложения. При определении величины арендных ставок использовались предложения на аренду в сопоставимых помещениях. Основным недостатком доходного подхода на текущий момент является сложность расчетного обоснования адекватной нормы отдачи (дохода) на капитал.

На основании вышеизложенного анализа факторов, а также принимая во внимание фактические данные, используемые в расчетах, для выведения итоговой рыночной стоимости Оценщик использовал следующие весовые коэффициенты.

Таблица 9.2 Согласование результатов и определение рыночной стоимости Объекта оценки

Наименование объекта оценки	Затратный подход, без учета НДС, руб.	вес	Сравнительный подход, без учета НДС, руб.	вес	Доходный подход, без учета НДС, руб.	вес	Рыночная стоимость, без учета НДС, округленно, руб.
	БЕЗ УЧЕТА СУЩЕСТВУЮЩИХ ОБРЕМЕНЕНИЙ						
помещение, назначение: нежилое, общая площадь 1896,5 кв.м. Адрес: г. Москва, Зеленоград, р-н Старое Крюково, корп. 900, 1а (ком. 1, 1а, 12, 12а, 13, 13а, 14, 18, 18а, 19-22, 24, 30, 31	не применялся	0,00	93 512 523	0,70	51 324 596	0,30	80 856 100

Для анализа полученных результатов необходимо учитывать сегмент, к которому относится объект оценки, и степень активности рынка купли-продажи аналогичных объектов.

Объект оценки можно отнести к следующему сегменту рынка коммерческой недвижимости: высококлассная торговая недвижимость.

Рынок объекта оценки можно охарактеризовать как активный рынок.

Существующие рекомендации по обоснованию степени неопределенности оценок рыночной стоимости [15] содержат следующие априорные уровни неопределенности результатов оценки в рамках используемых подходов.

Таблица 9.3 Коллективные экспертные оценки полуширины интервала неопределенности (погрешности оценок рыночной стоимости) для различных сегментов и типов рынка

Наименование сегмента рынка недвижимости	Затратный подход		Сравнительный подход		Доходный подход	
	активный рынок	неактивный рынок	активный рынок	неактивный рынок	активный рынок	неактивный рынок
Производственно-складская недвижимость и сходные типы объектов						

универсальные производственно-складские объекты	18,5%	24,0%	15,5%	21,5%	18,5%	25,0%
специализированные высококлассные производственно-складские объекты	18,5%	24,0%	17,0%	22,5%	19,5%	25,5%
специализированные объекты сельскохозяйственного назначения	21,5%	26,5%	18,0%	24,5%	22,0%	27,5%
объекты, предназначенные для пищевого производства	19,5%	24,0%	17,5%	23,0%	20,0%	26,0%
объекты придорожного сервиса, обслуживающие транспортные средства	20,0%	24,0%	17,5%	22,5%	19,5%	25,0%
земельные участки под индустриальную застройку	-	-	13,5%	20,0%	19,0%	24,5%
земельные участки сельскохозяйственного назначения	-	-	15,5%	23,0%	20,0%	26,0%
земельные участки под объекты придорожного сервиса	-	-	14,5%	21,5%	19,5%	25,0%
Офисно-торговая недвижимость и сходные типы объектов						
офисно-торговые объекты свободного назначения и сходные типы недвижимости	20,0%	23,0%	12,0%	19,5%	16,5%	22,5%
высококласные офисы	20,5%	22,0%	12,5%	20,5%	16,5%	23,5%
высококласная торговая недвижимость	20,5%	23,5%	12,5%	20,5%	16,5%	22,5%
недвижимость, предназначенная для ведения определенного вида бизнеса	22,5%	25,5%	16,5%	23,0%	20,0%	25,5%
земельные участки под офисно-торговую застройку	-	-	12,5%	19,0%	17,0%	23,0%
земельные участки под МЖС	-	-	13,0%	19,0%	17,5%	23,0%

Используя данные таблицы 9.3, получаем интервалы неопределенности результатов оценки в рамках каждого из подходов.

Таблица 9.4 Границы интервала неопределенности рыночной стоимости объекта оценки

Подход	Затратный подход	Сравнительный подход	Доходный подход
Интервал	- - -	83 122 243 – 105 201 588	44 055 447 – 59 793 154

Таблица 9.5 Выводы о существенности расхождений промежуточных результатов оценки (пересечение границ интервалов неопределенности использованных подходов)

Подход к оценке	Сравнительный подход	Доходный подход
Доходный подход	границы не пересекаются	-----//-----

Таким образом, можно сделать следующие выводы:

Расхождение между результатами доходного и сравнительного подхода

носит существенный характер. Причина расхождения - отсутствие равновесия на рынке коммерческой недвижимости. В отсутствие равновесия один подход (в данном случае сравнительный) отражает позицию продавца, другой (в данном случае доходный) – позицию покупателя. Поскольку оценщик при определении рыночной стоимости не может занять ни ту, ни другую позицию, единственное, что ему остается, это усреднение полученных оценок.

9.2 Расчет влияния обременений на стоимость объекта оценки

В соответствии с описанным в главе 5.3 алгоритмом в нижеследующих таблицах произведена стоимостная оценка обременений объекта оценки.

Таблица 9.6 Общие сведения об обременении договором аренды № 2013-571 от 01.08.2013 и доп соглашением от 09.02.2015 года. Отличия от рыночных условий эксплуатации

№ п/п	Наименование показателя	Значение	
ОБЩИЕ СВЕДЕНИЯ ОБ ОБРЕМЕНЕНИИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ <i>ДОГОВОРом АРЕНДЫ № 2013-571 от 01.08.2013 и доп соглашением от 09.02.2015 года.</i>			
1	Обремененный объект		
2	Дата истечения срока действия обременения	31.07.2023	
3	Оставшийся срок аренды по договору, лет	5,96	
4	Возможность ежегодной индексации арендной ставки	имеется, на индекс инфляции	
СОПОСТАВЛЕНИЕ УСЛОВИЙ АРЕНДЫ		ДОГОВОРНЫЕ	РЫНОЧНЫЕ
5	Площадь, сдаваемая в аренду, кв. м	1 896,50	1 896,50
	в том числе:		
	торгово-офисных помещений на 2-3 этажах	1 896,50	1 896,50
6	Арендная ставка, руб./ кв. м	395,47	564,79
	в том числе:		
	торгово-офисных помещений на 2-3 этажах	395,47	564,79
7	Наличие НДС в арендной ставке		нет
8	Включение в арендную плату эксплуатационных расходов:		
	Коммунальные платежи	входят	не входят
	Электроэнергия	входят	не входят
	Охрана	входят	не входят
	Уборка	входят	не входят

На период действия договора аренды составляется прогноз изменения договорной и рыночной арендной платы за находящуюся в аренде в соответствии с договором площадь. При этом, если фактически сданная в аренду площадь превышает размер арендопригодной площади, для которой определена рыночная арендная ставка, то размер рыночной арендной платы рассчитывается исходя из арендопригодной площади, определенной в главе 2 отчета.

Размер рыночной арендной платы определяется путем умножения рассматриваемой площади на соответствующую ей ставку аренды и коэффициент загрузки помещений (см. табл. 8.4 в главе 8.4 отчета).

Индексация рыночной арендной платы осуществляется по прогнозному индексу инфляции (см. табл. 3.2 в главе 3.1 отчета). Договорная арендная плата индексируется в соответствии с условиями договора.

Договорная и рыночная арендные ставки определяются в едином базисе относительно НДС. Также, в случае различий по условиям оплаты эксплуатационных расходов, данные различия нивелируются путем введения корректировки на величину данных расходов. Размер эксплуатационных расходов принимается на среднерыночном уровне (см. описание соответствующей поправки в главе 8.4 отчета, после таблицы 8.3). Индексация расходов осуществляется с помощью прогнозного ИПЦ и темпов роста тарифов на коммунальные услуги и электроэнергию (см. табл. 3.2 в главе 3.1 отчета).

Полученная разница между договорной и рыночной арендной платой (с учетом коррекции на эксплуатационные расходы при необходимости) дисконтируется по норме отдачи, определенной в табл. 8.9 главы 8.4 отчета.

Таблица 9.7 Стоимостная оценка обременения договором аренды № 2013-571 от 01.08.2013 и доп соглашением от 09.02.2015 года.

№ п/п	Наименование показателя	1 год	2 год	3 год	4 год	5 год	6 год	7 год
1	Длительность периода действия договора аренды, лет	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	0,9644	0,0000
2	Арендная плата по договору ("НДС нет" для УСН или "с учетом НДС" для ОРН), руб.	9 000 000	9 360 000	9 734 400	10 079 377	10 398 703	10 326 694	0
3	Рыночная арендная плата с учетом недозагрузки площадей, руб.	10 925 403	11 362 419	11 816 916	12 235 696	12 623 335	12 535 921	0
4	Корректировка на эксплуатационные расходы, руб., в том числе:	3 271 305	3 405 218	5 390 408	5 508 513	3 711 840	1 852 320	0
5	коммунальные платежи (med)	409 644	427 257	447 856	470 534	493 783	498 759	0
6	электроэнергия (med)	409 644	431 492	441 614	451 457	463 345	457 417	0
7	охрана (med)	30 000	31 200	32 448	33 598	34 662	34 422	0
8	уборка (med)	751 014	781 055	812 297	841 084	867 730	861 721	0
9	Разница между договорной и рыночной арендной платой с учетом коррекции на эксплуатационные расходы, руб.	-5 196 709	-5 407 638	-7 472 924	-7 664 831	5 936 473	4 061 547	0
10	Ставка дисконтирования, %	15,59%	15,59%	15,59%	15,59%	15,59%	15,59%	
11	Фактор дисконтирования	0,9301	0,8047	0,6961	0,6023	0,5210	0,4519	
12	Дисконтированная разница между рыночной и договорной арендной платой, руб.	-4 833 572	-4 351 382	-5 202 234	-4 616 169	3 093 053	1 835 484	
13	Стоимостная оценка обременения договором аренды, с учетом НДС, руб.	-14 074 821						
14	Стоимостная оценка обременения договором аренды, без учета НДС, руб.	-11 927 814						

9.3 Определение итоговой величины стоимости объекта оценки

В результате представленных выше расчетов Оценщик пришел к следующему заключению о рыночной стоимости объекта оценки.

Таблица 9.8 Определение итоговой величины стоимости объекта оценки

Наименование объекта оценки	Рыночная стоимость, без учета НДС, без учета обременений, округленно, руб.	Стоимостная оценка обременений, руб.	Рыночная стоимость, без учета НДС, с учетом обременений, округленно, руб.	Итоговая величина рыночной стоимости округленно, с учетом НДС
помещение, назначение: нежилое, общая площадь 1896,5 кв.м. Адрес: г. Москва, Зеленоград, р-н Старое Крюково, корп. 900, 1а (ком. 1, 1а, 12, 12а, 13, 13а, 14, 18, 18а, 19-22, 24, 30, 31 кадастровый номер 77:10:0002005:7295	80 856 100	-11 927 814	68 928 286	81 335 000

Таким образом, исходя из проведенных расчетов, можно сделать следующий вывод:

Рыночная стоимость Объекта оценки по состоянию на 14.08.2017г., без учета НДС составляет:

68 928 286

(Шестьдесят восемь миллионов девятьсот двадцать восемь тысяч двести восемьдесят шесть рублей 00 копеек)

Рыночная стоимость Объекта оценки по состоянию на 14.08.2017г., с учетом НДС составляет:

81 335 000

(Восемьдесят один миллион триста тридцать пять тысяч рублей 00 копеек)

10 ПЕРЕЧЕНЬ ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ДАННЫХ, ДОКУМЕНТОВ И МАТЕРИАЛОВ

При подготовке отчета были использованы следующие материалы:

Нормативные документы

1. Гражданский кодекс Российской Федерации (ГК РФ);
2. Налоговый кодекс Российской Федерации (НК РФ);
3. Земельный кодекс Российской Федерации (ЗК РФ);
4. Градостроительный кодекс Российской Федерации (ГрК РФ);
5. Федеральный закон РФ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» от 29 июля 1998 года № 135-ФЗ;
6. Приказ Минэкономразвития РФ «Об утверждении федерального стандарта оценки «Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки (ФСО №1)» от 20.05.2015г. №297;
7. Приказ Минэкономразвития РФ «Об утверждении федерального стандарта оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО №2)» от 20.05.2015г. №298;
8. Приказ Минэкономразвития РФ «Об утверждении федерального стандарта оценки «Требования к отчету об оценке (ФСО №3)» от 20.05.2015г. №299;
9. Приказ Минэкономразвития РФ «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Оценка недвижимости (ФСО № 7)» от 25.09.2014г. № 611;
10. Методические рекомендации по составлению, актуализации и экспертизе отчетов об оценке объектов недвижимого имущества, изымаемых в целях размещения олимпийских объектов федерального значения и (или) предоставляемых в рамках Федерального закона № 310-ФЗ, включающих расчет платы за установление сервитута и (или) расчет размера убытков, подлежащих возмещению правообладателем объектов недвижимости в связи с их изъятием, или в связи с установлением сервитута" (утверждены решением Национального Совета по оценочной деятельности (протокол от 23.12.2009г. №5);
11. СНиП 1.04.03-85* Нормы продолжительности строительства и задела в строительстве предприятий, зданий и сооружений;
12. Постановление Правительства Москвы № 769-ПП от 4 октября 2005 года "О внесении изменений в МГСН 1.01—99 о нормировании расчетных показателей требуемого количества машиномест для объектов жилого, общественного и производственного назначения";

Справочная и маркетинговая информация

13. Серия «Справочник оценщика». Укрупненные показатели стоимости строительства. — М.: ООО «КО-ИНВЕСТ»;
14. Лейфер Л.А., Крайникова Т. В. Справочник оценщика недвижимости - 2016. Издание четвертое, актуализированное и расширенное / под ред. Лейфера Л.А. Нижний Новгород: ООО «Приволжский центр методического и информационного обеспечения оценки», 2016 г.;
15. Лейфер Л.А., Крайникова Т. В. Рекомендации по определению и обоснованию границ интервала, в котором может находиться стоимость объекта оценки. Издание обновленное и расширенное / под ред. Лейфера Л.А. Нижний Новгород: ООО «Приволжский центр методического и информационного обеспечения оценки», 2017 г.;
16. Информационные материалы Минэкономразвития РФ: мониторинг и прогнозы социально-экономического развития РФ (<http://economy.gov.ru/minec/activity/sections/macro/index>);

Методическая литература

17. Озеров Е.С. Экономический анализ и менеджмент недвижимости. СПб.: Издательство «МКС», 2007;
18. Оценка стоимости недвижимости. Грибовский С.В., Иванова Е.Н., Львов Д.С., Медведева О.Е. — М.: ИНТЕРРЕКЛАМА, 2003;
19. Оценка недвижимости / под ред. Грязновой А.Г. и Федотовой М.А. М.: "Финансы и Статистика", 2007;
20. Иванова Е.Н. Оценка стоимости недвижимости: учебное пособие / под ред. Федотовой М.А. М.: КНОРУС, 2007;
21. Фридман Дж., Ордуэй Ник. Анализ и оценка приносящей доход недвижимости. Пер. с англ. - М.: Дело, 1997;
22. Оценка недвижимого имущества: от стоимости к ценности / [С. Сейс и др.]; пер. с англ. Г.И. Микерина, А.И. Артеменкова; Под ред. Г.И. Микерина, А.И. Артеменкова. - М.: Общероссийская общественная организация "Российское общество оценщиков", 2009;
23. Оценка стоимости имущества: учеб. пособие / О. М. Ванданимаева, П. В. Дронов, Н. Н. Ивлиева [и др.]; под ред. И. В. Косоруковой. - М.: Московский финансово-промышленный университет "Синергия", 2012;
24. Каминский А.В., Страхов Ю.И., Трейгер Е.М. Анализ практики оценки недвижимости, Международная академия оценки и консалтинга, М. – 2004;
25. Оценка для целей залога: теория, практика, рекомендации / М.А. Федотова, В.Ю. Рослов, О.Н. Щербакова, А.И. Мышанов. - М.: Финансы и статистика, 2008;
26. Л. А. Лейфер. Доходный подход при оценке недвижимости. Типизация моделей прогнозируемых денежных потоков // Вопросы оценки, №3, 2007;
27. Шогин В. А. Проблематика учета налогов при оценке рыночной стоимости недвижимости в рамках доходного подхода // ВКО «Appraiser.ru», 2006 (<http://www.appraiser.ru/default.aspx?SectionId=41&Id=2499>);
28. Ястребов В. С., Круглов М. В. Проблема учета НДС при оценке недвижимого имущества для целей залогового обеспечения // Информационный бюллетень «Оценочная деятельность» №1/04 2009;
29. Марчук А. А., Шмелев П. В. Корректный учет НДС при оценке недвижимости // Информационно-аналитический бюллетень «RWAY», No 175, 2009;
30. Вагаровская К. Е. НДС в оценке недвижимости: теоретические рассуждения и практические рекомендации // Информационный бюллетень «Оценочная деятельность», №2-3, 2013;
31. Козырь Ю. В. К вопросу об учете НДС при оценке рыночной стоимости имущества // «Имущественные отношения в РФ», №3 (162), 2015;
32. Галасюк В.В., Галасюк В.В. Способ учета эластичности спроса по цене при определении ликвидационной стоимости объектов // «Вопросы оценки», № 4, 2000;
33. Методические рекомендации комитета по оценочной деятельности Ассоциации Банков Северо-Запада по оценке ликвидационной стоимости и дополнительных затрат по реализации предметов залога (утв. на заседании Комитета по оценочной деятельности АБСЗ 23 декабря 2016 г.)
34. Иванов В.В. О методах расчета прибыли предпринимателя // «Вопросы оценки», № 2, 2001;

Прочее

Ссылки на прочие документы, а также публикации в печатных изданиях и интернете приведены по тексту отчета.