
Отчет об оценке

СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ 100% ДОЛЕЙ КОМПАНИИ ОБЩЕСТВО С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ «ПФ-ИНВЕСТ» (ООО «ПФ-ИНВЕСТ»), ИНН 7727427687, ОГРН 1197746548119, ДАТА ПРИСВОЕНИЯ ОГРН: 06.09.2019, АДРЕС МЕСТОНАХОЖДЕНИЯ: 117418, ГОРОД МОСКВА, НОВОЧЕРЁМУШКИНСКАЯ УЛИЦА, ДОМ 63, Э/ПОМ/КОМ 1/VI/90

ТОМ I

ДАТА ОТЧЕТА: 09.01.2024

ДАТА ОЦЕНКИ: 30.12.2023

НОМЕР ОТЧЕТА 07.01.2024

ПОДГОТОВЛЕНО:
Департамент оценки
ООО «Николиерс»

ДЛЯ:
ООО Сбережения плюс

Дата: 09.01.2024

Кому: г-ну Волгину Олегу Николаевичу

Генеральному директору ООО «Сбережения плюс»

Относительно оценки справедливой стоимости 100% долей компании Общества с ограниченной ответственностью «ПФ-Инвест» (ООО «ПФ-Инвест»), ИНН 7727427687, ОГРН 1197746548119 от 06.09.2019, адрес местонахождения: 117418, г. Москва, Новочеремушкинская ул., д.63, э/пом/ком 1/VI/90, правообладателем которых является: Закрытый паевой инвестиционный комбинированный фонд «Рентный доход ПРО», ДУ ООО Сбережения плюс (ИНН 7722270922).

Уважаемый Олег Николаевич!

В соответствии с договором на оказание услуг по оценке имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд №14-01/V-24 от 09 января 2024 года (далее – «Договор») между ООО «Сбережения плюс» (далее – «Заказчик») и ООО «Николиерс» (далее – «Исполнитель»), принимая во внимание, что все услуги, поручаемые Заказчиком Исполнителю по Договору и являющиеся предметом Договора, оказываются Карповой Фанией Фанисовной и Данилкиной Ириной Владимировной (далее – «Оценщики»), Оценщики провели оценку справедливой стоимости 100% долей компании Общества с ограниченной ответственностью «ПФ-Инвест» (ООО «ПФ-Инвест»), ИНН 7727427687, ОГРН 1197746548119 от 06.09.2019, адрес местонахождения: 117418, г. Москва, Новочеремушкинская ул., д.63, э/пом/ком 1/VI/90, правообладателем которых является: Закрытый паевой инвестиционный комбинированный фонд «Рентный доход ПРО», ДУ ООО Сбережения плюс (ИНН 7722270922), далее – «Объект оценки», «Объект».

Оценка справедливой стоимости Объекта проведена по состоянию на 30.12.2023, на основании предоставленной документации, собственных расчетов и суждений Оценщика, в соответствии с Федеральным законом от 29.07.1998 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» и положениями Федеральных Стандартов Оценки (ФСО I, ФСО II, ФСО III, ФСО IV, ФСО V, ФСО VI, ФСО №8, утвержденных Приказами Минэкономразвития России от 14.04.2022 г. №200; №326 от 01.06.2015), Международных стандартов финансовой отчетности (МСФО, IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости, а также стандартами и правилами саморегулируемых организаций оценщиков, членами которых являются оценщики.

Оценщиками не проводилась, как часть этой работы, аудиторская или иная финансовая проверка предоставленной Заказчиком информации, используемой в Отчете.

Основные предположения, расчеты и выводы содержатся в прилагаемом Отчете об оценке. Отдельные части настоящего Отчета (том I и том II) не могут трактоваться отдельно, а только в связи с полным текстом прилагаемого Отчета об оценке, с учетом всех содержащихся там допущений и ограничений.

Справедливая стоимость в соответствии с Международным стандартом финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости», определяется следующим образом:

«Справедливая стоимость – это цена, которая была бы получена при продаже актива или уплачена при передаче обязательства в ходе обычной сделки между участниками рынка на дату оценки».

Учитывая приведенные далее в МСФО (IFRS 13) уточнения понятий участников рынка, упорядоченной сделки, сделки, происходящей на главном или наиболее выгодном рынке, а также наиболее эффективного использования актива, позволяют понять, что справедливая стоимость по МСФО, соответствует концепции рыночной стоимости в том виде, как она была определена в Федеральном законе №135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации».

Рыночная стоимость в Федеральном законе об оценочной деятельности (ст. 3) определяется следующим образом:

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

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

Таким образом, рыночная стоимость, определенная по международным и российским федеральным стандартам оценки, будет удовлетворять требованиям к измерению справедливой стоимости согласно МСФО 13.

На основании расчетов, предположений и методологии оценки, использованных в проведенном анализе Оценщик пришел к выводу, что справедливая стоимость 100% долей компании Общества с ограниченной ответственностью «ПФ-Инвест» (ООО «ПФ-Инвест»), ИНН 7727427687, ОГРН 1197746548119 от 06.09.2019, адрес местонахождения: 117418, г. Москва, Новочеремушкинская ул., д.63, э/пом/ком 1/VI/90, правообладателем которых является: Закрытый паевой инвестиционный комбинированный фонд «Рентный доход ПРО», ДУ ООО Сбережения плюс (ИНН 7722270922), по состоянию **на 30.12.2023** округленно¹ составляет:

937 000 000 (Девятьсот тридцать семь миллионов) рублей².

Мы с удовольствием ответим на все Ваши вопросы.

С уважением,



Фания Карпова
Старший оценщик
Департамент оценки
ООО «Николиерс»



Ирина Данилкина
Старший оценщик
Департамент оценки
ООО «Николиерс»

¹ Здесь и далее округления осуществлены в соответствии с рекомендациями НП «СРО «Экспертный совет» <https://srosoret.ru/content/editor/metodicheskie-razyasneniya.pdf>

² При оценке бизнеса и долей в них стоимость не облагается НДС на основании пп. 12 п. 2 ст. 149 Налогового кодекса РФ.

СОДЕРЖАНИЕ

1.	ОБЩИЕ ПОЛОЖЕНИЯ	6
1.1.	Основные факты и выводы	6
1.2.	Информация, содержащаяся в Задании на оценку	11
1.3.	Сведения о Заказчике оценки, Исполнителе и Оценщике	16
1.4.	Сведения о независимости юридического лица, с которым Оценщик заключил трудовой договор	17
1.5.	Сведения о независимости Оценщика	17
1.6.	Информация обо всех привлеченных к проведению оценки и подготовке Отчета об оценке внешних организациях и квалифицированных отраслевых специалистах	17
1.7.	Применяемые стандарты оценочной деятельности и методические рекомендации	18
1.8.	Перечень использованных при проведении оценки объекта оценки данных с указанием источников их получения	18
1.9.	Принятые при проведении оценки допущения и ограничения оценки	19
1.10.	Иные сведения, необходимые для полного и достаточного представления результата оценки	22
2.	СЕРТИФИКАТ КАЧЕСТВА ОЦЕНКИ	23
3.	ОПИСАНИЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ	24
3.1.	Перечень документов (предоставленных Заказчиком в копиях), использованных Оценщиком и устанавливающих количественные и качественные характеристики объекта оценки	24
3.2.	Информация о создании и развитии Общества	24
3.3.	Виды деятельности Общества	25
3.4.	Информация о структуре уставного (складочного) капитала и его распределении	26
3.5.	Информация о правах и обязанностях, предусмотренных учредительными документами организации, ведущей бизнес, в отношении владельцев долей	26
3.6.	Оценка текущего состояния и перспективы развития Общества	27
3.7.	Корпоративная и организационная структура Общества	28
3.8.	Сведения о наличии и условиях корпоративного договора	28
3.9.	Прогнозные данные, устанавливающие прогнозные величины основных показателей, влияющих на стоимость объекта оценки	28
3.10.	Информация о распределении прибыли	28
3.11.	Описание активов и пассивов Общества	28
3.12.	Анализ финансово-хозяйственной деятельности Общества	29
4.	АНАЛИЗ РЫНКА ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ	40
4.1.	Определение сегмента рынка, к которому принадлежит оцениваемый объект	40
4.2.	Макроэкономический обзор по состоянию на ноябрь-декабрь 2023 года	40
4.3.	Обзор инвестиций по итогам 2023 года	45
4.4.	Анализ рынка офисной недвижимости Москвы	49

4.4.1.	Выводы из анализа рынка	57
5.	ОПИСАНИЕ ПРОЦЕССА ОЦЕНКИ	58
5.1.	Последовательность определения стоимости объекта оценки	58
5.2.	Обоснование выбора подходов и методов оценки	59
5.2.1.	Сравнительный подход	59
5.2.2.	Отказ от применения сравнительного подхода	61
5.2.3.	Доходный подход	62
5.2.4.	Отказ от применения доходного подхода	63
5.2.5.	Затратный подход	64
6.	ОЦЕНКА СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ	66
6.1.	Расчет стоимости в рамках затратного подхода	66
6.2.	Корректировка на степень контроля и ликвидности объекта оценки	70
6.2.1.	Скидка на степень контроля	70
6.2.2.	Определение скидки на недостаточную ликвидность	71
6.3.	Согласование результатов и определение итоговой величины справедливой стоимости объекта оценки	72
6.3.1.	Выводы, полученные на основании проведенных расчетов по различным подходам	72
ПРИЛОЖЕНИЕ 1. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ФИНАНСОВЫХ ВЛОЖЕНИЙ ООО «ПФ-ИНВЕСТ»		74
	Расчет стоимости в рамках затратного подхода	74
	Корректировка на степень контроля и ликвидности оцениваемого объекта	100
	Скидка на степень контроля	101
	Определение скидки на недостаточную ликвидность	102
	Согласование результатов и определение итоговой величины справедливой стоимости оцениваемого объекта	103
	Выводы, полученные на основании проведенных расчетов по различным подходам	103
ПРИЛОЖЕНИЕ 2. КОПИИ МАТЕРИАЛОВ И РАСПЕЧАТОК, ИСПОЛЬЗУЕМЫХ В ОТЧЕТЕ		104
ПРИЛОЖЕНИЕ 3. СВЕДЕНИЯ О ЧЛЕНСТВЕ В СРОО И СТРАХОВАНИИ ГРАЖДАНСКОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТИ		110
ПРИЛОЖЕНИЕ 4. КОПИИ ДОКУМЕНТОВ, ИСПОЛЬЗУЕМЫХ ОЦЕНЩИКОМ И УСТАНОВЛИВАЮЩИХ КОЛИЧЕСТВЕННЫЕ И КАЧЕСТВЕННЫЕ ХАРАКТЕРИСТИКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ		122
ПРИЛОЖЕНИЕ 5. РАСЧЕТ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ОСНОВНЫХ СРЕДСТВ ДОХОДНЫХ ВЛОЖЕНИЙ В МАТЕРИАЛЬНЫЕ ЦЕННОСТИ АО «КОЛИЗЕЙ-3»		123

1. ОБЩИЕ ПОЛОЖЕНИЯ

1.1. ОСНОВНЫЕ ФАКТЫ И ВЫВОДЫ

Основание для проведения Оценщиком оценки Объекта оценки	Договор на оказание услуг по оценке имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд, №14-01/V-24 от 09 января 2024 г. между ООО Сбережения плюс («Заказчик») и ООО «Николиерс» («Исполнитель»). Предметом указанного Договора и Задания на оценку к нему является оказание Исполнителем услуг по оценке справедливой стоимости объекта оценки.
Объект оценки	100% долей компании Общество с ограниченной ответственностью «ПФ-Инвест» (ООО «ПФ-Инвест»), ИНН 7727427687, ОГРН 1197746548119, дата присвоения ОГРН: 06.09.2019, Адрес местонахождения: 117418, город Москва, Новочеремушкинская улица, дом 63, э/пом/ком 1/VI/90
Имущественные права на объект оценки	Право собственности Правообладатель: Закрытый паевой инвестиционный комбинированный фонд «Рентный доход ПРО», ДУ ООО Сбережения плюс (ИНН 7722270922)
Ограничения (обременения) оцениваемых прав	Информация о наличии обременений отсутствует
Вид стоимости и предпосылки стоимости	Справедливая стоимость в соответствии с Международным стандартом финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости» с учетом требований Указания Центрального Банка Российской Федерации от 25.08.2015 № 3758-У «Об определении стоимости чистых активов инвестиционных фондов, в том числе о порядке расчета среднегодовой стоимости чистых активов паевого инвестиционного фонда и чистых активов акционерного инвестиционного фонда, расчетной стоимости инвестиционных паев паевых инвестиционных фондов, стоимости имущества, переданного в оплату инвестиционных паев». Справедливая стоимость – это цена, которая была бы получена при продаже актива или уплачена при передаче обязательства в ходе обычной сделки между участниками рынка на дату оценки. Предпосылки стоимости: 1) предполагается сделка с объектом оценки; 2) участники сделки или пользователи объекта являются неопределенными лицами (гипотетические участники); 3) дата оценки 30.12.2023 г.; 4) предполагаемое использование объекта – наиболее эффективное использование; 5) характер сделки – добровольная сделка в типичных условиях.
Цель оценки	Оценка проводится для целей определения справедливой стоимости Объекта оценки в соответствии с Международным стандартом финансовой отчетности (МСФО, IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости» (без указания вероятного интервала, в котором эта стоимость может находиться). Заказчик обязуется использовать Отчет об оценке для принятия управленческих решений и определения стоимости чистых активов фонда.
Дата оценки	30.12.2023
Специальные допущения	Отсутствуют
Иные существенные допущения	<ul style="list-style-type: none"> Оценка производится в предположении предоставления Заказчиком достаточной и достоверной информации, устанавливающей качественные и количественные характеристики Объекта оценки, а также из достоверности данных, полученных в результате осмотра Объекта, интервью с руководителями и сотрудниками организации-собственника/арендатора оцениваемого имущества. При оценке Объектов оценки используются копии документов, предоставленные Заказчиком в электронном виде. Оценка проводится, исходя из допущения, что вся информация, предоставленная в указанных документах, верна. В случае невозможности предоставления Заказчиком документов, подтверждающих характеристики и иную информацию об объекте оценки Исполнитель может руководствоваться информацией, доступной в открытых источниках со ссылкой на источник информации. Исходные данные, использованные Оценщиком при подготовке отчета, были получены из надежных источников и считаются достоверными. Тем не менее, Исполнитель не может гарантировать их абсолютную точность, поэтому там,

- где это необходимо и возможно, приводятся ссылки на источник информации.
- Исполнитель оставляет за собой право включать в состав приложений к Отчету не все использованные документы, а лишь те, что представлены Исполнителем как наиболее существенные для понимания содержания Отчета. При этом в архиве Исполнителя хранятся копии всех существенных материалов, использованных при подготовке Отчета.
 - Анализ имущественных прав, связанных с Объектом оценки, не проводился. Предполагается, что эти права являются законными. Оценщик не берет на себя ответственность за правовые аспекты, включая какие-либо права требования или обременения, которые могут существовать в отношении анализируемого объекта.
 - В случае, если Объект принадлежит на праве аренды, отсутствуют какие-либо неразумные условия, которые могут оказать влияние на стоимость, а также отсутствуют нетипичные ограничения и условия, регулирующие передачу или продажу прав владения.
 - Ответственность за достоверность сведений о составе имущественных прав на оцениваемый объект, их ограничениях и обременениях лежит на лице, предоставившем эти документы, т. е. на Заказчике. Оцениваемые имущественные права рассматриваются свободными от каких-либо претензий или ограничений, кроме оговоренных в отчете. Юридическая экспертиза имущественных прав Оценщиком не проводилась.
 - Оценка проводится без учета ограничений (обременений) оцениваемого права.
 - Расчетные процедуры по определению рыночной стоимости объектов оценки проводятся с помощью программного продукта MS Excel. Округление осуществляется на завершающем этапе расчета. В данной связи промежуточные расчетные показатели, приведенные в тексте Отчета, не следует рассматривать как точные значения, так как они показаны без учета всех дробных составляющих.
 - После проведения процедуры согласования оценщику не требуется помимо указания в отчете об оценке итоговой величины стоимости объекта оценки приводить свое суждение о возможных границах интервала, в котором, по его мнению, может находиться эта стоимость
 - Отдельные допущения и ограничивающие условия при проведении анализа рынка объекта оценки, определении наиболее эффективного использования, выборе наиболее приемлемых методов оценки, применении подходов к оценке и определении итоговой величины рыночной стоимости объекта оценки могут быть приведены по тексту Отчета.
 - Итоговое значение стоимости, приведенное в отчете, не призвано отражать стоимость Объекта на какую-либо дату, отличную от даты оценки. Изменение конъюнктуры рынка может привести к существенному изменению величины рекомендуемой стоимости по сравнению с рекомендацией на дату оценки. Оценщик не несет ответственность за изменение конъюнктуры рынка или за неспособность собственника реализовать свои права на Объект по цене, равной стоимости, указанной в данном отчете.
 - Чертежи и схемы, приведенные в отчете, являются приблизительными, призваны помочь пользователю получить наглядное представление об оцениваемом объекте и не должны использоваться в каких-либо других целях.
 - Оценщик не занимался измерениями физических параметров оцениваемого объекта (все размеры и объемы, содержащиеся в документах, представленных Заказчиком, рассматривались как истинные) и не несет ответственности за вопросы соответствующего характера.
 - При проведении оценки предполагалось отсутствие каких-либо скрытых факторов, влияющих на стоимость оцениваемого имущества. На Оценщике не лежит ответственность по обнаружению (или в случае обнаружения) подобных факторов.
 - Все услуги по обслуживанию здания (такие как лифты, электро- и газоснабжение, канализация, отопление, дренаж, кондиционирование и системы безопасности) и услуги по управлению зданием (такие как входящая сеть, дренажи, коммунальные службы, и т. д.) находятся в работоспособном состоянии без какого-либо любого дефекта;
 - Отсутствуют вопросы, связанные с экологией (включая, помимо прочего, фактическое или потенциальное загрязнение почвы, воздуха или воды асбестом или любыми иными вредными или опасными веществами), которые могут оказать воздействие на объект оценки, на строительство, на входящие в состав объекта оценки здания, или на какой-либо прилегающий объект недвижимости, и что Исполнитель не отвечает за исследование наличия перечисленных обстоятельств, проведение которого является обязанностью Заказчика;
 - Все здания, а также обслуживающие системы зданий и объекта оценки соответствуют действующим требованиям (включая требования к пожарной

безопасности, охране труда и здоровья);

- Объект оценки соответствует требованиям к проектированию и строительству и имеет соответствующие градостроительные разрешения или иные официальные утверждения в отношении текущего использования, и отсутствуют неблагоприятные планировочные условия или ограничения (включая, помимо прочего, приказ о принудительном отчуждении);
- Имеется действующее надлежащее страховое покрытие, применимое, на экономически целесообразных условиях, в отношении строительных конструкций или материалов, которые могут нести повышенный риск пожара или причинения вреда здоровью и жизни, а также в отношении повышенного риска терроризма, наводнения или подъема подземных вод;
- Договоры аренды предусматривают капитальный ремонт и страхование без каких-либо исключительных обременительных условий или соглашений, влекущих за собой изменения стоимости;
- Все уведомления касательно продления срока аренды или пересмотра арендной платы направлены надлежащим образом и в надлежащий срок;
- Все помещения, которые не сдаются в аренду и не заняты собственником или его сотрудниками, считаются свободной недвижимостью;
- Собственность на недвижимое имущество не подразумевает права на разработку полезных ископаемых.
- Исполнитель не проводит структурного обследования объекта оценки, а также не проверяет состояние обслуживающих систем. Кроме того, не проводятся проверки состояния деревянных и других частей конструкций и сооружений, находящихся под покрытием, внутри объекта оценки или недоступных для осмотра. При отсутствии информации об обратном, оценка производится исходя из того, что объект оценки не имеет дефектов. Однако, цена будет отражать явное общее состояние ремонта объекта недвижимости, зафиксированное при обследовании, но Исполнитель не предоставляет каких-либо гарантий относительно состояния конструкций, фундамента, почвы и обслуживающих систем. Отчет об оценке не должен приниматься или истолковываться как выражение мнения или гарантия относительно состояния конструкций или состояния ремонта объекта недвижимости, а также такое мнение не должно подразумеваться.
- Исполнитель при оказании услуг может полагаться на информацию от соответствующих градостроительных органов, известную Исполнителю или содержащуюся в открытом доступе. Однако Исполнитель рекомендует Заказчику получить подтверждение позиции градостроительных органов в отношении объекта оценки и проанализировать соответствующие комментарии Исполнителя в свете полученных таким образом данных.
- При отсутствии письменного уведомления от Заказчика об обратном, Исполнитель считает, что объект соответствует всем градостроительным и строительным нормам, на существующее использование получены соответствующие разрешения градостроительных органов или иные официальные разрешения, а также отсутствуют неблагоприятные градостроительные условия или ограничения.
- При проведении оценки Исполнитель учитывает вероятное мнение потенциальных покупателей относительно финансовых возможностей арендаторов. Однако, Исполнитель не обязуется проводить тщательных исследований стабильности исполнения арендаторами своих обязательств. При отсутствии информации об обратном, Исполнитель делает допущение о том, что значительная задолженность отсутствует, и что арендаторы способны исполнять свои обязательства по соответствующим договорам аренды.
- В случаях, когда сравнимая фактическая информация включена в отчет Исполнителя, такая информация часто основывается на устных запросах Исполнителя и ее точность не всегда может быть подтверждена, или она может быть объектом обязательства о ее неразглашении. Однако, ссылка на такую информацию делается только тогда, когда у Исполнителя были причины полагать, что она в целом точна или когда такая информация подтверждала ожидания Исполнителя. Кроме того, Исполнитель не изучает сравнимые объекты недвижимости.
- Исполнитель не делает какие-либо допущения при оказании услуг относительно наличия ипотеки или другого финансового обременения по объектам недвижимости и не принимает во внимание аренду между дочерними предприятиями.
- Исполнитель не делает какие-либо допущения в оценке относительно затрат на реализацию объекта недвижимости или налоговых обязательств, возникающих при продаже или девелопменте объекта недвижимости, если иное не указано в отчете.
- Компоненты расчетов (такие как потенциальные арендные ставки, допущения по затратам или периоды простоя) могут быть целесообразными лишь как часть вычислений. Они не должны быть использованы в качестве прогноза или предсказания будущего результата. Заказчик не должен полагаться ни на

	<p>какой из компонентов расчетов ни в какой другой цели.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Оценка не делает допущения как относительно стоимости перевода поступлений от продажи в другое государство, так и относительно любых ограничений такого перевода. • В феврале 2022 г. США, ЕС и некоторые другие страны ввели дополнительные санкции против России. Более того, существует высокий риск введения дальнейших санкций. Мы не можем однозначно оценить их возможные последствия, но ряд негативных тенденций наблюдается. Например, меняются основные индикаторы финансового рынка, что снижает уверенность в исходной информации, так как наблюдаемые данные могут быть не адекватны ситуации. В условиях повышенной неопределенности на рыночную стоимость актива оказывают дополнительное влияние политические и макроэкономические факторы. Указанные выше обстоятельства не учитывались при определении стоимости Объекта оценки по состоянию на Дату оценки.
<p>Допущения, на которых должна основываться оценка</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Определение справедливой стоимости активов Фонда в рамках предполагаемого использования результатов оценки производится в соответствии с Международным стандартом финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости» с учетом требований Указания Центрального Банка Российской Федерации от 25.08.2015 № 3758-У «Об определении стоимости чистых активов инвестиционных фондов, в том числе о порядке расчета среднегодовой стоимости чистых активов паевого инвестиционного фонда и чистых активов акционерного инвестиционного фонда, расчетной стоимости инвестиционных паев паевых инвестиционных фондов, стоимости имущества, переданного в оплату инвестиционных паев»; • Стоимость объекта оценки определяется без учета налогов, которые уплачиваются в соответствии с законодательством РФ или иностранного государства при приобретении и реализации указанных активов. • Оценка производится в предположении предоставления Заказчиком достаточной и достоверной информации по объекту оценки; • Отчет об оценке содержит профессиональное мнение оценщика относительно справедливой стоимости объекта оценки только в указанных целях и по состоянию на дату определения стоимости объекта оценки. • Оценщик считает достоверными общедоступные источники отраслевой и статистической информации, однако не делает никакого заключения относительно точности или полноты такой информации и принимают данную информацию как есть. Оценщик не принимает на себя ответственность за последующие изменения социальных, экономических, юридических и природных условий, которые могут повлиять на стоимость объекта оценки. • В рамках оказания услуг по оценке Оценщик не проводит специальных экспертиз, в том числе юридическую экспертизу правового положения объекта оценки, строительную-техническую, технологическую и экологическую экспертизу объекта оценки, и инвентаризацию составных частей объекта оценки. • Отчет об оценке и итоговая стоимость, указанная в нем, могут быть использованы Заказчиком только в рамках предполагаемого использования, указанного в отчете. Оценщик не несет ответственности за распространение Заказчиком данных отчета об оценке, выходящее за рамки предполагаемого использования результатов оценки <p>Прочие общие и специальные допущения, возникающие в процессе оценки, будут приведены в отчете об оценке.</p>
<p>Ограничения оценки</p>	<p>На дату заключения договора не выявлены</p>
<p>Дата составления и порядковый номер отчета</p>	<p>Отчет от 09.01.2024 № 07.01.2024</p>
<p>Ограничения и пределы применения полученной итоговой стоимости</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Ни заказчик, ни оценщик не могут использовать отчет об оценке (или любую его часть) иначе, чем это предусмотрено договором об оценке. • Мнение оценщика относительно результата оценки действует относительно на дату оценки. Оценщик не принимает на себя ответственность за последующие изменения социальных, экономических, юридических и природных условий, которые могут повлиять на стоимость оцениваемого имущества. • От оценщика не требуется появляться в суде или свидетельствовать иным образом по поводу составленного отчета или оцененного имущества, кроме как на основании отдельного договора с Заказчиком или официального вызова суда. Заказчик принимает на себя обязательство заранее освободить оценщика от всякого рода расходов и материальной ответственности, происходящих из иска третьих лиц к оценщикам, вследствие легального использования результатов настоящего отчета, кроме случаев, когда окончательным судебным порядком определено, что возникшие убытки, потери и задолженности явились следствием мошенничества, халатности или

	умышленно неправомерных действий со стороны оценщика в процессе выполнения работ по оценке.
Итоговая величина справедливой стоимости Объекта оценки, округленно	937 000 000 руб.

1.2. ИНФОРМАЦИЯ, СОДЕРЖАЩАЯСЯ В ЗАДАНИИ НА ОЦЕНКУ

Ниже представлены основные выдержки из Задания на оценку.

Объект оценки	100% долей компании Общество с ограниченной ответственностью «ПФ-Инвест» (ООО «ПФ-Инвест»), ИНН 7727427687, ОГРН 1197746548119, дата присвоения ОГРН: 06.09.2019, Адрес местонахождения: 117418, город Москва, Новочеремушкинская улица, дом 63, э/пом/ком 1/VI/90
Права на объект оценки, учитываемые при определении стоимости объекта оценки	Право собственности Правообладатель: Закрытый паевой инвестиционный комбинированный фонд «Рентный доход ПРО», ДУ ООО Сбережения плюс (ИНН 7722270922)
Цель оценки	Оценка проводится для целей определения справедливой стоимости Объекта оценки в соответствии с Международным стандартом финансовой отчетности (МСФО, IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости» (без указания вероятного интервала, в котором эта стоимость может находиться). Заказчик обязуется использовать Отчет об оценке для принятия управленческих решений и определения стоимости чистых активов фонда.
Указание на то, что оценка проводится в соответствии с Законом об оценке	Оценка проводится в соответствии с требованиями Федерального закона от 29.07.1998 № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации»
Вид стоимости и предпосылки стоимости	Справедливая стоимость в соответствии с Международным стандартом финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости» с учетом требований Указания Центрального Банка Российской Федерации от 25.08.2015 № 3758-У «Об определении стоимости чистых активов инвестиционных фондов, в том числе о порядке расчета среднегодовой стоимости чистых активов паевого инвестиционного фонда и чистых активов акционерного инвестиционного фонда, расчетной стоимости инвестиционных паев паевых инвестиционных фондов, стоимости имущества, переданного в оплату инвестиционных паев». Справедливая стоимость – это цена, которая была бы получена при продаже актива или уплачена при передаче обязательства в ходе обычной сделки между участниками рынка на дату оценки. Предпосылки стоимости: 1) предполагается сделка с объектом оценки; 2) участники сделки или пользователи объекта являются неопределенными лицами (гипотетические участники); 3) дата оценки 30.12.2023 г.; 4) предполагаемое использование объекта – наиболее эффективное использование; 5) характер сделки – добровольная сделка в типичных условиях.
Дата оценки	30.12.2023
Специальные допущения	Отсутствуют
Иные существенные допущения	<ul style="list-style-type: none"> Оценка производится в предположении предоставления Заказчиком достаточной и достоверной информации, устанавливающей качественные и количественные характеристики Объекта оценки, а также из достоверности данных, полученных в результате осмотра Объекта, интервью с руководителями и сотрудниками организации-собственника/арендатора оцениваемого имущества. При оценке Объектов оценки используются копии документов, предоставленные Заказчиком в электронном виде. Оценка проводится, исходя из допущения, что вся информация, предоставленная в указанных документах, верна. В случае невозможности предоставления Заказчиком документов, подтверждающих характеристики и иную информацию об объекте оценки Исполнитель может руководствоваться информацией, доступной в открытых источниках со ссылкой на источник информации. Исходные данные, использованные Оценщиком при подготовке отчета, были получены из надежных источников и считаются достоверными. Тем не менее, Исполнитель не может гарантировать их абсолютную точность, поэтому там, где это необходимо и возможно, приводятся ссылки на источник информации.

- Исполнитель оставляет за собой право включать в состав приложений к Отчету не все использованные документы, а лишь те, что представлены Исполнителем как наиболее существенные для понимания содержания Отчета. При этом в архиве Исполнителя хранятся копии всех существенных материалов, использованных при подготовке Отчета.
- Анализ имущественных прав, связанных с Объектом оценки, не проводился. Предполагается, что эти права являются законными. Оценщик не берет на себя ответственность за правовые аспекты, включая какие-либо права требования или обременения, которые могут существовать в отношении анализируемого объекта.
- В случае, если Объект принадлежит на праве аренды, отсутствуют какие-либо неразумные условия, которые могут оказать влияние на стоимость, а также отсутствуют нетипичные ограничения и условия, регулирующие передачу или продажу прав владения.
- Ответственность за достоверность сведений о составе имущественных прав на оцениваемый объект, их ограничениях и обременениях лежит на лице, предоставившем эти документы, т. е. на Заказчике. Оцениваемые имущественные права рассматриваются свободными от каких-либо претензий или ограничений, кроме оговоренных в отчете. Юридическая экспертиза имущественных прав Оценщиком не проводилась.
- Оценка проводится без учета ограничений (обременений) оцениваемого права.
- Расчетные процедуры по определению рыночной стоимости объектов оценки проводятся с помощью программного продукта MS Excel. Округление осуществляется на завершающем этапе расчета. В данной связи промежуточные расчетные показатели, приведенные в тексте Отчета, не следует рассматривать как точные значения, так как они показаны без учета всех дробных составляющих.
- После проведения процедуры согласования оценщику не требуется помимо указания в отчете об оценке итоговой величины стоимости объекта оценки приводить свое суждение о возможных границах интервала, в котором, по его мнению, может находиться эта стоимость
- Отдельные допущения и ограничивающие условия при проведении анализа рынка объекта оценки, определении наиболее эффективного использования, выборе наиболее приемлемых методов оценки, применении подходов к оценке и определении итоговой величины рыночной стоимости объекта оценки могут быть приведены по тексту Отчета.
- Итоговое значение стоимости, приведенное в отчете, не призвано отражать стоимость Объекта на какую-либо дату, отличную от даты оценки. Изменение конъюнктуры рынка может привести к существенному изменению величины рекомендуемой стоимости по сравнению с рекомендацией на дату оценки. Оценщик не несет ответственность за изменение конъюнктуры рынка или за неспособность собственника реализовать свои права на Объект по цене, равной стоимости, указанной в данном отчете.
- Чертежи и схемы, приведенные в отчете, являются приблизительными, призваны помочь пользователю получить наглядное представление об оцениваемом объекте и не должны использоваться в каких-либо других целях.
- Оценщик не занимался измерениями физических параметров оцениваемого объекта (все размеры и объемы, содержащиеся в документах, представленных Заказчиком, рассматривались как истинные) и не несет ответственности за вопросы соответствующего характера.
- При проведении оценки предполагалось отсутствие каких-либо скрытых факторов, влияющих на стоимость оцениваемого имущества. На Оценщике не лежит ответственность по обнаружению (или в случае обнаружения) подобных факторов.
- Все услуги по обслуживанию здания (такие как лифты, электро- и газоснабжение, канализация, отопление, дренаж, кондиционирование и системы безопасности) и услуги по управлению зданием (такие как входящая сеть, дренажи, коммунальные службы, и т. д.) находятся в работоспособном состоянии без какого-либо любого дефекта;
- Отсутствуют вопросы, связанные с экологией (включая, помимо прочего, фактическое или потенциальное загрязнение почвы, воздуха или воды асбестом или любыми иными вредными или опасными веществами), которые могут оказать воздействие на объект оценки, на строительство, на входящие в состав объекта оценки здания, или на какой-либо прилегающий объект недвижимости, и что Исполнитель

- не отвечает за исследование наличия перечисленных обстоятельств, проведение которого является обязанностью Заказчика;
- Все здания, а также обслуживающие системы зданий и объекта оценки соответствуют действующим требованиям (включая требования к пожарной безопасности, охране труда и здоровья);
 - Объект оценки соответствует требованиям к проектированию и строительству и имеет соответствующие градостроительные разрешения или иные официальные утверждения в отношении текущего использования, и отсутствуют неблагоприятные планировочные условия или ограничения (включая, помимо прочего, приказ о принудительном отчуждении);
 - Имеется действующее надлежащее страховое покрытие, применимое, на экономически целесообразных условиях, в отношении строительных конструкций или материалов, которые могут нести повышенный риск пожара или причинения вреда здоровью и жизни, а также в отношении повышенного риска терроризма, наводнения или подъема подземных вод;
 - Договоры аренды предусматривают капитальный ремонт и страхование без каких-либо исключительных обременительных условий или соглашений, влекущих за собой изменения стоимости;
 - Все уведомления касательно продления срока аренды или пересмотра арендной платы направлены надлежащим образом и в надлежащий срок;
 - Все помещения, которые не сдаются в аренду и не заняты собственником или его сотрудниками, считаются свободной недвижимостью;
 - Собственность на недвижимое имущество не подразумевает права на разработку полезных ископаемых.
 - Исполнитель не проводит структурного обследования объекта оценки, а также не проверяет состояние обслуживающих систем. Кроме того, не проводятся проверки состояния деревянных и других частей конструкций и сооружений, находящихся под покрытием, внутри объекта оценки или недоступных для осмотра. При отсутствии информации об обратном, оценка производится исходя из того, что объект оценки не имеет дефектов. Однако, цена будет отражать явное общее состояние ремонта объекта недвижимости, зафиксированное при обследовании, но Исполнитель не предоставляет каких-либо гарантий относительно состояния конструкций, фундамента, почвы и обслуживающих систем. Отчет об оценке не должен приниматься или истолковываться как выражение мнения или гарантия относительно состояния конструкций или состояния ремонта объекта недвижимости, а также такое мнение не должно подразумеваться.
 - Исполнитель при оказании услуг может полагаться на информацию от соответствующих градостроительных органов, известную Исполнителю или содержащуюся в открытом доступе. Однако Исполнитель рекомендует Заказчику получить подтверждение позиции градостроительных органов в отношении объекта оценки и проанализировать соответствующие комментарии Исполнителя в свете полученных таким образом данных.
 - При отсутствии письменного уведомления от Заказчика об обратном, Исполнитель считает, что объект соответствует всем градостроительным и строительным нормам, на существующее использование получены соответствующие разрешения градостроительных органов или иные официальные разрешения, а также отсутствуют неблагоприятные градостроительные условия или ограничения.
 - При проведении оценки Исполнитель учитывает вероятное мнение потенциальных покупателей относительно финансовых возможностей арендаторов. Однако, Исполнитель не обязуется проводить тщательных исследований стабильности исполнения арендаторами своих обязательств. При отсутствии информации об обратном, Исполнитель делает допущение о том, что значительная задолженность отсутствует, и что арендаторы способны исполнять свои обязательства по соответствующим договорам аренды.
 - В случаях, когда сравнимая фактическая информация включена в отчет Исполнителя, такая информация часто основывается на устных запросах Исполнителя и ее точность не всегда может быть подтверждена, или она может быть объектом обязательства о ее неразглашении. Однако, ссылка на такую информацию делается только тогда, когда у Исполнителя были причины полагать, что она в целом точна или когда такая информация подтверждала ожидания

	<p>Исполнителя. Кроме того, Исполнитель не изучает сравнимые объекты недвижимости.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Исполнитель не делает какие-либо допущения при оказании услуг относительно наличия ипотеки или другого финансового обременения по объектам недвижимости и не принимает во внимание аренду между дочерними предприятиями. • Исполнитель не делает какие-либо допущения в оценке относительно затрат на реализацию объекта недвижимости или налоговых обязательств, возникающих при продаже или девелопменте объекта недвижимости, если иное не указано в отчете. • Компоненты расчетов (такие как потенциальные арендные ставки, допущения по затратам или периоды простоя) могут быть целесообразными лишь как часть вычислений. Они не должны быть использованы в качестве прогноза или предсказания будущего результата. Заказчик не должен полагаться ни на какой из компонентов расчетов ни в какой другой цели. • Оценка не делает допущения как относительно стоимости перевода поступлений от продажи в другое государство, так и относительно любых ограничений такого перевода. • В феврале 2022 г. США, ЕС и некоторые другие страны ввели дополнительные санкции против России. Более того, существует высокий риск введения дальнейших санкций. Мы не можем однозначно оценить их возможные последствия, но ряд негативных тенденций наблюдается. Например, меняются основные индикаторы финансового рынка, что снижает уверенность в исходной информации, так как наблюдаемые данные могут быть не адекватны ситуации. В условиях повышенной неопределенности на рыночную стоимость актива оказывают дополнительное влияние политические и макроэкономические факторы. Указанные выше обстоятельства не учитывались при определении стоимости Объекта оценки по состоянию на Дату оценки.
<p>Допущения, на которых должна основываться оценка</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Определение справедливой стоимости активов Фонда в рамках предполагаемого использования результатов оценки производится в соответствии с Международным стандартом финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости» с учетом требований Указания Центрального Банка Российской Федерации от 25.08.2015 № 3758-У «Об определении стоимости чистых активов инвестиционных фондов, в том числе о порядке расчета среднегодовой стоимости чистых активов паевого инвестиционного фонда и чистых активов акционерного инвестиционного фонда, расчетной стоимости инвестиционных паев паевых инвестиционных фондов, стоимости имущества, переданного в оплату инвестиционных паев»; • Стоимость объекта оценки определяется без учета налогов, которые уплачиваются в соответствии с законодательством РФ или иностранного государства при приобретении и реализации указанных активов. • Оценка производится в предположении предоставления Заказчиком достаточной и достоверной информации по объекту оценки; • Отчет об оценке содержит профессиональное мнение оценщика относительно справедливой стоимости объекта оценки только в указанных целях и по состоянию на дату определения стоимости объекта оценки. • Оценщик считает достоверными общедоступные источники отраслевой и статистической информации, однако не делает никакого заключения относительно точности или полноты такой информации и принимают данную информацию как есть. Оценщик не принимает на себя ответственность за последующие изменения социальных, экономических, юридических и природных условий, которые могут повлиять на стоимость объекта оценки. • В рамках оказания услуг по оценке Оценщик не проводит специальных экспертиз, в том числе юридическую экспертизу правового положения объекта оценки, строительно-техническую, технологическую и экологическую экспертизу объекта оценки, и инвентаризацию составных частей объекта оценки. • Отчет об оценке и итоговая стоимость, указанная в нем, могут быть использованы Заказчиком только в рамках предполагаемого использования, указанного в отчете. Оценщик не несет ответственности за распространение Заказчиком данных отчета об оценке, выходящее за рамки предполагаемого использования результатов оценки

	Прочие общие и специальные допущения, возникающие в процессе оценки, будут приведены в отчете об оценке.
Ограничения оценки	На дату заключения договора не выявлены
Ограничения и пределы применения полученной итоговой стоимости	<ul style="list-style-type: none"> • Ни заказчик, ни оценщик не могут использовать отчет об оценке (или любую его часть) иначе, чем это предусмотрено договором об оценке. • Мнение оценщика относительно результата оценки действительно на дату оценки. Оценщик не принимает на себя ответственность за последующие изменения социальных, экономических, юридических и природных условий, которые могут повлиять на стоимость оцениваемого имущества. • От оценщика не требуется появляться в суде или свидетельствовать иным образом по поводу составленного отчета или оцененного имущества, кроме как на основании отдельного договора с Заказчиком или официального вызова суда. Заказчик принимает на себя обязательство заранее освободить оценщика от всякого рода расходов и материальной ответственности, происходящих из иска третьих лиц к оценщикам, вследствие легального использования результатов настоящего отчета, кроме случаев, когда окончательным судебным порядком определено, что возникшие убытки, потери и задолженности явились следствием мошенничества, халатности или умышленно неправомерных действий со стороны оценщика в процессе выполнения работ по оценке.
Ограничения на использование, распространение и публикацию Отчета, за исключением случаев, установленных нормативными правовыми актами РФ	Отсутствуют
Форма Предварительного Краткого Заключения	В электронном виде в формате PDF на адрес электронной почты Заказчика – Alexey.Streletskiy@wiminvest.ru
Форма составления отчета об оценке	<p>Отчет об оценке в двух экземплярах на русском языке на бумажном носителе (с подписью Оценщика) и в электронном виде в формате *.PDF. Отчет об оценке может состоять из нескольких частей, в одной или в разной форме - как на бумажном носителе, так и в форме электронного документа (характерно, например, для приложений). В таком случае Оценщик должен обеспечить идентификацию отчета об оценке как совокупности всех частей, оформленных в соответствии с требованиями, установленными в пунктах 4 и 5 федерального стандарта оценки «Отчет об оценке (ФСО VI)».</p> <p>На бумажном носителе отчет направляется Заказчику по адресу: Москва, Пресненская набережная, д.10, стр. 1.</p> <p>В электронном виде – на адрес электронной почты Заказчика – Alexey.Streletskiy@wiminvest.ru</p>
Форма представления итоговой стоимости	Результат оценки должен быть выражен в российских рублях или иной валюте с указанием эквивалента в российских рублях. Результат оценки должен быть представлен в виде числа (без указания интервала значений) и может являться результатом математического округления.
Срок подготовки Предварительного Краткого Заключения (с указанием итогового результата оценки)	<p>20 (двадцать) рабочих дней с Даты начала оказания Услуг, то есть с момента:</p> <ul style="list-style-type: none"> • подписания настоящего Задания на оценку; • передачи Заказчиком Исполнителю необходимой информации для оказания услуг по проведению оценки.
Срок подготовки Финального Отчета	5 (пять) рабочих дней после согласования Заказчиком Предварительного Краткого Заключения, не ранее даты оценки, но не позднее 09 января 2024 г.
Срок проведения оценки	Совокупность сроков подготовки Предварительного Краткого Заключения и Финального Отчета

1.3. СВЕДЕНИЯ О ЗАКАЗЧИКЕ ОЦЕНКИ, ИСПОЛНИТЕЛЕ И ОЦЕНЩИКЕ

Сведения о Заказчике оценки	
Заказчик	ООО Сбережения плюс
ИНН Заказчика	7722270922
КПП Заказчика	770301001
ОГРН Заказчика	1027722009941
Дата присвоения ОГРН Заказчика	24.10.2002
Адрес Заказчика	Адрес местонахождения: 123112, г. Москва, вн тер. г. Муниципальный округ Пресненский, Пресненская наб., д. 10, стр. 1, этаж 38, пом. 38.46 Почтовый адрес: 123112, г. Москва, вн тер. г. Муниципальный округ Пресненский, Пресненская наб., д. 10, стр. 1, этаж 38, пом. 38.46 Тел.: +7 (495)725-52-54
Банковские реквизиты	Р/с 440701810600030000279 ВТБ ПАО г. Москва К/с 30101810700000000187 БИК 044525187
Сведения об Исполнителе (юридическом лице, с которым оценщик заключил трудовой договор)	
Исполнитель	Общество с ограниченной ответственностью «Николиерс» (ООО «Николиерс»)
ИНН Исполнителя	7728150075
КПП Исполнителя	770201001
ОГРН Исполнителя	1027700543056
Дата присвоения ОГРН Исполнителя	18.12.2002
Адрес Исполнителя	Юридический адрес: 123112, Москва, Пресненская наб., д. 10, Э52, П1, К25, 32, 37, 37А, 38, 38А, 38Б, 38В, 38Г, 38Д Фактический адрес: 123112, г. Москва, Пресненская наб., дом 10, БЦ «Башня на Набережной», блок С, 52 этаж
Полис страхования Исполнителя	Ответственность Исполнителя застрахована в ОАО «АльфаСтрахование». Договор страхования ответственности юридического лица при осуществлении оценочной деятельности №7862R/776/500059/23, выдан АО «АльфаСтрахование» 15.06.2023, сроком действия с 01.07.2023. по 30.06.2024. Страховая сумма – 200 000 000 рублей.
Сведения об Оценщиках	
Оценщик	Карпова Фания Фанисовна
Данные Оценщика	Информация о членстве в саморегулируемой организации оценщиков: действительный член «Некоммерческого партнерства «САМОРЕГУЛИРУЕМАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ АССОЦИАЦИИ РОССИЙСКИХ МАГИСТРОВ ОЦЕНКИ» (НП «АРМО»), реестровый № 129 от 21.03.2007 г. Адрес местонахождения НП «АРМО»: 107023, г. Москва, ул. Буженинова, д. 30 с. 3, 2 этаж. Сведения о получении профессиональных знаний: Диплом о профессиональной переподготовке Межотраслевого института повышения квалификации и переподготовки руководящих кадров и специалистов Российской экономической академии им. Г.В. Плеханова, 2004 г., серия ПП № 681313, выдан 20 июля 2004 г., «Оценка стоимости предприятия (бизнеса)». Квалификационный аттестат по направлению «Оценка недвижимости» №025678-1 от 22.07.2021, срок действия аттестата заканчивается 21.07.2024. Квалификационный аттестат по направлению «Оценка бизнеса» №022123-3 от 18.06.2021 срок действия аттестата заканчивается 17.06.2024. Стаж работы в области оценки – с 2004 г. Адрес места нахождения (почтовый адрес) Оценщика: г. Москва, Пресненская набережная, д. 10, БЦ «Башня на Набережной», блок С. Телефон Оценщика: +7 (495) 258 51 51 E-mail: Fania.Karpova@nikoliers.ru Сведения о страховании гражданской ответственности: Полис страхования профессиональной ответственности оценщика № 7862R/776/500115/22, выдан АО «АльфаСтрахование» 22.11.2022, сроком действия с 01.01.2023 по 31.12.2023. Страховая сумма – 30 000 000 рублей. Полис страхования профессиональной ответственности оценщика № 7862R/776/50095/23 выдан АО «АльфаСтрахование» 21.11.2023 г., сроком действия с 01.01.2024 г. по 31.12.2024 г., страховая сумма – 30 000 000 (Тридцать миллионов) российских рублей.
Трудовой договор	Трудовой договор заключен с компанией №149-21 от 02.08.2021

Оценщик	Данилкина Ирина Владимировна
Данные Оценщика	<p>Информация о членстве в саморегулируемой организации оценщиков: действительный член Ассоциации «Русское общество оценщиков», расположенной по адресу: 105066, Москва, 1-й Басманный переулок, д.2А, офис 5 Номер в реестре СРО: № 002524 от 01.01.2008 г. Сведения о получении профессиональных знаний: Финансовой академии при Правительстве Российской Федерации № 31508, регистрационный номер № 433-ИПК от 27 февраля 2003 г. Квалификационный аттестат в области оценочной деятельности №02361-1 от 10.09.2021 «Оценка недвижимости», период действия до 10.09.2024. Стаж работы в области оценки – с 2003 г. Адрес места нахождения (почтовый адрес): 123112, г. Москва, Пресненская набережная, д. 10, БЦ «Башня на Набережной», блок С. Телефон: +7 (495) 258-34-35 E-mail: irina.danilkina@nikoliers.ru Сведения о страховании гражданской ответственности: Полис страхования профессиональной ответственности оценщика № 7862R/776/500109/22, выдан АО «АльфаСтрахование» 22.11.2022, сроком действия с 01.01.2023 по 31.12.2023. Страховая сумма – 30 000 000 рублей. Сведения о страховании гражданской ответственности: Полис страхования профессиональной ответственности оценщика № 7862R/776/50094/23 выдан АО «АльфаСтрахование» 21.11.2023 г., сроком действия с 15.12.2023 г. по 14.12.2024 г., страховая сумма – 30 000 000 (Тридцать миллионов) российских рублей</p>
Трудовой договор	Трудовой договор заключен с компанией от № 30/07 от 28 мая 2007 года

1.4. СВЕДЕНИЯ О НЕЗАВИСИМОСТИ ЮРИДИЧЕСКОГО ЛИЦА, С КОТОРЫМ ОЦЕНЩИК ЗАКЛЮЧИЛ ТРУДОВОЙ ДОГОВОР

Настоящим ООО «Николиерс» подтверждает полное соблюдение принципов независимости, установленных ст. 16 Федерального закона от 29.07.1998 №135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации». Общество с ограниченной ответственностью «Николиерс» подтверждает, что не имеет имущественного интереса в объекте оценки и (или) не является аффилированным лицом заказчика. Исполнитель не имеет в отношении Объекта оценки вещных или обязательственных прав вне договора и не является участником (членом) или кредитором юридического лица – заказчика, равно как и заказчик не является кредитором или страховщиком Исполнителя. Размер денежного вознаграждения за проведение оценки объекта оценки не зависит от итоговой величины стоимости Объекта оценки, указанной в настоящем Отчете об оценке.

1.5. СВЕДЕНИЯ О НЕЗАВИСИМОСТИ ОЦЕНЩИКА

Настоящим Оценщики Карпова Фания Фанисовна и Данилкина Ирина Владимировна подтверждают полное соблюдение принципов независимости, установленных ст. 16 Федерального закона от 29.07.1998 №135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», при осуществлении оценочной деятельности и составлении настоящего Отчета об оценке. Оценщики подтверждают, что не имеют имущественного интереса в объекте оценки и (или) не являются аффилированным лицом заказчика. Оценщики не имеют в отношении Объекта оценки вещных или обязательственных прав вне договора и не являются участником (членом) или кредитором юридического лица – заказчика, равно как и заказчик не является кредитором или страховщиком Оценщика. Размер оплаты Оценщику за проведение оценки Объекта оценки не зависит от итоговой величины стоимости Объекта оценки, указанной в настоящем Отчете об оценке.

1.6. ИНФОРМАЦИЯ ОБО ВСЕХ ПРИВЛЕЧЕННЫХ К ПРОВЕДЕНИЮ ОЦЕНКИ И ПОДГОТОВКЕ ОТЧЕТА ОБ ОЦЕНКЕ ВНЕШНИХ ОРГАНИЗАЦИЯХ И КВАЛИФИЦИРОВАННЫХ ОТРАСЛЕВЫХ СПЕЦИАЛИСТАХ

Настоящий Отчет подготовлен Оценщиками Карповой Фанией Фанисовной и Данилкиной Ириной Владимировной.

Карпова Фания Фанисовна определила справедливую стоимость 100% доли в уставном капитале ООО «ПФ-Инвест» и подготовила том I настоящего Отчета об оценке:

- Том I: Общая часть и определение справедливой стоимости 100% доли в уставном капитале ООО «ПФ-Инвест»;

Данилкина Ирина Владимировна определила справедливую стоимость основных средств и доходных вложений в материальные ценности АО «Колизей-3» и подготовила том II настоящего Отчета об оценке:

- Том II: Приложение 5. Расчет справедливой стоимости основных средств и доходных вложений АО «Колизей-3».

1.7. ПРИМЕНЯЕМЫЕ СТАНДАРТЫ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ И МЕТОДИЧЕСКИЕ РЕКОМЕНДАЦИИ

Оценка производилась в соответствии с требованиями следующих стандартов оценочной деятельности и методических рекомендаций:

- Федерального стандарта оценки «Структура федеральных стандартов оценки и основные понятия, используемые в федеральных стандартах оценки» (ФСО I), утвержденного Приказом Минэкономразвития России от 14 апреля 2022 г. № 200.
- Федерального стандарта оценки «Виды стоимости» (ФСО II), утвержденного Приказом Минэкономразвития России от 14 апреля 2022 г. № 200.
- Федерального стандарта оценки «Процесс оценки» (ФСО III), утвержденного Приказом Минэкономразвития России от 14 апреля 2022 г. № 200.
- Федерального стандарта оценки «Задание на оценку» (ФСО IV), утвержденного Приказом Минэкономразвития России от 14 апреля 2022 г. № 200.
- Федерального стандарта оценки «Подходы и методы оценки» (ФСО V), утвержденного Приказом Минэкономразвития России от 14 апреля 2022 г. № 200.
- Федерального стандарта оценки «Отчет об оценке» (ФСО VI), утвержденного Приказом Минэкономразвития России от 14 апреля 2022 г. № 200.
- Федерального стандарта оценки «Оценка бизнеса» (ФСО № 8), утвержденного Приказом Минэкономразвития России от 01 июня 2015 г. № 326.
- Стандартов и правил Некоммерческого партнерства «САМОРЕГУЛИРУЕМАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ АССОЦИАЦИИ РОССИЙСКИХ МАГИСТРОВ ОЦЕНКИ» (НП «АРМО»).
- Стандартов и правил саморегулируемой Общероссийской общественной организации: «Российское общество оценщиков».
- Международный стандарт финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости».

1.8. ПЕРЕЧЕНЬ ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ПРИ ПРОВЕДЕНИИ ОЦЕНКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ ДАННЫХ С УКАЗАНИЕМ ИСТОЧНИКОВ ИХ ПОЛУЧЕНИЯ

При проведении оценки использовались следующие источники теоретических и рыночных данных:

- Идрисов, Картышев, Постников. Стратегическое планирование и анализ эффективности инвестиций, М, 1997;
- Бернстайн Л.А. Анализ финансовой отчетности: теория, практика и интерпретация: Пер. с англ. / Науч. ред. перевода чл.- корр. РАН И. И. Елисеева. Гл. редактор серии проф. Я. В. Соколов. – М.: Финансы и статистика, 2002.
- С.В. Валдайцев. Оценка бизнеса и управление стоимостью предприятия: Учеб. пособие для вузов. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2001.
- Коупленд Т., Коллер Т., Муррин Дж. Стоимость компаний: оценка и управление. – 3-е изд., перераб. и доп./ Пер. с англ. – М.: ЗАО «Олимп-бизнес», 2007.
- Дамодаран А. Инвестиционная оценка: Инструменты и методы оценки любых активов; Пер. с англ. – 4-е изд. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2007.

- Ресурсы Интернета.

1.9. ПРИНЯТЫЕ ПРИ ПРОВЕДЕНИИ ОЦЕНКИ ДОПУЩЕНИЯ И ОГРАНИЧЕНИЯ ОЦЕНКИ

Настоящий Отчет может рассматриваться только с учетом следующих допущений и ограничительных условий.

Специальные допущения:

- Для проведения оценки Заказчиком предоставлена неутвержденная бухгалтерская отчетность по состоянию на 31.12.2023 г. Дата оценки – 30.12.2023 г. Учитывая, что дату оценки от даты составления отчетности отделяет один день – за данный период по информации Заказчика в составе активов и обязательств ООО «ПФ-Инвест» не произошло изменений, способных оказать влияние на результаты оценки, то оценщик в своем анализе и расчетах использует данные бухгалтерской отчетности по состоянию на 31.12.2023 г. Оценщик принимает предоставляемую Заказчиком оценки финансовую информацию об Объекте как есть, не проводит ее аудита и не несет ответственности за ее достоверность.
- Для проведения оценки Заказчиком предоставлена неутвержденная бухгалтерская отчетность по состоянию на 31.12.2023 г. Дата оценки – 30.12.2023 г. Учитывая, что дату оценки от даты составления отчетности отделяет один день – за данный период по информации Заказчика в составе активов и обязательств АО «Колизей-3» не произошло изменений, способных оказать влияние на результаты оценки, то оценщик в своем анализе и расчетах использует данные бухгалтерской отчетности по состоянию на 31.12.2023 г. Оценщик принимает предоставляемую Заказчиком оценки финансовую информацию об Объекте как есть, не проводит ее аудита и не несет ответственности за ее достоверность.

При проведении настоящей оценки принимались иные существенные допущения в соответствии с Заданием на оценку:

- Оценка производится в предположении предоставления Заказчиком достаточной и достоверной информации, устанавливающей качественные и количественные характеристики Объекта оценки, а также из достоверности данных, полученных в результате осмотра Объекта, интервью с руководителями и сотрудниками организации-собственника/арендатора оцениваемого имущества.
- При оценке Объектов оценки используются копии документов, предоставленные Заказчиком в электронном виде. Оценка проводится, исходя из допущения, что вся информация, предоставленная в указанных документах, верна. В случае невозможности предоставления Заказчиком документов, подтверждающих характеристики и иную информацию об объекте оценки Исполнитель может руководствоваться информацией, доступной в открытых источниках со ссылкой на источник информации.
- Исходные данные, использованные Оценщиком при подготовке отчета, были получены из надежных источников и считаются достоверными. Тем не менее, Исполнитель не может гарантировать их абсолютную точность, поэтому там, где это необходимо и возможно, приводятся ссылки на источник информации.
- Исполнитель оставляет за собой право включать в состав приложений к Отчету не все использованные документы, а лишь те, что представлены Исполнителем как наиболее существенные для понимания содержания Отчета. При этом в архиве Исполнителя хранятся копии всех существенных материалов, использованных при подготовке Отчета.
- Анализ имущественных прав, связанных с Объектом оценки, не проводился. Предполагается, что эти права являются законными. Оценщик не берет на себя ответственность за правовые аспекты, включая какие-либо права требования или обременения, которые могут существовать в отношении анализируемого объекта.
- В случае, если Объект принадлежит на праве аренды, отсутствуют какие-либо неразумные условия, которые могут оказать влияние на стоимость, а также отсутствуют нетипичные ограничения и условия, регулирующие передачу или продажу прав владения.
- Ответственность за достоверность сведений о составе имущественных прав на оцениваемый объект, их ограничениях и обременениях лежит на лице, представившем эти документы, т. е. на Заказчике. Оцениваемые имущественные права рассматриваются свободными от каких-либо претензий или ограничений, кроме оговоренных в отчете. Юридическая экспертиза имущественных прав Оценщиком не проводилась.
- Оценка проводится без учета ограничений (обременений) оцениваемого права.
- Расчетные процедуры по определению рыночной стоимости объектов оценки проводятся с помощью программного продукта MS Excel. Округление осуществляется на завершающем этапе расчета. В данной связи промежуточные расчетные показатели, приведенные в тексте Отчета,

не следует рассматривать как точные значения, так как они показаны без учета всех дробных составляющих.

- После проведения процедуры согласования оценщику не требуется помимо указания в отчете об оценке итоговой величины стоимости объекта оценки приводить свое суждение о возможных границах интервала, в котором, по его мнению, может находиться эта стоимость
- Отдельные допущения и ограничивающие условия при проведении анализа рынка объекта оценки, определении наиболее эффективного использования, выборе наиболее приемлемых методов оценки, применении подходов к оценке и определении итоговой величины рыночной стоимости объекта оценки могут быть приведены по тексту Отчета.
- Итоговое значение стоимости, приведенное в отчете, не призвано отражать стоимость Объекта на какую-либо дату, отличную от даты оценки. Изменение конъюнктуры рынка может привести к существенному изменению величины рекомендуемой стоимости по сравнению с рекомендацией на дату оценки. Оценщик не несет ответственность за изменение конъюнктуры рынка или за неспособность собственника реализовать свои права на Объект по цене, равной стоимости, указанной в данном отчете.
- Чертежи и схемы, приведенные в отчете, являются приблизительными, призваны помочь пользователю получить наглядное представление об оцениваемом объекте и не должны использоваться в каких-либо других целях.
- Оценщик не занимался измерениями физических параметров оцениваемого объекта (все размеры и объемы, содержащиеся в документах, представленных Заказчиком, рассматривались как истинные) и не несет ответственности за вопросы соответствующего характера.
- При проведении оценки предполагалось отсутствие каких-либо скрытых факторов, влияющих на стоимость оцениваемого имущества. На Оценщике не лежит ответственность по обнаружению (или в случае обнаружения) подобных факторов.
- Все услуги по обслуживанию здания (такие как лифты, электро- и газоснабжение, канализация, отопление, дренаж, кондиционирование и системы безопасности) и услуги по управлению зданием (такие как входящая сеть, дренажи, коммунальные службы, и т. д.) находятся в работоспособном состоянии без какого-либо любого дефекта;
- Отсутствуют вопросы, связанные с экологией (включая, помимо прочего, фактическое или потенциальное загрязнение почвы, воздуха или воды асбестом или любыми иными вредными или опасными веществами), которые могут оказать воздействие на объект оценки, на строительство, на входящие в состав объекта оценки здания, или на какой-либо прилегающий объект недвижимости, и что Исполнитель не отвечает за исследование наличия перечисленных обстоятельств, проведение которого является обязанностью Заказчика;
- Все здания, а также обслуживающие системы зданий и объекта оценки соответствуют действующим требованиям (включая требования к пожарной безопасности, охране труда и здоровья);
- Объект оценки соответствует требованиям к проектированию и строительству и имеет соответствующие градостроительные разрешения или иные официальные утверждения в отношении текущего использования, и отсутствуют неблагоприятные планировочные условия или ограничения (включая, помимо прочего, приказ о принудительном отчуждении);
- Имеется действующее надлежащее страховое покрытие, применимое, на экономически целесообразных условиях, в отношении строительных конструкций или материалов, которые могут нести повышенный риск пожара или причинения вреда здоровью и жизни, а также в отношении повышенного риска терроризма, наводнения или подъема подземных вод;
- Договоры аренды предусматривают капитальный ремонт и страхование без каких-либо исключительных обременительных условий или соглашений, влекущих за собой изменения стоимости;
- Все уведомления касательно продления срока аренды или пересмотра арендной платы направлены надлежащим образом и в надлежащий срок;
- Все помещения, которые не сдаются в аренду и не заняты собственником или его сотрудниками, считаются свободной недвижимостью;
- Собственность на недвижимое имущество не подразумевает права на разработку полезных ископаемых.
- Исполнитель не проводит структурного обследования объекта оценки, а также не проверяет состояние обслуживающих систем. Кроме того, не проводятся проверки состояния деревянных и других частей конструкций и сооружений, находящихся под покрытием, внутри объекта оценки или недоступных для осмотра. При отсутствии информации об обратном, оценка производится исходя из того, что объект оценки не имеет дефектов. Однако, цена будет отражать явное общее состояние ремонта объекта недвижимости, зафиксированное при обследовании, но Исполнитель не предоставляет каких-либо гарантий относительно состояния конструкций,

фундамента, почвы и обслуживающих систем. Отчет об оценке не должен приниматься или истолковываться как выражение мнения или гарантия относительно состояния конструкций или состояния ремонта объекта недвижимости, а также такое мнение не должно подразумеваться.

- Исполнитель при оказании услуг может полагаться на информацию от соответствующих градостроительных органов, известную Исполнителю или содержащуюся в открытом доступе. Однако Исполнитель рекомендует Заказчику получить подтверждение позиции градостроительных органов в отношении объекта оценки и проанализировать соответствующие комментарии Исполнителя в свете полученных таким образом данных.

- При отсутствии письменного уведомления от Заказчика об обратном, Исполнитель считает, что объект соответствует всем градостроительным и строительным нормам, на существующее использование получены соответствующие разрешения градостроительных органов или иные официальные разрешения, а также отсутствуют неблагоприятные градостроительные условия или ограничения.

- При проведении оценки Исполнитель учитывает вероятное мнение потенциальных покупателей относительно финансовых возможностей арендаторов. Однако, Исполнитель не обязуется проводить тщательных исследований стабильности исполнения арендаторами своих обязательств. При отсутствии информации об обратном, Исполнитель делает допущение о том, что значительная задолженность отсутствует, и что арендаторы способны исполнять свои обязательства по соответствующим договорам аренды.

- В случаях, когда сравнимая фактическая информация включена в отчет Исполнителя, такая информация часто основывается на устных запросах Исполнителя и ее точность не всегда может быть подтверждена, или она может быть объектом обязательства о ее неразглашении. Однако, ссылка на такую информацию делается только тогда, когда у Исполнителя были причины полагать, что она в целом точна или когда такая информация подтверждала ожидания Исполнителя. Кроме того, Исполнитель не изучает сравнимые объекты недвижимости.

- Исполнитель не делает какие-либо допущения при оказании услуг относительно наличия ипотеки или другого финансового обременения по объектам недвижимости и не принимает во внимание аренду между дочерними предприятиями.

- Исполнитель не делает какие-либо допущения в оценке относительно затрат на реализацию объекта недвижимости или налоговых обязательств, возникающих при продаже или девелопменте объекта недвижимости, если иное не указано в отчете.

- Компоненты расчетов (такие как потенциальные арендные ставки, допущения по затратам или периоды простоя) могут быть целесообразными лишь как часть вычислений. Они не должны быть использованы в качестве прогноза или предсказания будущего результата. Заказчик не должен полагаться ни на какой из компонентов расчетов ни в какой другой цели.

- Оценка не делает допущения как относительно стоимости перевода поступлений от продажи в другое государство, так и относительно любых ограничений такого перевода.

- В феврале 2022 г. США, ЕС и некоторые другие страны ввели дополнительные санкции против России. Более того, существует высокий риск введения дальнейших санкций. Мы не можем однозначно оценить их возможные последствия, но ряд негативных тенденций наблюдается. Например, меняются основные индикаторы финансового рынка, что снижает уверенность в исходной информации, так как наблюдаемые данные могут быть не адекватны ситуации. В условиях повышенной неопределенности на рыночную стоимость актива оказывают дополнительное влияние политические и макроэкономические факторы. Указанные выше обстоятельства не учитывались при определении стоимости Объекта оценки по состоянию на Дату оценки.

- Определение справедливой стоимости активов Фонда в рамках предполагаемого использования результатов оценки производится в соответствии с Международным стандартом финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости» с учетом требований Указания Центрального Банка Российской Федерации от 25.08.2015 № 3758-У «Об определении стоимости чистых активов инвестиционных фондов, в том числе о порядке расчета среднегодовой стоимости чистых активов паевого инвестиционного фонда и чистых активов акционерного инвестиционного фонда, расчетной стоимости инвестиционных паев паевых инвестиционных фондов, стоимости имущества, переданного в оплату инвестиционных паев»;

- Стоимость объекта оценки определяется без учета налогов, которые уплачиваются в соответствии с законодательством РФ или иностранного государства при приобретении и реализации указанных активов.

- Оценка производится в предположении предоставления Заказчиком достаточной и достоверной информации по объекту оценки;

- Отчет об оценке содержит профессиональное мнение оценщика относительно справедливой стоимости объекта оценки только в указанных целях и по состоянию на дату определения стоимости объекта оценки.
- Оценщик считает достоверными общедоступные источники отраслевой и статистической информации, однако не делает никакого заключения относительно точности или полноты такой информации и принимают данную информацию как есть. Оценщик не принимает на себя ответственность за последующие изменения социальных, экономических, юридических и природных условий, которые могут повлиять на стоимость объекта оценки.
- В рамках оказания услуг по оценке Оценщик не проводит специальных экспертиз, в том числе юридическую экспертизу правового положения объекта оценки, строительно-техническую, технологическую и экологическую экспертизу объекта оценки, и инвентаризацию составных частей объекта оценки.
- Отчет об оценке и итоговая стоимость, указанная в нем, могут быть использованы Заказчиком только в рамках предполагаемого использования, указанного в отчете. Оценщик не несет ответственности за распространение Заказчиком данных отчета об оценке, выходящее за рамки предполагаемого использования результатов оценки

1.10. ИНЫЕ СВЕДЕНИЯ, НЕОБХОДИМЫЕ ДЛЯ ПОЛНОГО И ДОСТАТОЧНОГО ПРЕДСТАВЛЕНИЯ РЕЗУЛЬТАТА ОЦЕНКИ

1. Оценщик предполагает отсутствие каких-либо скрытых (то есть таких, которые невозможно обнаружить при визуальном освидетельствовании объекта) фактов, влияющих на оценку. Оценщик не несет ответственности ни за наличие таких скрытых фактов, ни за необходимость выявления таковых.
2. В случае предоставления Заказчиком дополнительной информации, которая позволит Оценщику более детально установить количественные и качественные характеристики Объекта, рыночная стоимость Объекта может быть пересмотрена.
3. Данные, на которых основана оценка, ограничены по количеству/качеству по причине нестабильности рыночных условий в связи с ситуацией высокой неопределенности на внешнем и внутренних рынках. Под высокой неопределенностью внешних факторов понимается ситуация, когда по объективным, независящим от Оценщика причинам, величина стоимости не может быть определена «с разумной степенью достоверности» (ст. 393 ГК РФ). При этом причины являются внешними по отношению к объекту оценки и его рынку (политические, военные, макроэкономические, эпидемиологические / пандемические и пр.). Оценщик в рамках современных достижений науки и техники (методологии), правил делового оборота не может достоверно учесть характер и интенсивность влияния указанных причин на величину стоимости.
4. Все расчеты, если не указано дополнительно, проведены в рублях без учета НДС.
5. Настоящий Отчет об оценке подготовлен в двух томах:
 - Том I: Общая часть и определение справедливой стоимости 100% доли в уставном капитале ООО «ПФ-Инвест»;
 - Том II: Приложение 5. Расчет справедливой стоимости основных средств и доходных вложений в материальные ценности АО «Колизей-3».

Неопределенность оценки

Санкции, вводимые США, Великобританией и ЕС с февраля 2022 года, оказывают влияние на российскую экономику: происходит снижение транзакционной активности и ликвидности. Мы считаем, что по состоянию на дату оценки достоверность ранее полученных рыночных данных оказалось сниженной.

Понижение ликвидности и активности рынка привело к ограничению достоверной информации для оценки, противоречивости и часто отсутствию данных. Степень достоверности оценки в условиях неопределенности снижена, рыночные (справедливые) стоимости нестабильны. Мнение о стоимости на дату оценки в значительной степени определяется оценочным мнением, а не результатом прямых доказательств, что означает, что в целом в оценке меньше определенности. Учитывая неизвестность, связанную с будущим влиянием санкций на рынок недвижимости, мы рекомендуем Вам регулярно пересматривать оценку.

2. СЕРТИФИКАТ КАЧЕСТВА ОЦЕНКИ

Настоящим удостоверяется, что:

1. Факты, изложенные в Отчете, верны и соответствуют действительности.
2. Все приведенные мнения и заключения, за исключением специально оговоренных, являются независимыми профессиональными мнениями и заключениями Оценщиков.
3. Ни Оценщики, ни Исполнитель не имеют и не предполагают иметь персональную заинтересованность в Объекте.
4. Вознаграждение ни Оценщиков, ни Исполнителя никоим образом не связано с действиями или событиями, которые могут быть предприняты или произойти как результат проведенного анализа и оценки.
5. Вознаграждение ни Оценщиков, ни Исполнителя никоим образом не связано с результатом этого Отчета или мыслями, в нем высказанными.

С уважением,



Фания Карпова
Старший оценщик
Департамент оценки
ООО «Николиерс»



Ирина Данилкина
Старший оценщик
Департамент оценки
ООО «Николиерс»

3. ОПИСАНИЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

Объектом оценки является: 100% долей компании Общество с ограниченной ответственностью «ПФ-Инвест» (ООО «ПФ-Инвест»), ИНН 7727427687, ОГРН 1197746548119, дата присвоения ОГРН: 06.09.2019, Адрес местонахождения: 117418, город Москва, Новочерёмушкинская улица, дом 63, э/пом/ком 1/VI/90.

Правообладатель: Закрытый паевой инвестиционный комбинированный фонд «Рентный доход ПРО», ДУ ООО Сбережения плюс (ИНН 7722270922).

Балансовая стоимость Объекта оценки (стоимость чистых активов ООО «ПФ-Инвест») на 30.12.2023 составляет 276 224 тыс. руб.

3.1. ПЕРЕЧЕНЬ ДОКУМЕНТОВ (ПРЕДОСТАВЛЕННЫХ ЗАКАЗЧИКОМ В КОПИЯХ), ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ОЦЕНЩИКОМ И УСТАНОВЛИВАЮЩИХ КОЛИЧЕСТВЕННЫЕ И КАЧЕСТВЕННЫЕ ХАРАКТЕРИСТИКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

При выполнении работ по оценке были использованы следующие документы³:

- Выписка из ЕГРЮЛ о юридическом лице ООО «ПФ-Инвест» по состоянию на 30.12.2023 г.
- Устав ООО «ПФ-Инвест», утвержденный решением единственного участника 15.12.2023 г.
- Список участников ООО «ПФ-Инвест» по состоянию на 30.12.2023 г.
- Выписка из ЕГРЮЛ о юридическом лице ООО «ПФ-Инвест» по состоянию на 30.12.2023 г.
- Устав ООО «Колизей-3», утвержденный решением единственного акционера 07.12.2023 г.
- Список акционеров АО «Колизей-3»
- Бухгалтерская отчетность (финансовая отчетность) за 2020 - 2023 г. ООО «ПФ-Инвест».
- Расшифровки строк баланса за 2023 г. ООО «ПФ-Инвест».
- Бухгалтерская отчетность (финансовая отчетность) 2020 - 2023 г. АО «Колизей-3».
- Оборотно-сальдовые ведомости по счетам бухгалтерского учета АО «Колизей-3» (01, 02, 03, 09, 10, 19, 41, 51, 55, 60, 62, 67, 68, 69, 70, 71, 73, 76) за 2023 г.

Профессиональное суждение Оценщиков относительно качества использованной при проведении оценки информации (п. 10 ФСО III): использованная при проведении оценки информация удовлетворяет требованиям достоверности, надежности, существенности и достаточности.

3.2. ИНФОРМАЦИЯ О СОЗДАНИИ И РАЗВИТИИ ОБЩЕСТВА

Общество зарегистрировано Межрайонной инспекцией ФНС России №46 по г. Москве 06 сентября 2019 г.

ООО «ПФ-Инвест» действует в соответствии Федеральным законом от 08.02.1998 N 14-ФЗ (ред. от 13.06.2023) «Об обществах с ограниченной ответственностью» и действующим законодательством Российской Федерации.

Общество не имеет обособленных подразделений, филиалов и представительств.

Таблица 1 Общие сведения об Обществе

Наименование показателя	Характеристика
Организационно-правовая форма	Общество с ограниченной ответственностью
Полное наименование юридического лица на русском языке	Общество с ограниченной ответственностью "ПФ-Инвест"
Сокращенное наименование юридического лица на русском языке	ООО "ПФ-Инвест"

³ Перечень документов использованных при оценке основных средств и доходных вложений в материальные ценности АО «Колизей-3» представлен в томе II Отчета

Наименование показателя	Характеристика
Адрес местонахождения	117418, г. Москва, ул. Новочеремушкинская, д. 63 Э/пом. / ком. 1/VI/90
ОГРН	1197746548119
Дата государственной. регистрации	06.09.2019
ИНН	7727427687
КПП	772701001
Наименование регистрирующего органа в соответствии с данными, указанными в свидетельстве о внесении записи в Единый государственный реестр юридических лиц	Межрайонная инспекция Федеральной налоговой службы № 46 по г. Москве
Уставный капитал, руб.	270 000 000
Генеральный директор	Ахметшина Фирая Завдятовна
Среднесписочная численность персонала за 2023 год, чел.	Нет данных

Источник: данные, представленные Заказчиком

Общество является юридическим лицом и осуществляет свою деятельность в соответствии с действующим законодательством РФ и уставом Общества.

Общество учреждено на неограниченный срок. Участниками Общества могут быть граждане и юридические лица, а также публично-правовые образования.

Общество имеет в собственности обособленное имущество и отвечает по своим обязательствам, может от своего имени приобретать и осуществлять гражданские права и нести гражданские обязанности, быть истцом и ответчиком в суде.

Общество может иметь дочерние хозяйственные общества с правами юридического лица, созданные на территории РФ в соответствии с действующим законодательство РФ, а за пределами РФ также в соответствии с законодательством иностранного государства, на территории которого создано дочернее хозяйственное общество, если иное не предусмотрено международными договорами РФ.

Общество может создавать филиалы и открывать представительства на территории РФ с соблюдением требований законодательства РФ, а за пределами РФ также в соответствии с законодательством иностранного государства на территории которого создаются филиалы или открываются представительства, если иное не предусмотрено международными договорами РФ.

Общество имеет круглую печать. Общество вправе иметь штампы и бланки со своим наименованием, собственную эмблему, а также зарегистрированный в установленном порядке товарный знак и другие средства индивидуализации.

Общество самостоятельно отвечает по своим обязательствам. Общество несет ответственность по своим обязательствам всем принадлежащим ему имуществом. Общество не отвечает по обязательствам своих участников.

3.3. ВИДЫ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ОБЩЕСТВА

В соответствии с Уставом основной целью деятельности Общества является извлечение прибыли.

Согласно Выписке из ЕГРЮЛ ФНС России на 30.12.2023 г.⁴ установлено:

- Основной вид деятельности:
 - ✓ 70.10.2 Деятельность по управлению холдинг-компаниями.
- Дополнительные виды деятельности:
 - ✓ 01.13.1 Выращивание овощей
 - ✓ 46.69 Торговля оптовая прочими машинами и оборудованием
 - ✓ 64.99 Предоставление прочих финансовых услуг, кроме услуг по страхованию и пенсионному обеспечению, не включенных в другие группировки
 - ✓ 64.99.1 Вложения в ценные бумаги и деятельность дилерская
 - ✓ 66.12 Деятельность брокерская по сделкам с ценными бумагами и товарами

⁴ Получено с использованием Системы СПАРК Интерфакс

- ✓ 66.12.2 Деятельность по управлению ценными бумагами
- ✓ 66.12.3 Деятельность эмиссионная
- ✓ 66.19 Деятельность вспомогательная прочая в сфере финансовых услуг, кроме страхования и пенсионного обеспечения
- ✓ 68.10 Покупка и продажа собственного недвижимого имущества
- ✓ 68.20 Аренда и управление собственным или арендованным недвижимым имуществом
- ✓ 70.10.1 Деятельность по управлению финансово-промышленными группами
- ✓ 70.22 Консультирование по вопросам коммерческой деятельности и управления.

3.4. ИНФОРМАЦИЯ О СТРУКТУРЕ УСТАВНОГО (СКЛАДОЧНОГО) КАПИТАЛА И ЕГО РАСПРЕДЕЛЕНИИ

В соответствии с Уставом ООО «ПФ-Инвест» утвержденного решением единственного участника Общества от 15.12.2023 г. уставный капитал Общества составляет 270 000 000 рублей.

Уставный капитал Общества составляется из номинальной стоимости долей его участников. Размер доли участника Общества определяется в процентах или в виде дроби. Размер доли участника соответствует соотношению номинальной стоимости его доли и уставного капитала.

Согласно Выписке из ЕГРЮЛ ФНС России на 30.12.2023 г.⁵ единственным участником Общества является Закрытый паевой инвестиционный комбинированный фонд «Рентный доход ПРО», ДУ ООО Сбережения плюс (ИНН 7722270922).

Заказчиком была предоставлена следующая информация о сделках с долями оцениваемого Общества:

Дата	Размер доли, %	Сумма сделки, руб.
21.07.2021 г.	100%	400 000

Источник: данные, представленные Заказчиком

3.5. ИНФОРМАЦИЯ О ПРАВАХ И ОБЯЗАННОСТЯХ, ПРЕДУСМОТРЕННЫХ УЧРЕДИТЕЛЬНЫМИ ДОКУМЕНТАМИ ОРГАНИЗАЦИИ, ВЕДУЩЕЙ БИЗНЕС, В ОТНОШЕНИИ ВЛАДЕЛЬЦЕВ ДОЛЕЙ

В соответствии с Уставом ООО «ПФ-Инвест», Участники Общества имеют право:

- Участвовать в управлении делами Общества в порядке, установленном Законом «Об обществах с ограниченной ответственностью» и Уставом;
- Получать информацию о деятельности Общества и знакомиться с его бухгалтерской и иной документацией в порядке, установленном Уставом Общества;
- Принимать участие в распределении прибыли Общества;
- Продать или осуществить отчуждение иным способом своей доли или части доли в уставном капитале Общества другому одному или нескольким участникам Общества либо другому лицу в порядке, предусмотренном ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью» и Уставом;
- Выйти из Общества путем отчуждения своей доли Обществу или потребовать приобретения Обществом доли в случаях предусмотренных ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью»;
- Получить в случае ликвидации Общества часть имущества, оставшегося после расчетов с кредиторами, или его стоимость;
- Обжаловать решения органов Общества, влекущие гражданско-правовые последствия, в случаях и в порядке, которые предусмотрены законом;
- Требовать, действуя от имени Общества, возмещения причиненных Обществу убытков в порядке установленном законом;
- Оспаривать, действуя от имени Общества, совершенные Обществом сделки по основаниям, предусмотренным действующим законодательством, и требовать применения последствий

⁵ Получено с использованием Системы СПАРК Интерфакс

их недействительности, а также применения последствий недействительности ничтожных сделок Общества;

- Требовать исключения другого участника из Общества в судебном порядке с выплатой ему действительной стоимости его доли участия, если такой участник своими действиями (бездействием) причинил существенный вред Обществу либо иным образом существенно затрудняет его деятельность и достижение целей, ради которых оно создавалось, в том числе грубо нарушая свои обязанности, предусмотренные законом или уставом.

Участники Общества имеют также другие права, предусмотренные законодательством и Уставом Общества.

Участники Общества обязаны:

- Оплачивать доли в уставном капитале Общества в порядке, в размерах и в сроки, которые предусмотрены Законом об ООО;
- Не разглашать информацию о деятельности Общества, в отношении которой установлено требование об обеспечении ее конфиденциальности;
- Не совершать действия, заведомо направленные на причинение вреда Обществу;
- Участвовать в принятии корпоративных решений, без которых Общество не может продолжать свою деятельность, если его участие необходимо для принятия таких решений;
- Не совершать действия заведомо направленные на причинение вреда Обществу;
- Не совершать действия (бездействие), которые существенно затрудняют или делают невозможным достижение целей, ради которых создано Общество;
- Своевременно информировать Общество об изменениях сведений о своем имени или наименовании, месте жительства или месте нахождения, а также сведений, а также сведений о принадлежащих ему долях в уставном капитале Общества.

Участники Общества несут также другие обязанности, предусмотренные законодательством и Уставом Общества.

3.6. ОЦЕНКА ТЕКУЩЕГО СОСТОЯНИЯ И ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ ОБЩЕСТВА

В соответствии с Выпиской из ЕГРЮЛ основным видом экономической деятельности Общества является Деятельность по управлению холдинг-компаниями (код по ОКВЭД 70.10.2).

В следующей таблице представлены данные о финансовых результатах деятельности Общества.

Таблица 2 Отчет о финансовых результатах ООО «ПФ-Инвест» за 2020-2023 гг.

Наименование показателя	Код строки	Показатели, тыс. руб.			
		За 2020 г.	За 2021 г.	За 2022 г.	За 2023 г.
Выручка	2110	0	0	31 650	0
Себестоимость продаж	2120	0	0	-31 650	0
Валовая прибыль	2100	0	0	0	0
Коммерческие расходы	2210	0	0	0	0
Управленческие расходы	2220	-1 049	-556	-511	-833
Прибыль (убыток) от продаж	2200	-1 049	-556	-511	-833
Доходы от участия в других организациях	2310	0	0	0	0
Проценты к получению	2320	0	3 738	6 527	500
Проценты к уплате	2330	0	0	0	0
Прочие доходы	2340	0	0	0	3
Прочие расходы	2350	-2 522	-790	-154	-110
Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	-3 571	2 392	5 862	-440
Текущий налог на прибыль	2410	714	-478	-1 172	88
в т.ч. постоянные налоговые обязательства	2421	0	0	0	0
Прочее	2460	0	0	0	0
Чистая прибыль (убыток)	2400	-2 857	1 914	4 690	-352

Источник: данные, представленные Заказчиком

В анализируемом периоде Общество получило выручку только в 2022 г. и данная выручка была полностью сформирована за счет доходов от реализации права требования долга (цессии) в сумме 31 650 тыс. руб. Таким образом, деятельность Общества не генерирует выручку.

С 2021 г. Общество получает доходы от денежных средств размещенных на депозитах в виде сумм процентов к получению.

Расходы Общества представлены управленческими и прочими расходами:

Таблица 3 Расходы ООО «ПФ-Инвест»

Расходы	2020 г., тыс. руб.	2021 г., тыс. руб.	2022 г., тыс. руб.	2023 г., тыс. руб.
Себестоимость	0	0	0	0
Управленческие расходы, в т.ч.	1049	556	511	833
оплата труда	595	194	194	264
отчисления на социальные нужды	180	59	59	80
арендные платежи	240	240	240	200
нотариальные расходы	7	52	0	212
прочие	27	11	18	77
Прочие расходы, в т.ч.	2522	790	154	110
расходы на оплату услуг банков	22	23	22	11
прочие внереализационные расходы	2500	767	132	99

Источник: данные, представленные Заказчиком

В структуре расходов преобладают управленческие расходы, их доля в 2023 г. составила 88%.

В 2021 – 2022 гг. Общество получало налогооблагаемую прибыль и чистую прибыль. По итогам 2023 г. Общество терпит убыток, деятельность не рентабельна.

В течение 2021 г. Обществом были осуществлены долгосрочные финансовые вложения – были приобретены обыкновенные именные акции АО «Колизей-3». Данные вложения осуществлены с целью расширения хозяйственной деятельности, однако по состоянию на дату оценки доходы от вложения отсутствуют.

3.7. КОРПОРАТИВНАЯ И ОРГАНИЗАЦИОННАЯ СТРУКТУРА ОБЩЕСТВА

Утвержденная организационно-правовая форма в Обществе отсутствует.

3.8. СВЕДЕНИЯ О НАЛИЧИИ И УСЛОВИЯХ КОРПОРАТИВНОГО ДОГОВОРА

Сведения о наличии и условиях корпоративного договора необходимо приводить в случае, если такой договор определяет объем правомочий участника общества, отличный от объема правомочий, присущих его доле согласно законодательству.

Корпоративный договор, определяющий объем правомочий участника общества, отличный от объема правомочий, присущих его доле согласно законодательству, по данным Заказчика, отсутствует.

3.9. ПРОГНОЗНЫЕ ДАННЫЕ, УСТАНОВЛИВАЮЩИЕ ПРОГНОЗНЫЕ ВЕЛИЧИНЫ ОСНОВНЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ, ВЛИЯЮЩИХ НА СТОИМОСТЬ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

Прогнозные данные по деятельности Общества Заказчиком не предоставлялись.

3.10. ИНФОРМАЦИЯ О РАСПРЕДЕЛЕНИИ ПРИБЫЛИ

Прибыль Обществом в ретроспективном периоде не распределялась.

3.11. ОПИСАНИЕ АКТИВОВ И ПАССИВОВ ОБЩЕСТВА

Заказчиком была предоставлена бухгалтерская отчетность, составленная по состоянию на 31.12.2023 г.

Таблица 4 Баланс Общества (ООО «ПФ-Инвест»)

Наименование показателя	Код строки	Значение показателей, тыс. руб.	Доля в структуре баланса
		на 31.12.2023	
АКТИВЫ			
I ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ			
Отложенные налоговые активы	1180	90	0,03%
ИТОГО ПО РАЗДЕЛУ I	1100	90	0,03%
II ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ			
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	208	0,08%
Дебиторская задолженность	1230	62	0,02%
Финансовые вложения	1240	275 673	99,80%
Денежные средства	1250	188	0,07%
Прочие оборотные активы	1260	6	0,00%
ИТОГО ПО РАЗДЕЛУ II	1200	276 137	99,97%
БАЛАНС	1600	276 227	100%
ПАССИВЫ			
III КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ			
Уставный капитал	1310	270 000	97,75%
Добавочный капитал	1350	3 000	1,09%
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	3 224	1,17%
ИТОГО ПО РАЗДЕЛУ III	1300	276 224	100,00%
IV ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
Займы и кредиты	1410	0	0,00%
Отложенные налоговые обязательства	1420	2	0,001%
ИТОГО ПО РАЗДЕЛУ IV	1400	2	0,00%
V КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
Оценочные обязательства	1540	1	0,0004%
ИТОГО ПО РАЗДЕЛУ V	1500	1	0,00%
БАЛАНС	1700	276 227	100%

Источник: данные, представленные Заказчиком

Валюта баланса Общества на 31.12.2023 составляет 276 227 тыс. руб.

Основную долю в структуре активов занимают оборотные активы (99,97%), которые практически полностью сформированы за счет вложения в акции АО «Колизей-3». Основным активом АО «Колизей-3» являются доходные вложения в материальные ценности (представлены БЦ «Бульварное кольцо» класса А). Также в составе оборотных активов Общества есть НДС, денежные средства и дебиторская задолженность и прочие оборотные активы – их совокупная доля менее 1%.

Внеоборотные активы ООО «ПФ-Инвест» представлены отложенными налоговыми активами.

Собственный капитал сформирован за счет уставного и добавочного капитала, нераспределенной прибыли. Чистые активы имеют положительное значение.

Обязательства Общества полностью представлены отложенными налоговыми обязательствами, а также оценочными обязательствами.

3.12. АНАЛИЗ ФИНАНСОВО-ХОЗЯЙСТВЕННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ОБЩЕСТВА

Основой для проведения финансового анализа являются данные финансовой отчетности ООО «ПФ-Инвест».

Период, рассматриваемый при проведении анализа, с 31.12.2020 г. по 31.12.2023 г. Оценщик принимает предоставляемую Заказчиком оценки финансовую информацию об Объекте как есть, не проводит ее аудита и не несет ответственности за ее достоверность.

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

Анализ структуры баланса

В настоящем разделе рассматривается и анализируется финансово-хозяйственная деятельность. Данный анализ проводился Оценщиком на основании информации, содержащейся в отчетах о финансовом положении Объекта оценки по состоянию на отчетную дату.

Копии финансовой отчетности представлены в Приложении 4 к настоящему Отчету.

Ретроспективные данные агрегированного баланса Общества за анализируемые периоды приведены в таблице ниже.

Таблица 5 Данные агрегированного баланса Общества

Наименование статей баланса	код строки	на 31.12.2020			на 31.12.2021			на 31.12.2022			на 31.12.2023		
		значение показателя, тыс. руб.	структура имущества, %	структура статей баланса, %	значение показателя, тыс. руб.	структура имущества, %	структура статей баланса, %	значение показателя, тыс. руб.	структура имущества, %	структура статей баланса, %	значение показателя, тыс. руб.	структура имущества, %	структура статей баланса, %
I ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ													
Нематериальные активы	1110	0		0,00	0		0,00	0		0,00	0		0,00
Основные средства	1150	0		0,00	0		0,00	0		0,00	0		0,00
Доходные вложения в материальные ценности	1160	0		0,00	0		0,00	0		0,00	0		0,00
Долгосрочные финансовые вложения	1170	0		0,00	260 435		99,80	262 036		100,00	0		0,00
Отложенные налоговые активы	1180	757		100,00	518		0,20	0		0,00	90		100,00
Прочие внеоборотные активы	1190	0		0,00	0		0,00	0		0,00	0		0,00
ИТОГО ПО РАЗДЕЛУ I	1100	757	58,96	100	260 953	67,07	100	262 036	94,73	100	90	0,03	100,00
II ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ													
Запасы	1210	0		0,00	0		0,00	0		0,00	0		0,00
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	67		12,71	115		0,09	165		1,13	208		0,08
Дебиторская задолженность	1230	0		0,00	78		0,06	1045		7,16	62		0,02
Краткосрочные финансовые вложения	1240	0		0,00	126 920		99,08	13300		91,17	275 673		99,83
Денежные средства	1250	451		85,58	986		0,77	73		0,50	188		0,07
Прочие оборотные активы	1260	9		1,71	5		0,00	5		0,03	6		0,00
ИТОГО ПО РАЗДЕЛУ II	1200	527	41,04	100	128 104	32,93	100	14 588	5,27	100	276 137	99,97	100,00
БАЛАНС	1600	1 284	100		389 057	100		276 624	100		276 227	100	

Источник: Копии бухгалтерской отчетности

Таблица 6 Данные агрегированного баланса Общества (продолжение)

Наименование статей баланса	код строки	на 31.12.2020			на 31.12.2021			на 31.12.2022			на 31.12.2023		
		значение показателя, тыс. руб.	структура имущества, %	структура статей баланса, %	значение показателя, тыс. руб.	структура имущества, %	структура статей баланса, %	значение показателя, тыс. руб.	структура имущества, %	структура статей баланса, %	значение показателя, тыс. руб.	структура имущества, %	структура статей баланса, %
ПАССИВ													
III КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ													
Уставный капитал	1310	1 300		102,12	270 000		99,31	270 000		97,62	270 000		97,75
Добавочный капитал	1350	3 000		235,66	3 000		1,1	3 000		1,08	3 000		1,09
Переоценка внеоборотных активов	1340	0		0	0		0	0		0	0		0
Резервный капитал	1360	0		0	0		0	0		0	0		0
Нераспределенная прибыль (убыток)	1370	-3 027		-237,78	-1 113		-0,41	3 576		1,29	3 224		1,17
ИТОГО ПО РАЗДЕЛУ III	1300	1 273	99,14	100	271 887	69,88	100	276 576	99,98	100	276 224	100,00	100,01
IV ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА													
Займы и кредиты	1410	0		0	0		0	0		0	0		0
Отложенные налоговые обязательства	1420	0		0	0		0	0		0	2		100
ИТОГО ПО РАЗДЕЛУ IV	1400	0	0,00	0	0	0,00	0	0	0,00	0	2	0,00	100,00
V КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА													
Займы и кредиты	1510	0		0	0		0	0		0	0		0
Кредиторская задолженность	1520	0		0	117 140		99,97	0		0	0		0
Оценочные обязательства	1540	11		100	30		0,03	48		100	1		100
ИТОГО ПО РАЗДЕЛУ V	1500	11	0,86	100	117 170	30,12	100	48	0,02	100	1	0,00	100,00
БАЛАНС	1700	1 284	100		389 057	100		276 624	100		276 227	100	

Источник: Копии бухгалтерской отчетности

По состоянию на 31.12.2023 г. валюта баланса Общества составила 276 227 тыс. руб. В 2023 г. структура баланса изменяется: в составе внеоборотных активов появляются отложенные налоговые активы, а финансовые вложения переходят в состав оборотных активов, кроме того снижаются доли остальных оборотных активов.

Структура пассивов общества стабильна.

Динамика валюты баланса предприятия приведена на рисунке ниже.

Рисунок 1 Динамика валюты баланса



В 2022 г. валюта баланса снижается за счет изменения стоимости краткосрочных финансовых вложений. В 2023 г. валюта баланса незначительно снижается.

Чистые активы на последнюю отчетную дату составляют 276 224 тыс. руб.

Оценка динамики, состава и структуры актива баланса

Активы Общества представлены внеоборотными и оборотными активами. На конец анализируемого периода в структуре активов преобладают оборотные активы (99,97%), на долю оборотных активов приходится 0,03%.

Внеоборотные активы формируются за счет отложенных налоговых активов (0,03%).

Оборотные активы формируются за счет НДС (0,08%), дебиторской задолженности (0,02%), финансовых вложений (99,80%), денежных средств (0,07%) и прочих оборотных активов (0,002%).

Оценка динамики состава и структуры пассива баланса

Пассивы Общества (т.е. источники финансирования его активов) на конец анализируемого периода состоят из собственного капитала, заемных средств. Обобщенно источники средств можно поделить на собственные и заемные (приравнивая к последним кредиторскую задолженность).

Источником средств Общества на конец анализируемого периода выступают собственный капитал и заемные средства. В структуре капитала преобладает собственный капитал (99,999%). Заемный капитал представлен кредиторской задолженностью.

Оценка финансовой устойчивости

Финансовая устойчивость – это такое состояние финансовых ресурсов, их распределения и использования, которое обеспечивает развитие предприятия на основе роста прибыли и капитала при сохранении платежеспособности и кредитоспособности в условиях разумного (допустимого) экономического риска.

Анализ абсолютных показателей финансовой устойчивости

В ходе производственной деятельности на предприятии идет постоянное формирование запасов. Для этого используются как собственные оборотные средства, так и заемные. Анализируя соответствие или несоответствие (излишек или недостаток) средств для формирования запасов и затрат, определяют абсолютные показатели финансовой устойчивости.

Для полного отражения разных видов источников в формировании запасов и затрат используются следующие показатели:

- наличие собственных оборотных средств (СОС);
- наличие собственных оборотных средств и долгосрочных заемных источников для формирования запасов и затрат (СДС);
- общая величина основных источников средств для формирования запасов и затрат (СЗС).

На основе этих трех показателей рассчитываются величины, дающие оценку размера источников для покрытия запасов и затрат:

- излишек (+) или недостаток (-) собственных оборотных средств (\pm СОС);
- излишек (+) или недостаток (-) собственных оборотных средств и долгосрочных заемных источников формирования запасов и затрат (\pm СДС);
- излишек (+) или недостаток (-) общей величины основных источников для формирования запасов и затрат (\pm СЗС).

Показатели обеспеченности запасов и затрат источниками их формирования (\pm СОС; \pm СДС; \pm СЗС) являются базой для классификации финансового положения предприятия по степени его устойчивости.

При определении финансовой устойчивости следует использовать трехмерный показатель:

$$\mathbf{S} = \{\mathbf{S}_1(x_1); \mathbf{S}_2(x_2); \mathbf{S}_3(x_3)\},$$

где

$$X_1 = \pm \text{СОС}; X_2 = \pm \text{СДС}; X_3 = \pm \text{СЗС}.$$

Функция $S(x)$ определяется следующим образом:

$$S(x) = \begin{cases} 1 & \text{если } x > 0; \\ 0 & \text{если } x < 0. \end{cases}$$

Выделяют четыре основных типа финансовой устойчивости предприятия:

1. Абсолютная устойчивость финансового состояния:
 $\pm \text{СОС} \geq 0; \pm \text{СДС} \geq 0; \pm \text{СЗС} \geq 0$; трехмерный показатель (1,1,1).
2. Нормальная финансовая устойчивость
 $\pm \text{СОС} < 0; \pm \text{СДС} \geq 0; \pm \text{СЗС} \geq 0$; трехмерный показатель (0,1,1).
3. Неустойчивое финансовое состояние
 $\pm \text{СОС} < 0; \pm \text{СДС} < 0; \pm \text{СЗС} \geq 0$; трехмерный показатель (0,0,1).
4. Кризисное финансовое состояние
 $\pm \text{СОС} < 0; \pm \text{СДС} < 0; \pm \text{СЗС} < 0$; трехмерный показатель (0,0,0).

Показатели, характеризующие состояние оборотных средств

Таблица 7 Показатели, характеризующие состояние оборотных средств

Наименование	Формула для расчета по данным ф.№1	Сумма, тыс. руб.			Изменения за период, тыс. руб.
		на 31.12.2021	на 31.12.2022	на 31.12.2023	
Собственные оборотные средства (СОС)	стр.1300 -стр.1100	10 934	14 540	276 134	265 200
Собственные и долгосрочные заемные источники формирования запасов и затрат (СДС)	стр.1300 +стр.1400 - стр.1100	10 934	14 540	276 136	265 202
Основные источники формирования запасов и затрат	стр.1300-стр.1100+стр.1510+стр.1400	10 934	14 540	276 136	265 202
Запасы и затраты	стр.1210+стр.1220	115	165	208	93

Источник: данные Общества, анализ Оценщика

Определение вида финансовой устойчивости на основе трехмерного показателя

Таблица 8 Определение вида финансовой устойчивости на основе трехмерного показателя

Показатель	Формула для расчета	Сумма, тыс. руб.			Изменения за период, тыс. руб.
		на 31.12.2021	на 31.12.2022	на 31.12.2023	
Излишек (+) или недостаток (-) собственных оборотных средств (Фс)	(стр.1300-стр.1100-стр.1210-стр.1220), ф.№1	10 819	14 375	275 926	265 107
Излишек (+) или недостаток (-) собственных и долгосрочных заемных источников формирования запасов и затрат (Фт)	(стр.1300+стр.1400-стр.1100-стр.1210-стр.1220), ф.№1	10 819	14 375	275 928	265 109
Излишек (+) или недостаток (-) общей величины основных источников для формирования запасов и затрат (Фо)	(стр.1300-стр.1100+стр.1510+стр.1400-стр.1210- стр.1220), ф.№1	10 819	14 375	275 928	265 109

Источник: данные Общества, анализ Оценщика

Выводы

Анализируя финансовую устойчивость Общества, можно сказать, что на дату проведения оценки ее можно охарактеризовать как высокую, у Общества достаточно собственных средств для финансирования деятельности, собственный оборотный капитал составляет положительную величину. При этом отметим, что для осуществления деятельности Обществу не требуется формирование запасов.

Оценка платежеспособности и ликвидности общества

Дополнительную информацию о финансовом состоянии организации с точки зрения краткосрочных и долгосрочных перспектив развития можно получить из анализа коэффициентов, характеризующих ликвидность и платежеспособность, деловую активность, а также финансовую устойчивость и рентабельность предприятия.

Оценка платежеспособности и ликвидности общества может проходить на основе абсолютных и относительных показателей.

Группировка статей актива в зависимости от степени ликвидности представлена в таблицах ниже.

Таблица 9 Группировка статей актива

Показатели	Период			
	на 31.12.2020	на 31.12.2021	на 31.12.2022	на 31.12.2023
I. Денежные средства и краткосрочные финансовые вложения (А1)	451	127 906	13 373	275 861
II. ДтЗ со сроком погашения	0	78	1 045	62

Показатели	Период			
	на 31.12.2020	на 31.12.2021	на 31.12.2022	на 31.12.2023
< 12 мес. (А2)				
III. Запасы, кроме РБП, ДтЗ со сроком погашения > 12 мес, НДС, прочие оборотные активы. (А3)	76	120	170	214
IV. Внеоборотные активы и РБП (А4)	757	260 953	262 036	90
A1+A2	451	127 984	14 418	275 923

Источник: данные Общества, анализ Оценщика

Группировка статей пассива по степени срочности обязательств представлена в таблице ниже.

Таблица 10 Группировка статей пассива

Показатели	Период			
	на 31.12.2020	на 31.12.2021	на 31.12.2022	на 31.12.2023
I. КтЗ со сроком погашения <12 мес. (П1)	0	117 140	0	0
II. Краткосрочные кредиты и займы (П2)	0	0	0	0
III. Долгосрочные кредиты и займы, КтЗ > 12 мес. (П3)	0	0	0	0
IV. Собственные средства (П4)	1 273	271 887	276 576	276 224
П1+П2	0	117 140	0	0

Источник: данные Общества, анализ Оценщика

На основе данной группировки общая оценка ликвидности баланса может быть проведена по следующим критериям: баланс считается абсолютно ликвидным, если: $A1 \geq P1$; $A2 \geq P2$; $A3 \geq P3$; $A4 \leq P4$; $A1+A2 \geq P1+P2$. Невыполнение какого-либо из первых трех неравенств свидетельствует о том, что ликвидность баланса в большей или меньшей степени отличается от абсолютной.

Для оцениваемого общества характерны следующие соотношения:

– условие не выполняется, + условие выполняется.

Таблица 11 Условия ликвидности баланса

Показатели	Период			
	на 31.12.2020	на 31.12.2021	на 31.12.2022	на 31.12.2023
A1 >= P1	+	+	+	+
A2 >= P2	+	+	+	+
A3 >= P3	+	+	+	+
A4 <= P4	+	+	+	+
A1+A2 >= P1+P2	+	+	+	+

Источник: данные Общества, анализ Оценщика

За весь анализируемый период баланс Общества абсолютно ликвиден.

Для наиболее детального анализа ликвидности можно рассчитать ряд коэффициентов ликвидности, которые показывают, какую долю своих обязательств предприятие может погасить в срочной, среднесрочной и долгосрочной перспективе.

Коэффициенты ликвидности применяются для оценки способности организации выполнять свои текущие обязательства. Все рассчитанные коэффициенты, как правило, сравниваются со среднеотраслевыми показателями, либо с общими нормативами.

Коэффициенты, характеризующие платежеспособность

Платежеспособность предприятия выступает в качестве внешнего проявления его финансовой устойчивости. Для оценки платежеспособности используются коэффициенты ликвидности, различающиеся набором оборотных активов, рассматриваемых в качестве покрытия

краткосрочных обязательств, а также показатели, характеризующие достаточность собственного оборотного капитала. В целом данные коэффициенты показывают возможность компании выполнять свои текущие обязательства, сохранив тем самым финансовую устойчивость. Значения коэффициентов представлены в таблице ниже (в ячейках с прочерком – расчет не осуществляется, так как значение знаменателя в формуле расчета равно 0).

Таблица 12 Показатели платежеспособности предприятия

Наименование коэффициента	Формула расчета	Рекомендованное значение	Значения			
			на 31.12.2020	на 31.12.2021	на 31.12.2022	на 31.12.2023
К покрытия общий	$\frac{\text{стр.1200}}{(\text{стр.1500}-\text{стр.1530}-\text{стр.1540})}$	≥ 2	-	1,1	-	-
К промежуточной ликвидности	$\frac{(\text{стр.1230}+\text{стр.1240}+\text{стр.1250})}{(\text{стр.1500}-\text{стр.1530}-\text{стр.1540})}$	$\geq 0,8$	-	1,1	-	-
К абсолютной ликвидности	$\frac{(\text{стр.1240}+\text{стр.1250})}{(\text{стр.1500}-\text{стр.1530}-\text{стр.1540})}$	$\geq 0,2-0,5$	-	1,1	-	-

Источник: данные Общества, анализ Оценщика

Коэффициент покрытия (общий) дает общую оценку способности компании погашать текущие обязательства только за счет текущих активов. Значение коэффициента >1 для многих российских предприятий является нормой. Значение коэффициента текущей ликвидности ниже единицы говорит о неплатежеспособности предприятия. В мировой практике значение этого коэффициента должно находиться в диапазоне 1-2. Естественно, существуют обстоятельства, при которых значение этого показателя может быть и больше, однако, если коэффициент текущей ликвидности более 2-3, это, как правило, говорит о нерациональном использовании средств предприятия.

Коэффициент промежуточной ликвидности дает обобщенную оценку ликвидности активов, показывая, сколько рублей текущих активов приходится на один рубль текущих обязательств. Коэффициент текущей ликвидности определяется как отношение наиболее ликвидных средств, краткосрочной дебиторской задолженности к наиболее текущим обязательствам компании. Если быстро реализуемые активы превышают по величине текущие обязательства, то предприятие можно рассматривать, как успешно функционирующее и платежеспособное.

Коэффициент абсолютной ликвидности представляет собой соотношение наиболее ликвидных активов (денежных средств и краткосрочных финансовых вложений) к краткосрочным обязательствам (очищенным от доходов будущих периодов и резервов предстоящих расходов). Коэффициент абсолютной ликвидности характеризует способность немедленного погашения Обществом финансовых обязательств, показывая, какая часть имеющейся краткосрочной задолженности может быть покрыта в данный момент. Для обеспечения достаточного уровня платежеспособности необходимо, чтобы значения указанного коэффициента составляли более 0,2.

Выводы

В результате проведенных расчетов можно сделать вывод: у Общества фактически отсутствуют краткосрочные обязательства, таким образом платежеспособность компании в текущей и среднесрочной перспективе высокая.

Коэффициенты, характеризующие финансовую устойчивость

Финансовая устойчивость компании связана с выбранной ею структурой финансирования и степенью зависимости от кредиторов и инвесторов. В долгосрочной перспективе финансовая устойчивость компании характеризуется соотношением ее собственных и заемных средств, а также покрытием внеоборотных активов долгосрочными ресурсами.

Таблица 13 Показатели финансовой устойчивости

Наименование коэффициента	Рекомендованные значения	Значение			
		на 31.12.2020	на 31.12.2021	на 31.12.2022	на 31.12.2023
Уровень собственного капитала	0,5 и более	1,0	0,7	1,0	1,0
Уровень заемного капитала	не более 0,5	0,0	0,3	0,0	0,0
Коэффициент соотношения собственного и заемного капитала	0,67 и выше	115,7	2,3	5762,0	92074,7

Источник: данные Общества, анализ Оценщика

Коэффициент автономии (финансовой независимости, концентрации собственного капитала) показывает долю активов должника, которые обеспечиваются собственными средствами, и дает общую оценку финансовой устойчивости. Коэффициент характеризует степень финансовой независимости предприятия от кредиторов. Коэффициент автономии определяется как отношение собственных средств к совокупным активам. Минимальным нормативным значением коэффициента считается 0,5 и более. Для оцениваемого общества данный коэффициент выше порогового значения.

Уровень заемного капитала. Этот коэффициент показывает, в какой степени активы предприятия финансируются за счет заемных средств. Слишком большая доля заемных средств снижает платежеспособность предприятия, подрывает его финансовую устойчивость и соответственно снижает доверие к нему контрагентов и уменьшает вероятность получения кредита. Данный коэффициент, противоположный по экономическому смыслу предыдущему показателю. Пороговое значение 0,5 и ниже. Значение данного коэффициента на конец анализируемого периода составляет 0 (финансовая устойчивость Общества высокая, деятельность не зависит от заемных средств).

Коэффициент соотношения собственного и заемного капитала показывает соотношение собственных и заемных источников средств, в структуре капитала организации. Этот коэффициент относится к показателям финансовой устойчивости предприятия. Значение данного коэффициента больше 1 свидетельствует о том, что собственных средств в компании больше, чем заемных. Значение данного показателя свидетельствует о том, что у Общества отсутствует заемный капитал.

Анализ отчета о финансовых результатах Компании

Показатели отчета о финансовых результатах Компании за период анализа приведены ниже.

Таблица 14 Отчет о прибылях и убытках и прочем совокупном доходе

Наименование показателя	Код строки	Показатели, тыс. руб.			
		За 2020 г.	За 2021 г.	За 2022 г.	За 2023 г.
Выручка	2110	0	0	31 650	0
Себестоимость продаж	2120	0	0	-31 650	0
Валовая прибыль	2100	0	0	0	0
Коммерческие расходы	2210	0	0	0	0
Управленческие расходы	2220	-1 049	-556	-511	-833
Прибыль (убыток) от продаж	2200	-1 049	-556	-511	-833
Доходы от участия в других организациях	2310	0	0	0	0
Проценты к получению	2320	0	3 738	6 527	500
Проценты к уплате	2330	0	0	0	0
Прочие доходы	2340	0	0	0	3
Прочие расходы	2350	-2 522	-790	-154	-110
Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	-3 571	2 392	5 862	-440
Текущий налог на прибыль	2410	714	-478	-1 172	88
в т.ч. постоянные налоговые обязательства	2421	0	0	0	0
Прочее	2460	0	0	0	0
Чистая прибыль (убыток)	2400	-2 857	1 914	4 690	-352

Источник: данные финансовой отчетности Общества

В анализируемом периоде Общество получило выручку только в 2022 г. и данная выручка была полностью сформирована за счет доходов от реализации права требования долга (цессии) в сумме 31 650 тыс. руб. Таким образом, деятельность Общества не генерирует выручку.

С 2021 г. Общество получает доходы от денежных средств размещенных на депозитах в виде сумм процентов к получению. Деятельность Общества по итогам 2023 г. не рентабельна.

Учитывая, что у Общества отсутствует выручка, себестоимость, то показатели рентабельности и деловой активности не рассчитываются.

Основные выводы:

- По состоянию на 31.12.2023 г. валюта баланса Общества составила 276 227 тыс. руб.
- Чистые активы на последнюю отчетную дату составляют 276 224 тыс. руб.
- В структуре активов преобладают оборотные активы.
- В структуре капитала преобладают собственные средства.
- У Общества достаточно собственных средств для финансирования деятельности, собственный оборотный капитал имеет положительное значение.
- За весь анализируемый период баланс Общества ликвиден.
- Платежеспособность компании в текущей и среднесрочной перспективе высокая.
- Финансовая устойчивость Общества высокая, у Общества отсутствуют заемные средства.
- Деятельность Общества не генерирует выручку.
- С 2021 г. Общество получает доходы от денежных средств размещенных на депозитах в виде сумм процентов к получению. Деятельность Общества не рентабельна.

4. АНАЛИЗ РЫНКА ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

4.1. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СЕГМЕНТА РЫНКА, К КОТОРОМУ ПРИНАДЛЕЖИТ ОЦЕНИВАЕМЫЙ ОБЪЕКТ

Основной деятельностью оцениваемого Общества является деятельность по управлению холдинг-компаниями. Общество является единственным акционером АО «Колизей-3», чьи активы и доходы формируются за счет бизнес-центра класса А «Бульварное кольцо». Таким образом, наибольшее влияние на Объект оценки оказывает макроэкономическая ситуация и ситуация на рынке офисной недвижимости г. Москвы.

Следовательно, Оценщик приводит анализ социально-экономического развития РФ, рынка инвестиций России, обзор рынка офисной недвижимости Москвы.

4.2. МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЙ ОБЗОР ПО СОСТОЯНИЮ НА НОЯБРЬ-ДЕКАБРЬ 2023 ГОДА⁶

По оценке Минэкономразвития России, по итогам 11 месяцев 2023 г. ВВП превысил уровень прошлого года на +3,3% г/г, к уровню двухлетней давности рост на +1,2%. В ноябре 2023 г. ВВП вырос на +4,4% г/г (в октябре +5,1% г/г), а к уровню двухлетней давности – на +2,1% (+1,8% в октябре). С исключением сезонного фактора рост ВВП составил +0,04% м/м SA после +0,3% м/м SA месяцем ранее.

Рост промышленного производства в ноябре сохранился на высоком уровне – +4,3% г/г после +5,3% г/г месяцем ранее. К уровню двухлетней давности динамика также остаётся высокой: +3,9% после +3,6% в октябре. С учётом сезонности производство выросло на +0,1% м/м SA, как и месяцем ранее. В целом за 11 месяцев 2023 г. рост ускорился до +3,6% г/г после +3,5% г/г за 10 месяцев 2023 г.

Выпуск в обрабатывающей промышленности в ноябре вырос на +8,1% г/г после +9,5% г/г в октябре. С устранением сезонного фактора рост сохранился, как и в прошлом месяце (+0,1% м/м SA). К уровню двухлетней давности: +8,5% в ноябре после +8,2% в октябре. По итогам 11 месяцев 2023 г. рост ускорился до +7,5% г/г после +7,4% г/г за 10 месяцев 2023 г.

Драйвером роста выпуска обрабатывающей промышленности седьмой месяц подряд остаётся машиностроительный комплекс (+4,6 п.п., +0,1 п.п. по сравнению с октябрём). Вместе с химическим и металлургическим комплексами эти три сектора дают около 89% совокупного роста выпуска обрабатывающих производств.

Машиностроительный комплекс в ноябре продемонстрировал увеличение темпов роста: +28,8% г/г после +28,2% г/г месяцем ранее (без учёта автопроизводства +23,9% г/г после +25,5% г/г).

В ноябре продолжился устойчивый рост в основных подотраслях комплекса: производство компьютерного и электронного оборудования (+38,9% г/г), электрооборудования (+22,8% г/г), автопроизводство (+53,1% г/г), прочих транспортных средств (+21,8% г/г), машин и оборудования, не включённых в другие группировки (+6,5% г/г). По отношению к аналогичному уровню 2021 г. выпуск комплекса сохраняет высокие темпы: +24,3% после +20,2% месяцем ранее.

Рост выпуска продукции металлургического комплекса в ноябре составил +5,7% г/г после +9,4% г/г (вклад в рост обрабатывающего сектора +1,2 п.п. после +2,0 п.п.). При этом продолжился активный рост металлургического производства: +4,9% г/г после +1,2% г/г месяцем ранее. К уровню двухлетней давности в ноябре в целом по комплексу превышение выпуска на +10,7% после +10,6% месяцем ранее.

Двузначные темпы роста в ноябре продолжает демонстрировать химическая промышленность: +13,8% г/г после +15,0% г/г (вклад в рост обрабатывающего сектора +1,4 п.п. после +1,6 п.п.). Наибольший плюс – в фармацевтической отрасли +28,8% г/г после +13,8% г/г. В производстве химических веществ и продуктов, а также производстве резиновых изделий темпы роста

⁶

https://economy.gov.ru/material/file/4e422011d515106d4c9685421645c26c/o_tekushchey_situacii_v_rossiyskoy_ekonomike_noyabr_dekabr_2023_goda.pdf

составили +11,7% г/г после +15,6% г/г и +9,9% г/г после +13,7% г/г соответственно. Уровень двухлетней давности по комплексу в целом в ноябре превышен на +7,4% после +8,6%.

Нефтеперерабатывающий комплекс после двух месяцев спада по итогам ноября вышел в положительную область: +0,1% г/г после -1,9% г/г. К уровню двухлетней давности -1,0% после -1,7% месяцем ранее.

Устойчивым остаётся рост в пищевой промышленности – в ноябре +3,3% г/г после +4,2% г/г месяцем ранее (положительная динамика отмечается на протяжении последних 15 месяцев). В частности, производство пищевых продуктов – +4,5% г/г после +5,7% г/г, напитков – +3,6% г/г после +4,4% г/г. К уровню двухлетней давности динамика в целом по комплексу составила +5,2% после +5,4% месяцем ранее.

Добывающий сектор в ноябре продемонстрировал темпы -0,4% г/г после -0,1% г/г в октябре. При этом опережающий рост в ноябре продемонстрировала добыча прочих полезных ископаемых (+26,6% г/г после -15,7% г/г). С устранением сезонного фактора в ноябре в целом по сектору – околонулевая динамика (+0,0% м/м SA). К уровню двухлетней давности -2,2% после -2,1% месяцем ранее. В целом за 11 месяцев 2023 г. динамика добычи полезных ископаемых составила на -1,1% г/г – накопленные темпы практически не меняются в течение 7 месяцев.

Рост объёма строительных работ в годовом выражении в ноябре ускорился до +4,8% г/г (+3,2% г/г месяцем ранее), к уровню двухлетней давности рост на +10,1% (+12,2% в октябре). С исключением сезонности в ноябре объём строительных работ составил -0,3% м/м SA после роста на +0,5% м/м SA в октябре. В целом за 11 месяцев 2023 г. объём строительных работ вырос на +7,8% г/г (+8,1% г/г за 10 месяцев 2023 г.).

В ноябре рост объёмов оптовой торговли сохранился на высоком уровне в +19,5% г/г после +25,7% г/г месяцем ранее, к уровню двухлетней давности -5,7% (-3,8% в октябре). С исключением сезонности объёмы оптовой торговли в ноябре составили -0,4% м/м SA после роста на +2,4% м/м SA в октябре. По итогам 11 месяцев оптовая торговля превысила уровень прошлого года на +10,5% г/г (по итогам 10 месяцев 2023 г. рост на +9,6% г/г).

В ноябре грузооборот транспорта вырос на +0,6% г/г после роста на +2,9% г/г в октябре, к уровню двухлетней давности -4,8% (-3,7% месяцем ранее). С исключением сезонности грузооборот транспорта в ноябре -0,4% м/м SA после роста на +0,2% м/м SA в октябре. В целом за 11 месяцев 2023 г. темпы улучшились до -0,6% г/г после -0,8% г/г за 10 месяцев 2023 г.

Без трубопроводного транспорта в ноябре грузооборот вырос на +0,9% г/г после роста на +2,6% г/г в октябре. К уровню двухлетней давности темпы составили -0,7% после роста на +0,1% месяцем ранее. С исключением сезонности в ноябре грузооборот -0,3% м/м SA после роста на +0,2% м/м SA в октябре. В целом за 11 месяцев 2023 г. грузооборот без трубопроводного транспорта вырос на +2,4% г/г (после +2,5% г/г по итогам 10 месяцев).

Кредитование экономики (юр. лица + физ. лица) в рублях в ноябре превысило уровень прошлого года на +25,6% г/г после +25,0% г/г в октябре. В месячном выражении с устранением сезонного фактора рост – на +1,9% м/м SA, как и месяцем ранее.

Кредитование юридических лиц в рублях в годовом выражении выросло на +26,3% г/г после +25,6% г/г месяцем ранее. В месячном выражении с устранением сезонности рост сохранился на уровне октября: +1,9% м/м SA.

Рублёвое кредитование физических лиц (потреб. + ипотечные кредиты) ускорилось до +24,3% г/г после +23,8% г/г в октябре. С исключением сезонности рост относительно октября замедлился: +2,0% м/м SA после +2,2% м/м.

Потребительская активность продолжила расти в ноябре.

Суммарный оборот розничной торговли, общественного питания и платных услуг населению в ноябре вырос на +8,9% г/г в реальном выражении после +10,8% г/г месяцем ранее (+4,0% к ноябрю 2021 г.). С исключением сезонности рост на +0,6% м/м SA после +1,1% м/м SA месяцем ранее. За 11 месяцев текущего года потребительская активность выросла на +5,7% г/г в реальном выражении.

Оборот розничной торговли в ноябре сохраняет двузначные темпы роста: +10,5% г/г в реальном выражении после +12,7% г/г в октябре (+1,8% к уровню ноября 2021 г.). С учётом сезонности рост на +0,6% м/м SA после +1,3% м/м SA месяцем ранее. В целом за 11 месяцев текущего года показатель вырос на +5,9% г/г в реальном выражении.

Платные услуги населению в ноябре увеличились на +4,2% г/г после +5,6% г/г в октябре (+7,7% к ноябрю 2021 г.). С исключением сезонного фактора: +0,4% м/м SA после +0,5% м/м SA месяцем ранее. За 11 месяцев текущего года рост в реальном выражении составил +4,3% г/г.

Оборот общественного питания в ноябре был выше уровня прошлого года на +8,6% г/г в реальном выражении после +9,5% г/г месяцем ранее (+25,1% к ноябрю 2021 г.). С учётом сезонности рост на +0,9% м/м SA после +1,5% м/м SA в октябре. С начала текущего года общепит вырос на +12,5% г/г в реальном выражении.

С начала года по 25 декабря инфляция составила 7,42% (7,12% на 18 декабря), год к году – 7,59% г/г после 7,48% соответственно. По итогам ноября инфляция составила 7,5 г/г после 6,7% г/г в октябре.

Сводный индекс цен производителей обрабатывающей промышленности по продукции, поставляемой на внутренний рынок, в ноябре +15,1% г/г (в октябре рост на +13,5% г/г). В целом по промышленности в ноябре индекс вырос на +21,9% г/г после +21,6% г/г в октябре. 11.

Безработица в ноябре второй месяц подряд держится на исторических минимумах – 2,9% от рабочей силы. В октябре 2023 г. (по последней оперативной информации) рост заработной платы в номинальном выражении ускорился и составил +17,2% г/г после +13,6% г/г месяцем ранее, в реальном выражении – +9,9% г/г после +7,2% г/г. За 10 месяцев 2023 г. номинальная заработная плата увеличилась на +13,7% г/г, реальная – на +7,7% г/г.

Показатели деловой активности представлены в следующей таблице:

Таблица 15 Показатели деловой активности

в % к соотв. периоду предыдущего года	янв.– ноя.23	ноя.23	окт.23	III кв. 23	II кв. 23	I кв. 23	2022	IV кв. 22	III кв. 22	II кв. 22	I кв. 22	2021
Экономическая активность												
ВВП	3,3	4,4	5,1	5,5	4,9	-1,8	-2,1	-2,7	-3,5	-4,5	3,0	5,6
Сельское хозяйство	-1,6	-23,9	5,5	0,5	2,9	2,9	11,3	10,5	13,8	9,4	6,4	-0,7
Строительство	7,8	4,8	3,2	8,0	9,8	8,8	5,2	6,9	5,2	3,6	3,9	7
Оптовая торговля	10,5	19,5	25,7	23,1	12,9	-10,7	-16,7	-20,9	-23,8	-19,9	2,1	5,3
Суммарный оборот	5,7	8,9	10,8	9,7	8,7	-3,9	-3,3	-6,1	-6,2	-6,2	6,5	10,4
Розничная торговля	5,9	10,5	12,7	11,3	9,4	-6,9	-6,5	-9,6	-9,8	-9,6	4,8	7,8
Платные услуги населению	4,3	4,2	5,6	4,9	5,0	2,8	5	3,0	3,9	3,3	11,5	17,2
Общественное питание	12,5	8,6	9,5	9,9	18,4	12,2	7,6	10,6	5,3	2,1	12,7	26,8
Грузооборот транспорта	-0,6	0,6	2,9	0,8	-2,4	-1,8	-2,3	-5,3	-5,1	-2,6	4,2	5,8
Грузооборот транспорта (за искл. трубопроводного)	2,4	0,9	2,6	2,7	1,7	3,1	0,2	-1,1	-0,8	-0,9	4,1	4,4
Инвестиции в основной капитал	10	-	-	13,3	12,6	0,7	4,6	3,3	2,3	3,3	13,8	8,6
Промышленное производство	3,6	4,3	5,3	5,3	5,8	-1,2	0,6	-1,4	-0,3	-1,5	6,2	6,3
Добыча полезных ископаемых	-1,1	-0,4	-0,1	-1,1	0,8	-3,3	1,3	-1,9	0,3	-0,6	7,8	4,2
Обрабатывающие производства	7,5	8,1	9,5	10,2	10,4	0,5	0,3	-1,3	-0,5	-2,5	6,3	7,4
Инфляция												
Индекс потребительских цен	5,7	7,5/7,59	6,7	5,2	2,7	8,6	11,9	12,2	14,4	16,9	11,5	8,4
Индекс цен производителей												
Промышленность	2,7	21,9	21,6	10,4	-5,7	-7,7	11,4	-1,5	4,6	20,4	24,6	24,5
Добыча полезных ископаемых	1,4	52,3	56,9	23,1	-16,5	-26,2	14,7	-11,5	1,1	32,6	44,4	46,2
Обрабатывающие производства	1,8	15,1	13,5	6,7	-4,7	-4,3	11,3	0,7	5,6	19,0	22,0	21,8
Рынок труда и доходы населения												
Реальная заработная плата в % к соотв. периоду предыдущего года	7,7	-	9,9	8,7	11,4	1,9	0,3	0,5	-1,9	-5,4	3,1	4,5
Номинальная заработная плата в % к соотв. периоду предыдущего года	13,7	-	17,2	14,3	14,4	10,7	14,1	12,7	12,2	10,6	15	11,5

в % к соотв. периоду предыдущего года	янв.– ноя.23	ноя.23	окт.23	III кв. 23	II кв. 23	I кв. 23	2022	IV кв. 22	III кв. 22	II кв. 22	I кв. 22	2021
Реальные денежные доходы в % к соотв. периоду предыдущего года	4,4	-	-	4,9	5,4	3,2	-1,5	-0,6	-4,3	-1,7	1,5	3,9
Реальные располагаемые денежные в % к соотв. периоду предыдущего года	4,8	-	-	5,1	5,1	4,6	-1,0	-0,2	-5,3	0	2	3,3
Численность рабочей силы												
в % к соотв. периоду предыдущего года	1,4	1,5	1,7	1,7	1,3	1,1	-0,6	-0,7	-0,6	-0,5	-0,4	0,6
млн чел.	76,0	76,3	76,3	76,4	75,8	75,6	74,9	75	75,1	74,9	74,7	75,3
млн чел. (SA)	76,0	75,9	76,0	76	76	76,1	-	74,6	74,8	75,1	75,2	-
Численность занятых												
в % к соотв. периоду предыдущего года	2,3	2,3	2,7	2,6	2,1	1,9	0,4	-0,2	0	0,6	1	1,6
млн чел.	73,6	74,0	74,1	74,1	73,4	72,9	72,0	72,2	72,2	71,9	71,5	71,7
млн чел. (SA)	73,6	73,6	73,8	73,7	73,6	73,5	-	71,9	71,9	72	72,1	-
Численность безработных												
в % к соотв. периоду предыдущего года	-18,7	-18,6	-23,2	-20,6	-18,9	-15,5	-18,7	-13,5	-14,1	-20,2	-25,1	-16,0
млн чел.	2,4	2,2	2,2	2,3	2,4	2,7	3,0	2,8	2,9	3	3,1	3,6
млн чел. (SA)	2,4	2,2	2,2	2,3	2,4	2,6	-	2,8	2,9	3	3,1	-
Уровень занятости												
в % к населению в возрасте 15 лет и старше (SA)	60,9	60,9	61,0	61	60,9	60,8	-	59,3	59,3	59,5	59,5	-
Уровень безработицы												
в % к рабочей силе	3,2	2,9	2,9	3	3,2	3,5	3,9	3,7	3,8	4	4,2	4,8
SA	3,2	2,9	2,9	3,1	3,2	3,4	-	3,7	3,9	4	4,1	-

Источник: https://economy.gov.ru/material/file/4e422011d515106d4c9685421645c26c/o_tekushchey_situacii_v_rossiyskoy_ekonomike_noyabr_dekabr_2023_goda.pdf

4.3. ОБЗОР ИНВЕСТИЦИЙ ПО ИТОГАМ 2023 ГОДА⁷

Таблица 16 Основные индикаторы рынка

	2021	2022	2023
Общий объем инвестиций*, \$ млн	1 666	2 858	7 171
Общий объем инвестиций*, млрд руб.	116	185	611
Ставки капитализации в Москве, «прайм», %			
Офисная недвижимость	9–10	10–11	9,5–10,5
Торговая недвижимость	9–10	10–11	10,5–11,5
Складская недвижимость	11–12	11–13	10,5–12

Источник: ООО «Николиерс»

Основные итоги

По итогам 2023 г. объем инвестиций в коммерческую недвижимость России (без учета производств и площадок под девелопмент) составил 611 млрд руб., что в 2,7 раза превышает среднегодовое значение за последние 10 лет. Кроме того, текущее значение является пиковым за всю историю наблюдений в рублевом эквиваленте.

Рекордный объем инвестиций во многом обусловлен выходом иностранных игроков из российских активов и появлением в продаже ранее не маркированных объектов институционального качества. По итогам 2023 г. около 42% вложений пришлось на объекты, которые принадлежали иностранным компаниям и инвестиционным фондам.

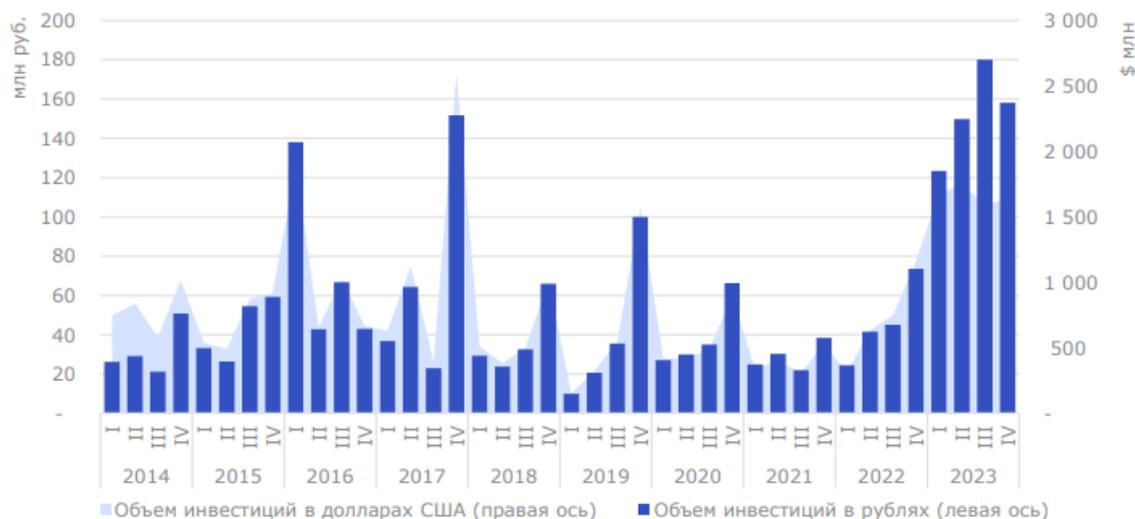
Основной объем инвестиционного капитала традиционно пришелся на Московский регион — 58%; в Санкт-Петербургской агломерации показатель оказался на уровне 13%.

Качественные региональные объекты становятся все более привлекательными для бизнеса на фоне структурных изменений в экономике и текущей санкционной политики. Объем инвестиций в региональные рынки по итогам 2023 г. показал семикратный прирост до 180 млрд руб., или 29% от общего объема инвестиций, что было обусловлено преимущественно портфельными сделками в торговом и гостиничном сегментах.

Так, «Газпромбанк» стал владельцем торговых центров «МЕГА» шведской Ingka Centres, европейский фонд Atrium European Real Estate продал краснодарской «Ромекс Group» торговые центры «Парк Хаус»; «АРМ» приобрела портфель из магазинов и РЦ сети Decathlon, Cosmos Hotel Group (АФК «Система») приобрела портфель норвежской Wenaas Hotel Russia AS и др.

⁷ <https://nikoliers.ru/upload/iblock/984/36um40u28qkcp9bl01x9m2tbmew8fwu.pdf>

Рисунок 2 Динамика объема инвестиций



*Данные приведены на 28.12.2023.
Объем инвестиций в данном отчете не включает транзакции с площадками для девелопмента и производств.

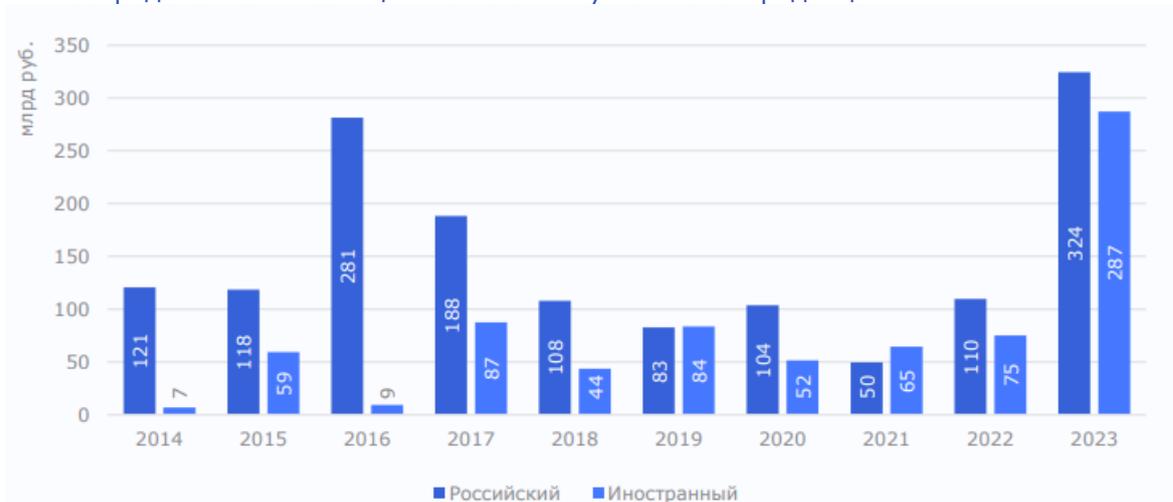
Источник: ООО «Николиерс»

Рисунок 3 Динамика ставок капитализации в Москве, «прайм»



Источник: ООО «Николиерс»

Рисунок 4 Распределение инвестиций по источнику капитала продавца



Источник: ООО «Николиерс»

Рисунок 5 Географическое распределение объема сделок



Источник: ООО «Николиерс»

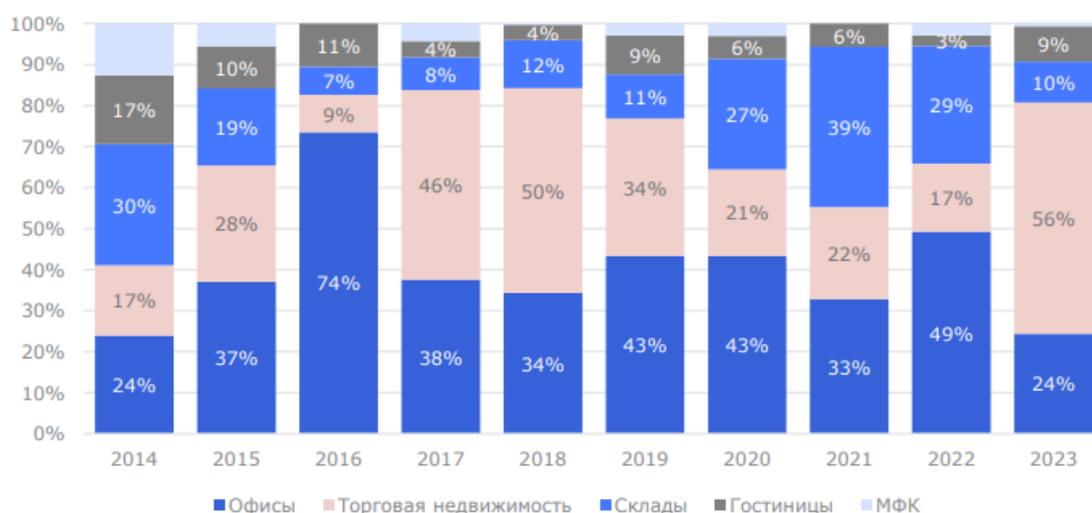
Распределение инвестиций и ключевые сделки

Доминирующий объем сделок сформировали объекты торговой недвижимости (345 млрд руб., или 56%). Лидерство во многом обусловлено наибольшим проникновением в сегмент зарубежных игроков и, как следствие, высоким количеством «вынужденных» сделок, которые произошли в результате ухода иностранных компаний с российского рынка.

Офисные (24%, или 149 млрд руб.) и складские (10%, или 61 млрд руб.) качественные объекты привлекают внимание инвесторов, однако ограниченный пул предложений не позволяет в полной мере реализовать спрос со стороны потенциальных покупателей.

В 2023 г. более 48%, или 72 млрд руб., от объема инвестиций в офисном сегменте было сформировано покупкой активов конечными пользователями — динамично растущими компаниями, приобретающими объекты с целью использования под собственные нужды и возможной сдачи в аренду «излишка» площадей.

Рисунок 6 Распределение объема инвестиций по типам недвижимости, % от объема транзакций



Источник: ООО «Николиерс»

В структуре сделок с качественными складскими объектами продолжает укрепляться тренд на привлечение коллективных инвестиций. Текущая конъюнктура рынка сегмента (высокая активность

арендаторов на фоне накопленного дефицита свободного качественного предложения и динамичного роста ставок) позволяет фондам предлагать интересные показатели доходности для вложений частных инвесторов (в т.ч. физических лиц).

Управляющие паевыми фондами компании продолжают искать объекты для инвестиций и наращивать портфели, преимущественно приобретая качественные спекулятивные комплексы со стабильным арендным доходом или объекты, реализованные девелоперами для федеральных розничных сетей и ключевых маркетплейсов, а также логистических компаний, обеспечивающих их деятельность.

Так, УК «Современные Фонды Недвижимости» приобрела РЦ «Вкусвилл» в составе «PNK парк Шушары 3»); УК PARUS Asset Management пополнила портфель объектом европейской компании Logisor, а также стала участником реализации нового распределительного центра для OZON девелопером «Ориентир» (проект сразу реализуется через ЗПИФ, и после ввода паи будут предложены частным инвесторам).

В гостиничном сегменте (9%, или 53 млрд руб.), на фоне смещения спроса с выездного туризма на внутренний, растет интерес инвесторов к гостиничной и курортной недвижимости: Cosmos Hotel Group приобрела портфель норвежской Wenaas Hotel Russia AS (10 отелей в четырех городах России), а также проект строительства отеля в Пскове; краснодарская компания «Горные вершины» стала победителем конкурса на покупку курорта «Архыз» в Карачаево-Черкесии для его дальнейшего развития.

Таблица 17 Крупнейшие инвестиционные сделки с гостиничной недвижимостью в России, 2023

Объект	Регион	Площадь, тыс. кв. м.	Цена продажи, млн. руб.	Продавец	Страна продавца	Покупатель	Страна покупателя
Курорт Архыз	Карачаево-Черкесия	-	24 200	УК "Архыз"	Россия	Горные вершины	Россия
Портфель 10 отелей Wenaas	Москва, Санкт-Петербург, Екатеринбург, Мурманск	264	15 000-17 000	Wenaas	Норвегия	АФК "Система"	Россия
Белые ночи	Сестрорецк	47	1 750	Группа частных инвесторов	Россия	СОГАЗ-недвижимость	Россия

Источник: IBC Real Estate

Тенденции и прогнозы

Большая часть сделок в 2023 г. была совершена с активами, оказавшимися на рынке вынужденно, — для инвесторов из России и дружественных стран изменение геополитической ситуации стало возможностью пополнить свои портфели недвижимости качественными объектами.

Активными в 2023 г. были и профильные, и непрофильные российские инвесторы, а также конечные пользователи. В условиях текущей санкционной риторики и ограничений выхода крупного капитала за рубеж возрастает ценность недвижимости как защитного актива, сохраняющего и увеличивающего стоимость в долгосрочной перспективе.

В 2024 г. мы прогнозируем снижение объема инвестиций до уровня 250–300 млрд руб. Этому способствует сокращение активов институционального качества в продаже и исчерпание тренда на продажу активов уходящими иностранцами.

Ограничением для рынка инвестиций в коммерческую недвижимость в 2024 г. также станет сохранение на высоком уровне стоимости заемного финансирования после повышения ключевой ставки ЦБ, что сдерживает возможности как для вложений в готовые проекты, так и для нового девелопмента, не предполагающего субсидированных ставок для финансирования.

Таблица 18 Ключевые сделки, 2023

Объект	Регионы	Площадь
Торговая недвижимость		
Портфель ТРЦ МЕГА (14 шт.)	Москва, Санкт-Петербург, регионы	2 300 000 кв. м
Портфель группы ТЭН (5 шт.)	Москва	450 000 кв. м
Портфель ТЦ Park House (7 шт.)	Москва, Санкт-Петербург, регионы	420 000 кв. м
ТРЦ «Саларис»	Москва	310 000 кв. м
ТРК «Армада»	Оренбург	263 000 кв. м
ТРЦ «Метрополис»	Москва	205 000 кв. м
ТРЦ «Мегаполл»	Краснодар	180 000 кв. м
Портфель ТРЦ «Сибирские городки» (13 шт.)	Регионы	173 000 кв. м
ТРЦ «Охта Молл»	Санкт-Петербург	140 000 кв. м
ТРЦ «Columbus»	Москва	136 000 кв. м
ТЦ «Радуга Парк»	Екатеринбург	130 000 кв. м
ТЦ «Акватория»	Ульяновск	120 000 кв. м
ТРЦ «Галактика»	Краснодар	94 000 кв. м
ТЦ «Невский центр»	Санкт-Петербург	91 000 кв. м
ТРЦ «М5 Молл»	Рязань	83 000 кв. м
ТЦ «Триумф Молл»	Саратов	58 000 кв. м
Складская недвижимость		
СК FM Logistic в Дмитрове	Московская область	120 000 кв. м
РЦ «Ориентир OZON» (строящийся)	Санкт-Петербург	117 000 кв. м
СК «Трилоджи Парк Томилино»	Москва	108 000 кв. м
Портфель объектов в составе «PNK Парк Валищево» и «PNK Парк Шушары»	Москва, Санкт-Петербург	65 000 кв. м
СК «Шоссейная»	Москва	35 000 кв. м
Офисная недвижимость		
Loft Ville	Москва	83 000 кв. м
«Метрополис»	Москва	80 000 кв. м
Pulkovo Sky	Санкт-Петербург	76 000 кв. м
iCity	Москва	47 000 кв. м
«Химки Бизнес-Парк»	Москва	42 000 кв. м
Офис JetBrains	Санкт-Петербург	30 000 кв. м
Skylight	Москва	30 000 кв. м
«Легион II»	Москва	28 000 кв. м
«ОКО II»	Москва	13 400 кв. м
«Пушной дом»	Санкт-Петербург	12 600 кв. м
«Бульварное кольцо»	Москва	8 200 кв. м
Гостиничная недвижимость		
Портфель Wenaas Hotel Russia	Москва, Санкт-Петербург, регионы	264 000 кв. м
SO/ St Petersburg	Санкт-Петербург	10 000 кв. м
Курорт «Архыз»	Карачаево-Черкесская Республика	-

Источник: ООО «Николиерс»

4.4. АНАЛИЗ РЫНКА ОФИСНОЙ НЕДВИЖИМОСТИ МОСКВЫ⁸

Основные индикаторы рынка качественной офисной недвижимости Москвы представлены в таблице ниже.

⁸ <https://nikoliers.ru/upload/iblock/051/4fhwix4n7vzflhd11fee20eqk863n5um.pdf>

Таблица 19 Основные индикаторы рынка

	I-III кв. 2021	I-III кв. 2022	I-III кв. 2023
Общий объем предложения, млн кв. м	19,4	19,6	20,0
Класс А	4,9	5,1	5,4
Класс В+/-	14,5	14,5	14,6
Объем ввода, тыс. кв. м	497,6	223,6	187,2
Класс А	394,7	151	163,2
Класс В+/-	102,9	72,6	24,0
Объем купленных и арендованных площадей, тыс. кв. м	1 126	610	1 416
Доля вакантных площадей, %	8,0	8,1	7,4
Класс А	9,5	11,9	11,6
Класс В+/-	7,5	6,8	5,8
Средневзвешенная приведенная ставка аренды*, руб./кв. м/год	23 710	21 575	21 374
Класс А	28 314	27 301	25 764
Класс В+/-	19 876	18 371	17 832

*ставки аренды не включают в себя операционные расходы, коммунальные платежи и НДС (20%)

Источник: Nikoliers

ОСНОВНЫЕ ИТОГИ

Изменение ключевых индикаторов рынка указывает на всплеск интереса к офисной недвижимости. Уровень вакантности снизился на 0,6 п.п. по отношению к предыдущему кварталу и составляет самое низкое значение за последние два года.

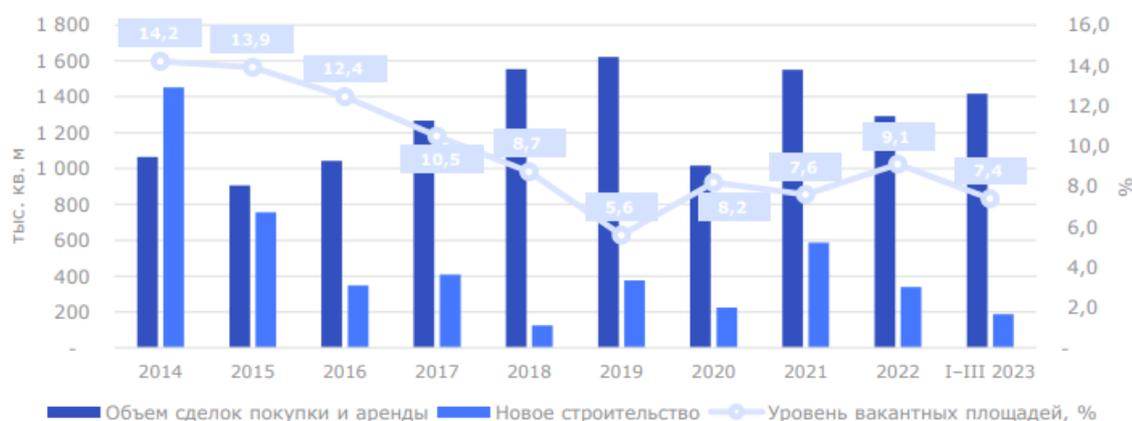
Корректировка средневзвешенных ставок аренды связана в большей мере с высоким объемом сделок и уходом с рынка ликвидного предложения. На среднюю ставку продолжает оказывать влияние падение стоимости в менее востребованных объектах за пределами МКАД.

По итогам девяти месяцев 2023 г. ввод новых качественных офисов составил 187,2 тыс. кв. м, из них на ввод III квартала приходится восемь новых объектов, что по-прежнему ниже объема ввода аналогичного периода последних двух лет.

На протяжении текущего года наблюдается ряд крупных сделок покупки офисных объектов, что связано как с потребностью участников рынка приобрести высококачественный актив крупной площади, предложение которых сейчас ограничено, так и с реализацией отложенного спроса и развитием российского бизнеса.

Так уровень спроса за период I-III кварталов 2023 г. составил 1 416 тыс. кв. м, что является рекордным объемом девяти месяцев за всю историю наблюдений.

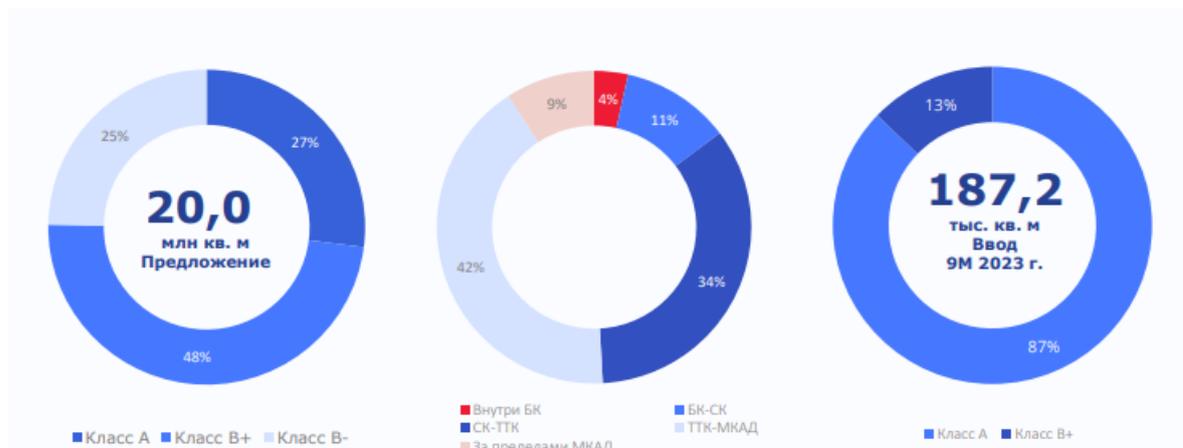
Рисунок 7 Динамика основных показателей, класс А и В+/-



Источник: Nikoliers

ПРЕДЛОЖЕНИЕ

Рисунок 8 Распределение текущего и нового офисного предложения по классам и субрынкам, %



Источник: Nikoliers

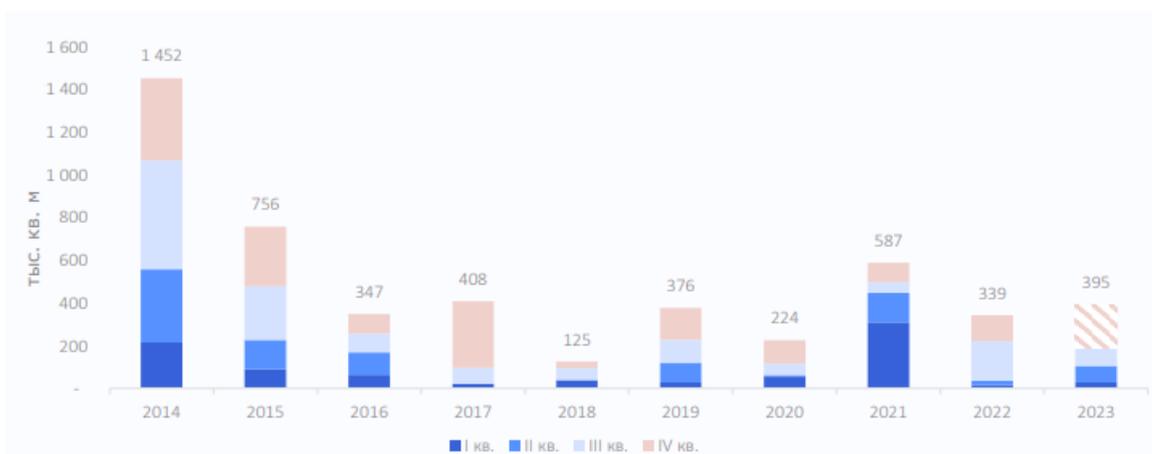
За девять месяцев 2023 г. введено в эксплуатацию 187,2 тыс. кв. м качественных офисных площадей, из них объем офисов класса А составляет 87,2%.

На III квартал 2023 г. пришелся ввод восьми новых офисных объектов, таких как два корпуса в составе бизнес-парка «Останкино» (корпус 4 и 5), БЦ Lucky (стр. 6), Alcon III (Alcon Tower), БЦ на Земледельческом переулке, 20А, торгово-офисный комплекс в составе ЖК по адресу Хорошевское шоссе 25Б, а также введен Инновационный центр МГУ (образовательный кластер с офисными площадями) и завершена реконструкция в квартале PANGAEA.

Объем ввода III квартала 2023 г. сконцентрирован за пределами Третьего транспортного кольца (65,2%) и в зоне между Садовым и Третьим транспортным кольцом (34,8%). Новое строительство текущего квартала приходится преимущественно на Суцевский субрынок благодаря вводу 34,7 тыс. кв. м в бизнес-парке «Останкино». При этом оба корпуса были проданы еще до ввода в эксплуатацию, поэтому прирост вакантности в данной локации не наблюдается.

По итогам 2023 г. анонсирован ввод в эксплуатацию офисного строительства на уровне 395 тыс. кв. м, что на 16% больше итогового значения 2022 г. Срок ввода некоторых объектов может быть перенесен на будущий год, но заморозки уже строящихся объектов не ожидается.

Рисунок 9 Динамика ввода офисных площадей



Источник: Nikoliers

СТРОИТЕЛЬСТВО ОФИСНОЙ НЕДВИЖИМОСТИ

Девелоперская активность в 2023 г. начала восстановление после замедления прошлого года на фоне обострения геополитических факторов. В настоящее время девелоперы все еще с осторожностью вступают в новые проекты, хотя и появляется информация о ряде интересных офисных локаций. Рост ключевой ставки выступает фактором снижения привлекательности

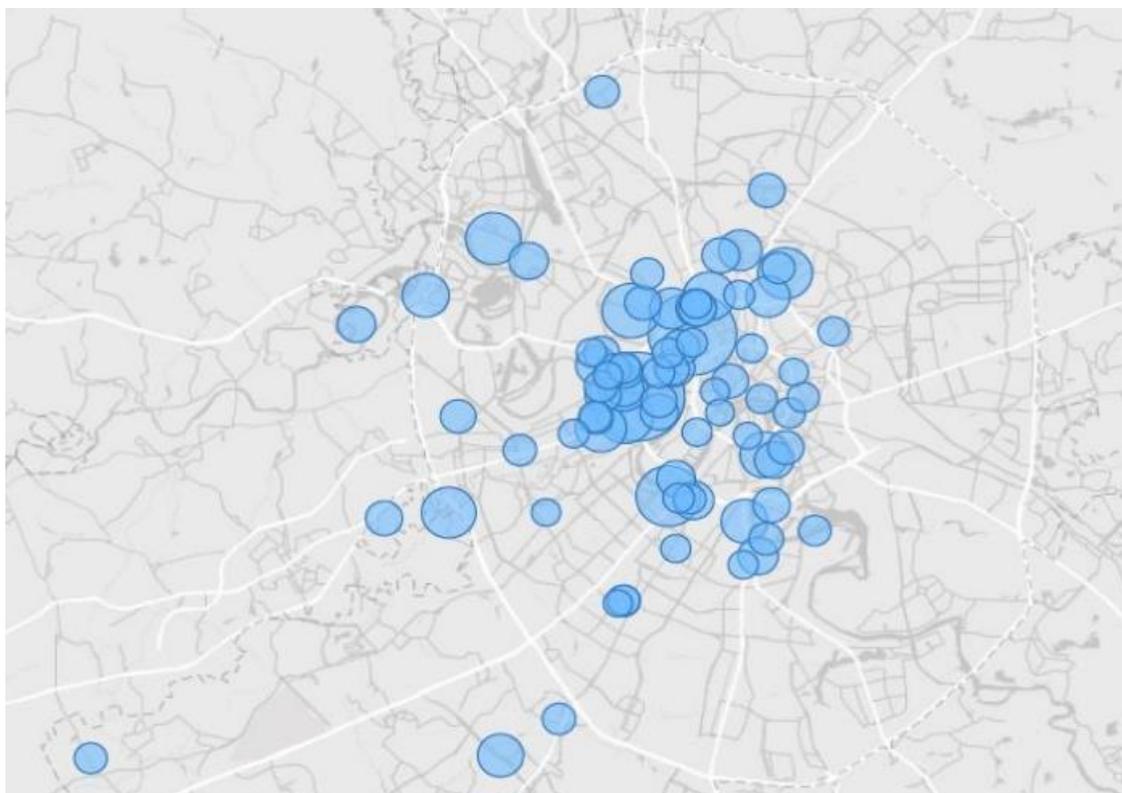
строительства на фоне удорожания финансирования, однако потребность московского рынка в качественных офисах стимулирует создание высоколиквидных проектов.

59% объема строительства приходится на зону ТТК-МКАД. Локация по-прежнему выступает важнейшим параметром при выборе расположения офиса. Развитие московского транспорта может стать новой силой притяжения к объектам, сосредоточенным в ключевых пересадочных узлах Москвы. Спрос по-прежнему преобладает в центральной зоне, однако на фоне дефицита качественных офисных зданий на покупку есть возможность привлечения интересанта уникальным ценностным предложением в неочевидных для него локациях.

Поддерживающими факторами интереса к созданию офисных объектов выступает программа комплексного развития территорий, позволяющая на месте неэффективных промышленных зон создать многофункциональные кластеры. Кроме того, льгота в рамках проекта по созданию мест приложения труда выступает дополнительным источником офисных проектов.

На фоне повышенного интереса к приобретению объектов в собственность в предпочтительном способе реализации преобладает продажа. Доля предложений на покупку составляет порядка 75% от общего объема площадей в уже строящихся объектах.

Рисунок 10 Распределение объема строительства и офисных проектов с вводом в 2023–2026 гг.



Источник: Nikoliers

ДИНАМИКА ВАКАНТНОСТИ

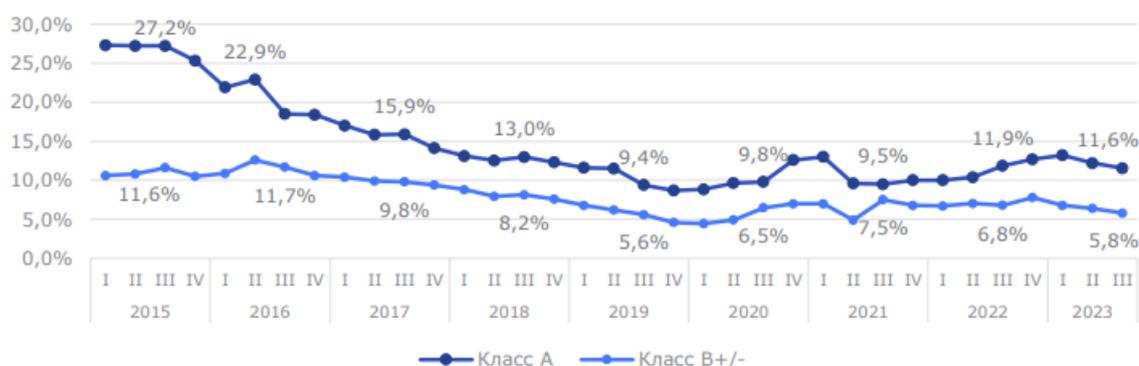
По итогам девяти месяцев 2023 г. активный спрос на офисы снизил уровень вакантности до отметки 7,4%, что является рекордно низким значением за аналогичный период последних двух лет.

Объем чистого поглощения демонстрирует позитивную динамику и на конец III квартала 2023 г. составляет 480,4 тыс. кв. м.

Динамика вакантности указывает на заполняемость офисов, особенно в наиболее привлекательных локациях Москвы. Так, вакантность снижается в Центральном деловом районе на 1,3 п.п. к предыдущему периоду, в премиум-локациях – на 1,1 п.п. и в Ленинградском деловом коридоре на 0,6 п.п.

При этом среднерыночное снижение вакантности и в классе А, и классе В+/- составляет по 0,6 п.п., что говорит о приблизительно одинаковой активности потребителей разного ценового сегмента и офисного рынка в целом.

Рисунок 11 Доля свободных площадей по классам



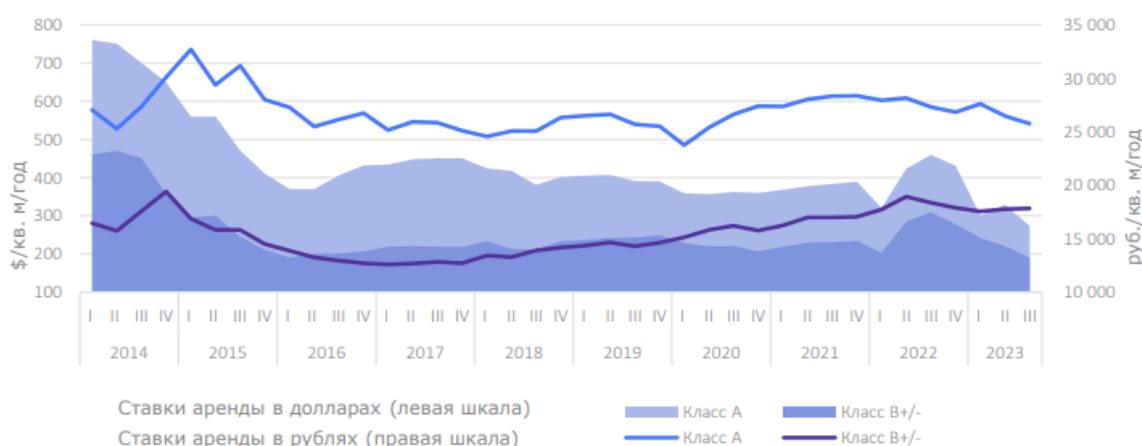
Источник: Nikoliers

КОММЕРЧЕСКИЕ УСЛОВИЯ

На средневзвешенные ставки аренды оказывает негативное влияние ситуация в менее популярных локациях и отдаленных районах Москвы за пределами МКАД. Заполняемость объектов в дорогом ценовом сегменте также двигает вниз среднерыночное значение ставки, в то время как существующее предложение не демонстрирует серьезного снижения в цене.

Стоимость аренды в Центральном деловом районе стабильна, при этом снижение ставки в Премиум субрынке на 2,1% по сравнению с предыдущим кварталом связано с заполнением ряда дорогих предложений. В ММДЦ «Москва-Сити» фиксируется рост арендной ставки на 12,4% в связи с наличием новых предложений в высоком ценовом сегменте.

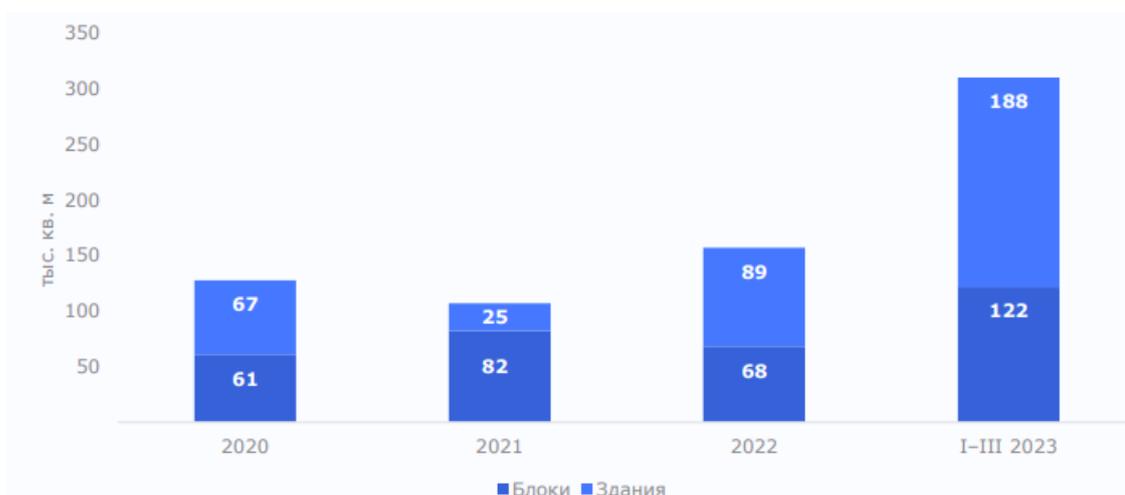
Рисунок 12 Динамика ставок аренды по классам



Источник: Nikoliers

РЫНОК ПРОДАЖ ОФИСНЫХ ПОМЕЩЕНИЙ

Рисунок 13 Распределение сделок купли-продажи офисных объектов



Источник: Nikoliers

Продажи офисных объектов продолжают демонстрировать рекордные значения. В III квартале 2023 г. прошел ряд крупных сделок на рынке продаж в пользу компаний сектора ИТ и телекоммуникаций, государственных корпораций и организаций сферы строительства и девелопмента.

Порядка 22% сделок по объему площадей в 2023 г. представлено сделками купли-продажи. Такой высокий уровень покупок конечными пользователями в офисном сегменте зафиксирован впервые. В среднем доля сделок покупки ранее не превышала 14% от общего объема офисного спроса.

Подобный рост сделок объясняется рыночными условиями, когда приобретение объекта в собственность выступает ценностным активом в ликвидной форме и вариантом сбережения средств с перспективой роста в цене.

Интерес к приобретению целых зданий по-прежнему на высоком уровне: по итогам девяти месяцев такие сделки составляют 61% от объема покупок площадей. Новые бизнес-центры, отвечающие современным потребностям, – всегда привлекательный вариант для стейкхолдеров. При этом наличие свободных финансов в распоряжении компаний выступает дополнительным импульсом роста вложения денежных средств в имущество.

Таблица 20 Ключевые сделки продажи на офисном рынке Москвы в 1-3 квартале 2023 г.

Компания	Площадь, кв. м	Тип сделки	Бизнес-центр	Адрес	Класс
Мэрия Москвы	47 000	Продажа	iCity Time Tower	Шмитовский проезд, 37	A
VK	30 487	Продажа	SkyLight, стр. А	Ленинградский пр-т, 39, стр. А	A
«Нацпроектстрой»	27 271	Продажа	Orbital	3-я Магистральная улица, 10	A
ГК «Астра»	22 250	Продажа	Останкино Бизнес Парк, фаза II	Огородный пр-д, 16	A
«Россельхозбанк»	13 396	Продажа	Око Фаза II	1-й Красногвардейский пр-д, 19	B+

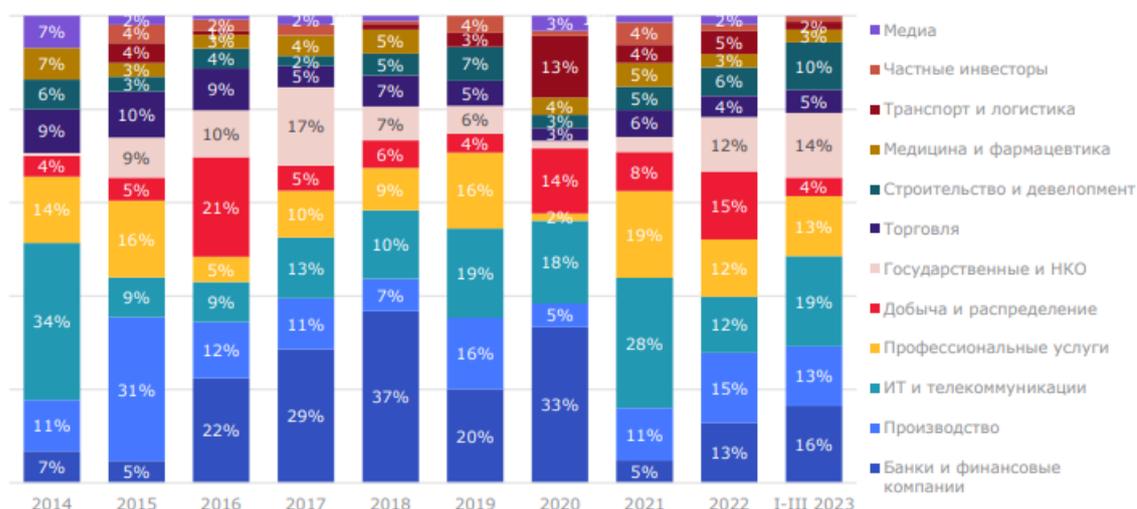
Источник: Nikoliers

СПРОС

Уровень спроса по итогам девяти месяцев составил 1 416 тыс. кв. м, что выше объема сделок III квартала допандемийного периода на 4,2%. При этом значение более чем в два раза превышает

объем аналогичного периода прошлого года и на 25,7% больше, чем значение III квартала 2021 г. Рынок находится на стадии высокой деловой активности, драйвером которой выступает нереализованный ранее спрос российских компаний и общая стабилизация экономических отношений внутри рынка.

Рисунок 14 Распределение спроса по бизнес-секторам компаний, %



Источник: Nikoliers

За период I–III кварталов 2023 г. общий объем спроса на офисные объекты генерируют преимущественно организации сферы ИТ и телекоммуникаций (19%), банки и финансовые компании (16%), государственные компании и НКО (14%), а также сфера профессиональных услуг (13%) и производство (13%).

В структуре сделок офисы класса А составляют 42,3% от общего объема арендованных за девять месяцев площадей, в то время как на долю В+ приходится порядка 47,2% спроса. По мере старения находящегося в пользовании офисного объема интерес к высококачественным объектам поддерживается не только развитием бизнес-структуры и желанием разместить команду в одной локации, но и интересом к улучшению имеющегося пространства.

Таблица 21 Ключевые сделки аренды на офисном рынке Москвы в 1-3 квартале 2023 г.

Компания	Площадь, кв. м	Тип сделки	Бизнес-центр	Адрес	Класс
Центральный университет (Тинькофф)	14 249	Аренда	«Дукат Плейс II»	Гашека ул., 7, стр. 1	В+
«Промсвязьбанк»	13 916	Аренда	«Балчуг Плаза»	Балчуг ул., 7	А
Конфиденциально	9 583	Аренда	«Легион II», Фаза I	Б. Татарская ул., 9	А
Конфиденциально	9 519	Аренда	«Моховая», Фаза II	Воздвиженка ул., 4-7, стр. 1	А
Ренессанс страхование	9 500	Аренда	Бизнес-парк «Крылатские Холмы»	Крылатская ул., 17, к. 1	А

Источник: Nikoliers

ТЕНДЕНЦИИ И ПРОГНОЗЫ ОФИСНОГО РЫНКА

Наблюдается рост заполняемости объектов, освобожденных после волны релокаций компаний в 2022 году

Арендаторы не упускают возможность заполнить интересные офисные пространства, и качественные объекты уходят с рынка. Рост объемов сделок аренды является индикатором завершения адаптации к рыночной конъюнктуре и сигнализирует о новом векторе роста компаний. Отложенный спрос и развитие российского бизнеса продолжает выступать движущей силой офисного спроса.

Сохраняется высокий темп продаж офисов

Рекордный объем сделок продаж по итогам девяти месяцев 2023 г. подтверждает наличие средств у корпоративного сектора для финансирования бизнеса в сложившихся рыночных условиях и желание сохранить средства в стабильном активе высокого качества. В связи с этим удорожание заемного финансирования не будет фактором падения уровня сделок купли-продажи. Важным параметром для бизнеса сейчас является возможность сосредоточить на одной территории всю команду, поэтому имеет значение возможность приобретения крупного объема площадей. Устаревание существующих бизнес-центров выступает дополнительным фактором интереса к приобретению офисных объектов в стадии строительства.

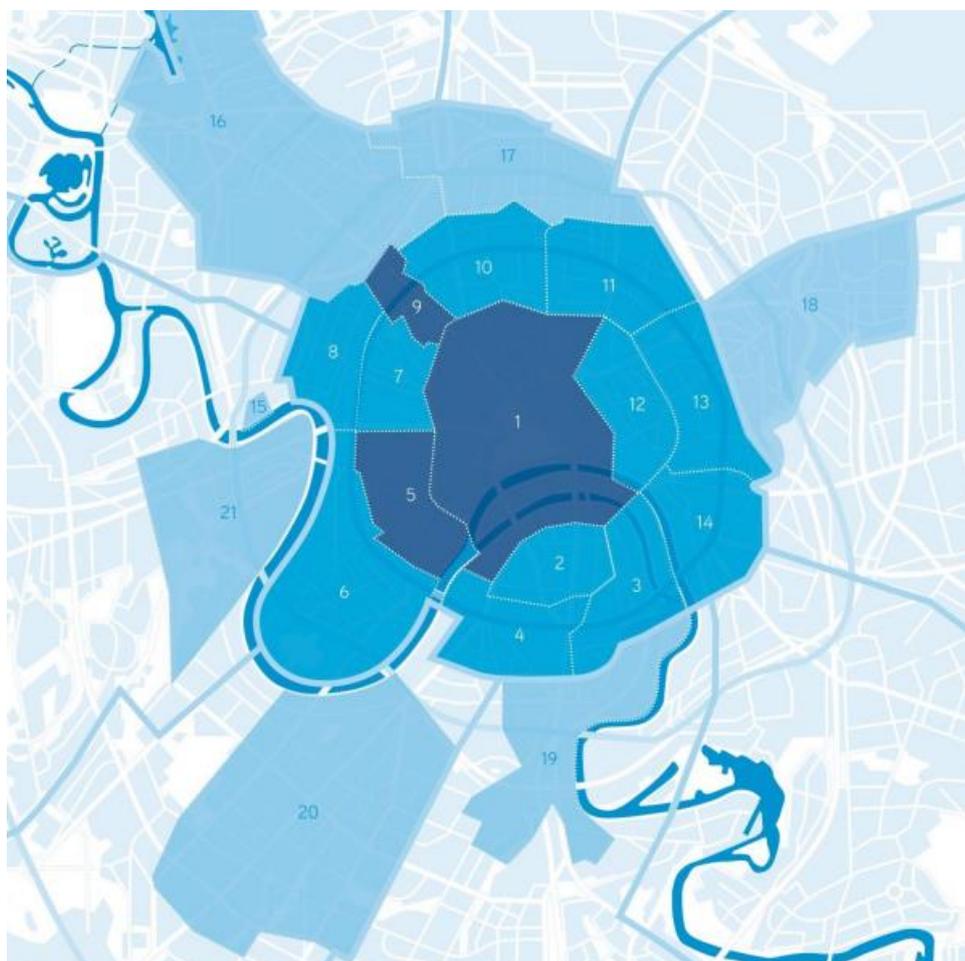
Развитие деловых кластеров

На фоне развития офисного строительства деловые локации расширяются и образуют новые кластеры. Помимо центральных зон города интерес по-прежнему направлен на северную и западную части Москвы. Снижение стоимости аренды возможно за пределами ключевых деловых зон, но в наиболее востребованных локациях негативной динамики не ожидается.

Стабильное развитие рынка

По нашим прогнозам, ввод нового офисного строительства в IV квартале 2023 г. составит порядка 180 тыс. кв. м. Учитывая, что в анонсируемом объеме строительства преобладает класс А, ожидается постепенное перетекание спроса в данный сегмент по мере заполнения свободных помещений класса В+. При этом уровень вакантности стабилизируется на текущем уровне и не будет демонстрировать существенных изменений, а на значение среднерыночной ставки аренды продолжит оказывать давление низкая заполняемость качественных объектов за пределами МКАД, что не даст возможности вырасти показателю. В то же время рост цены в деловых районах с высоким спросом незначительно поднимет значение ставки вверх в границах «старой» Москвы.

Рисунок 15 Данные по субрынкам Москвы



Источник: Nikoliers

Субрынок	Доля свободных площадей			Базовая ставка аренды*, руб./кв. м/год		
	A	B+	B-	A	B+	B-
1, 5, 9 Премиум	16,7%	4,9%	4,0%	41 331	29 192	25 112
1-14 ЦДР (кроме Премиум)	5,0%	5,5%	4,1%	31 559	23 083	22 886
15 Москва-Сити	5,0%	9,0%	-	42 193	37 369	-
16 Ленинградский	12,5%	11,5%	2,5%	34 964	23 466	15 802
17 Сушевский	2,7%	3,0%	4,7%	21 218	16 307	13 491
18 Электrozаводский	33,2%	6,9%	6,6%	15 371	12 649	11 605
19 Тульский	18,0%	5,1%	4,8%	21 047	20 083	16 475
20 Ленинский	4,3%	4,7%	10,3%	18 593	17 990	21 292
21 Кутузовский	-	6,2%	4,8%	-	18 666	17 333

Диапазон колец Москвы	Доля свободных площадей			Базовая ставка аренды*, руб./кв. м/год		
	A	B+	B-	A	B+	B-
Внутри Бульварного кольца	4,3%	3,4%	0,8%	49 345	33 602	33 098
Бульварное - Садовое кольцо	6,2%	2,9%	4,1%	37 703	29 676	23 616
Садовое кольцо - ТТК	8,0%	6,0%	5,2%	38 374	23 187	18 032
ТТК-МКАД	6,7%	6,4%	5,8%	26 945	17 150	13 974
За пределами МКАД	40,1%	12,1%	1,5%	13 412	8 700	6 821

*Без учета эксплуатационных расходов, НДС (20%) и коммунальных платежей

Источник: Nikoliers

4.4.1. ВЫВОДЫ ИЗ АНАЛИЗА РЫНКА

- По оценке Минэкономразвития России, по итогам 11 месяцев 2023 г. ВВП превысил уровень прошлого года на +3,3% г/г.
- По итогам 2023 г. объем инвестиций в коммерческую недвижимость России (без учета производств и площадок под девелопмент) составил 611 млрд руб., что в 2,7 раза превышает среднегодовое значение за последние 10 лет.
- По итогам девяти месяцев 2023 г. активный спрос на офисы снизил уровень вакантности до отметки 7,4%, что является рекордно низким значением за аналогичный период последних двух лет.
- Средневзвешенные ставки аренды зафиксировались на отметке 25 764 руб./кв. м/год в классе А и 17 832 руб./кв. м/год в классе В+/-.
- Стоимость аренды в Центральном деловом районе стабильна, при этом снижение ставки в Премиум субрынке на 2,1% по сравнению с предыдущим кварталом связано с заполнением ряда дорогих предложений.

5. ОПИСАНИЕ ПРОЦЕССА ОЦЕНКИ

Определение оцениваемой стоимости

В соответствии с Заданием на оценку, в рамках данного Отчета определению подлежит справедливая стоимость Объекта оценки.

Справедливая стоимость определялась на основании Указания ЦБ РФ №3758-У от 25.08.2015, в соответствии с которым стоимость активов инвестиционных фондов должна быть определена по справедливой стоимости в соответствии с МСФО (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости».

Федеральный закон от 29.07.1998 №135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», а также ФСО №№ I-VI не содержат понятия справедливой стоимости.

Стандарт МСФО (IFRS) 13 (введен в действие на территории Российской Федерации Приказом Минфина России от 28.12.2015 №217н) определяет справедливую стоимость как цену, которая была бы получена при продаже актива или уплачена при передаче обязательства в ходе обычной сделки между участниками рынка на дату оценки.

Рыночная стоимость в Федеральном законе от 29.07.1998 №135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» (ст. 3) определяется следующим образом:

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

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

По ряду основных признаков определение справедливой стоимости согласно стандарту МСФО (IFRS) 13 соответствует определению рыночной стоимости согласно Федеральному закону от 29.07.1998 №135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», а также ФСО №№ I-VI, т.е. значение рыночной стоимости может быть использовано для определения справедливой стоимости в соответствии с МСФО (IFRS) 13.

5.1. ПОСЛЕДОВАТЕЛЬНОСТЬ ОПРЕДЕЛЕНИЯ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

Процесс оценки включает следующие этапы (ФСО III, п. I):

Согласование задания на оценку заказчиком оценки и оценщиком или юридическим лицом, с которым оценщик заключил трудовой договор, путем подписания такого задания в составе договора на оценку объекта оценки

Идентификация оцениваемого актива. Определение цели оценки, предполагаемого использования результатов оценки и связанные с этим ограничения, имущественных прав на оцениваемый актив, вида стоимости. Согласование с Заказчиком объема и требуемых акцентов исследования, основных допущений и ограничений оценки.

Сбор и анализ информации, необходимой для проведения оценки

Местоположение, состав и техническое состояние недвижимого имущества. Количественные и качественные характеристики объекта оценки. Анализ рынка, соотношение спроса и предложения, конкурентный контекст, его динамика и перспективы развития. Финансовые альтернативы с аналогичным риском инвестирования. Типичные участники рынка, их мотивация, стандартные условия сделок.

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

Согласно ФСО V (п. I): при проведении оценки используются сравнительный, доходный и затратный подходы. При применении каждого из подходов к оценке используются различные методы оценки. Оценщик может применять методы оценки, не указанные в федеральных стандартах оценки, с целью получения наиболее достоверных результатов оценки.

В процессе оценки оценщик рассматривает возможность применения всех подходов к оценке, в том числе для подтверждения выводов, полученных при применении других подходов. При выборе подходов и методов оценки оценщику необходимо учитывать специфику объекта оценки, цели оценки, вид стоимости, достаточность и достоверность исходной информации, допущения и ограничения оценки. Ни один из подходов и методов оценки не является универсальным, применимым во всех случаях оценки. В то же время оценщик может использовать один подход и метод оценки, если применение данного подхода и метода оценки приводит к наиболее достоверному результату оценки с учетом доступной информации, допущений и ограничений проводимой оценки.

Согласование промежуточных результатов, полученных в рамках применения различных подходов к оценке (в случае необходимости), и определение итоговой стоимости объекта оценки

При применении нескольких подходов и методов оценщик использует процедуру согласования их результатов. В случае существенных расхождений результатов подходов и методов оценки оценщик анализирует возможные причины расхождений, устанавливает подходы и методы, позволяющие получить наиболее достоверные результаты с учетом специфики объекта оценки, цели оценки, вида стоимости, достаточности и достоверности исходной информации, допущений и ограничений оценки.

В результате анализа оценщик может обоснованно выбрать один из полученных результатов, полученных при использовании методов и подходов, для определения итоговой стоимости объекта оценки.

Составление отчета об оценке объекта оценки

Итоговым документом, составленным по результатам определения стоимости объекта оценки независимо от вида определенной стоимости, является отчет об оценке объекта оценки.

Согласно ФСО VI (п. I): Отчет об оценке объекта оценки представляет собой документ, содержащий профессиональное суждение оценщика относительно итоговой стоимости объекта оценки, сформулированное на основе собранной информации, проведенного анализа и расчетов в соответствии с заданием на оценку.

Отчет об оценке составляется на бумажном носителе и (или) в форме электронного документа и передается заказчику.

Процесс оценки не включает финансовую, юридическую, налоговую проверку и (или) экологический, технический и иные виды аудита.

5.2. ОБОСНОВАНИЕ ВЫБОРА ПОДХОДОВ И МЕТОДОВ ОЦЕНКИ

Объектом оценки является: 100% долей компании Общество с ограниченной ответственностью «ПФ-Инвест» (ООО «ПФ-Инвест»), ИНН 7727427687, ОГРН 1197746548119, дата присвоения ОГРН: 06.09.2019, Адрес местонахождения: 117418, город Москва, Новочерёмушкинская улица, дом 63, э/пом/ком 1/VI/90.

5.2.1. СРАВНИТЕЛЬНЫЙ ПОДХОД

В соответствии с ФСО V п. 4 сравнительный подход представляет собой совокупность методов оценки, основанных на сравнении объекта оценки с идентичными или аналогичными объектами (аналогами). Сравнительный подход основан на принципах ценового равновесия и замещения.

Сравнительный подход базируется на утверждении, что рыночная стоимость компаний, находящихся в одной стране и относящихся к одной отрасли, а также имеющих сходные производственные и финансовые характеристики, будет различаться незначительно. Подход компании-аналога предусматривает использование информации по открытым компаниям, акции которых обращаются на фондовом рынке, или информации о сделках купли-продажи бизнеса целиком.

Сравнительный подход при оценке рыночной стоимости компании может быть реализован с помощью трех основных методов:

- метода сделок (продаж);
- метода рынка капитала (компании-аналога);
- метода отраслевых коэффициентов (отраслевых соотношений).

Метод сделок или метод продаж ориентирован на цены приобретения предприятия в целом либо контрольного пакета акций / большей доли сходных предприятий.

Метод рынка капитала или метод компании-аналога основан на использовании котировок акций предприятий-аналогов на фондовой бирже и отражает стоимость неконтрольного пакета акций предприятия.

Метод отраслевых коэффициентов основан на использовании специальных формул или ценовых показателей, используемых в отдельных отраслях. Эти коэффициенты рассчитываются на основе длительных статистических наблюдений специальными исследовательскими институтами за ценой продаж предприятий и их важнейшими производственно-финансовыми характеристиками. В России указанная статистика практически отсутствует.

Процесс оценки предприятия методами компании-аналога и сделок включает следующие основные этапы:

- Сбор необходимой информации.
- Составление списка аналогичных предприятий.
- Финансовый анализ.
- Расчет оценочных мультипликаторов.
- Выбор величины мультипликатора.
- Определение итоговой величины стоимости.
- Внесение итоговых корректировок.

Сравнительный подход к оценке бизнеса основан на использовании двух типов информации:

- Рыночная (ценовая) информация.
- Финансовая информация.

Рыночная информация представляет собой данные о фактических ценах купли-продажи акций, сходных с оцениваемой компанией. Качество и доступность информации зависит от уровня развития фондового рынка. Формирование отечественного фондового рынка не завершено, однако целый ряд агентств, например, «Финмаркет», «АК&М», «Росбизнесконсалтинг» публикуют ежедневные бюллетени о состоянии финансовых рынков, о предложениях на покупку/продажу ценных бумаг, исследования активности рынков акций/долей крупнейших предприятий.

Финансовая информация обычно представлена бухгалтерской и финансовой отчетностью, а также дополнительными сведениями, позволяющими как определить сходство компаний, так и провести необходимые корректировки, обеспечивающие нужную сопоставимость. Дополнительная информация позволяет правильно применять стандарты системы национальных счетов, выявлять излишек или недостаток активов, внести поправки на экстраординарные события и т. д.

Определение стоимости собственного капитала предприятия сравнительным подходом основано на использовании ценовых мультипликаторов. Ценовой мультипликатор – это коэффициент, показывающий соотношение между рыночной ценой предприятия, или акции, и финансовой базой. Финансовая база оценочного мультипликатора является, по сути, измерителем, отражающим финансовые результаты, отсекает экстремальные величины и рассчитывает среднюю величину мультипликатора по группе аналогов. Затем проводится финансовый анализ, причем аналитик для выбора величины конкретного мультипликатора использует финансовые коэффициенты и показатели, наиболее тесно связанные с данным мультипликатором.

Итоговая величина стоимости, полученная в результате применения мультипликаторов, должна быть скорректирована в зависимости от конкретных обстоятельств, таких как размер и ликвидность оцениваемого пакета ценных бумаг, наличие активов непромышленного назначения.

5.2.2. ОТКАЗ ОТ ПРИМЕНЕНИЯ СРАВНИТЕЛЬНОГО ПОДХОДА

В соответствии с ФСО V п. 4, сравнительный подход представляет собой совокупность методов оценки, основанных на сравнении объекта оценки с идентичными или аналогичными объектами (аналогами). Сравнительный подход основан на принципах ценового равновесия и замещения.

ФСО №8 содержит следующие положения в отношении сравнительного подхода к оценке бизнеса.

1. Организацией-аналогом признается организация, осуществляющая деятельность в той же отрасли, что и оцениваемая организация, и сходная с оцениваемой организацией с точки зрения количественных и качественных характеристик, влияющих на стоимость объекта оценки (п. 10.1 ФСО № 8).
2. Согласно п. 10.2 ФСО № 8, применяя сравнительный подход к оценке, Оценщик должен:
 - выбрать мультипликаторы;
 - провести расчет базы (100% собственного или 100% инвестированного капитала) для определения мультипликаторов по организациям-аналогам с учетом необходимых корректировок;
 - рассчитать значения мультипликаторов на основе информации по организациям-аналогам.

Таким образом, агрегированными условиями корректного применения сравнительного подхода являются следующие.

1. Имеется адекватное число организаций-аналогов, по которым известна цена сделки / предложения, совершенной с их акциями (долями). При этом рынок акций аналогичных предприятий характеризуется ликвидностью, открытостью, информативностью, объективностью, что позволит признать условия совершения сделки / предложения рыночными.
2. По организациям-аналогам известна достаточная и достоверная информация по количественным и качественным характеристикам элементов сравнения наиболее значимых в формировании ценности предприятия.
3. Имеется достаточно информации (достоверной и достаточной) для осуществления корректного и обоснованного расчета корректировок на отличия между организациями-аналогами и оцениваемым предприятием.

Для получения базы расчета (100% собственного или 100% инвестированного капитала) Оценщику необходимо проанализировать состояние фондового рынка (рынка акционерного капитала) и сделать вывод о возможности реализации сравнительного подхода – существует ли достоверная и достаточная информация о рыночных ценах на акции аналогичных предприятий. В частности:

- участники рынка (наличие биржевых котировок на акции предприятий, осуществляющих свою деятельность в той же отрасли, что и оцениваемое предприятие);
- ликвидность рынка (соотношение числа заявок на покупку с количеством заявок на продажу; разница между ценой продажи и ценой покупки; динамика изменения цен);
- биржевой оборот (анализ общего объема биржевых сделок, заключаемых в ходе биржевых торгов в натуральном и стоимостном выражении);
- доходность рынка;
- спекулятивность рынка (выявление спекулятивных сделок);
- «совершенство / эффективность» рынка (влияние общеэкономических и политических событий на ценообразование акций).

Далее, для корректного и обоснованного выбора предприятий-аналогов, для определения мультипликаторов необходимо получить информацию об их деятельности, а именно:

- отраслевая принадлежность (в большинстве случаев, предприятие занимается несколькими видами деятельности, поэтому необходимо провести анализ структуры и состава выручки с тем, чтобы выявить наиболее значимое направление, с точки зрения формирования дохода (ценности предприятия));

- география деятельности (охват территорий, на которых осуществляет свою деятельность предприятие; специфика деятельности в территориальном разрезе);
- товарный/продуктовый ряд (ассортимент выпускаемой продукции / товаров и оказываемых услуг; выявление наиболее значимых единиц с точки зрения формирования дохода предприятия);
- этап жизненного цикла;
- финансовые характеристики (динамика выручки, себестоимости, прибыли от основной деятельности, чистой прибыли, результатов операционной и внереализационной деятельности; анализ рентабельности; анализ собственного оборотного капитала; анализ долга; наличие налоговых льгот);
- структура капитала (собственный и заемный капитал; наличие привилегированных акций);
- производственные характеристики (уровень загрузки производственных мощностей, проектная и фактическая мощность / производительность);
- имущественный комплекс (в т.ч., наличие избыточных активов);
- перспективы развития предприятия относительно основного производства;
- информация об условиях совершения сделок купли-продажи с акциями (дата совершения сделки, анализ рыночных условий совершения сделки, объект сделки, цена сделки).

Для получения вышеперечисленной информации о предприятиях-аналогах недостаточно информации, содержащейся в открытых источниках информации (в т.ч., ММВБ, СПАРК, центр раскрытия корпоративной информации «Интерфакс», бюллетень «Государственное имущество»). Для обоснованной и достоверной реализации сравнительного подхода необходим доступ к внутренней финансовой и производственной информации предприятий-аналогов за продолжительный период времени (как минимум три года). Последнюю можно получить, только имея доступ на предприятия-аналоги, что не представляется возможным.

Вышеизложенное свидетельствует, что в рамках настоящей оценки корректная реализация сравнительного подхода для оценки бизнеса предприятий невозможна, так как:

1. В условиях нестабильного состояния экономики РФ, в том числе фондового рынка, и спада на рынке M&A, невозможно получить адекватный (рыночный) ценовой измеритель по аналогичным предприятиям.
2. Невозможно получить достаточную и достоверную информацию по ценам сделок, финансовой и производственной деятельности организаций-аналогов, которая отвечала бы требованиям Федеральных стандартов оценки.
3. Использование значений готовых оценочных мультипликаторов, содержащихся в базах данных (Bloomberg, Damodaran и т.д.) сопряжено с рядом объективных сложностей, в частности, при их применении весьма трудно получить осмысленную оценку предприятия, поскольку невозможно объяснить причины расхождений в значениях готовых мультипликаторов для разных предприятий в рамках одной отрасли. В каждом конкретном случае необходимо четко знать, чем объясняются те или иные финансовые показатели и значения мультипликаторов.

Таким образом, учитывая невозможность должного соблюдения положений Федеральных стандартов оценки в отношении сравнительного подхода, в том числе отсутствие достоверной и достаточной для анализа информации о ценах и характеристиках организаций-аналогов (существенной для определения стоимости объекта оценки), Оценщик отказался от расчетов в рамках сравнительного подхода.

5.2.3. ДОХОДНЫЙ ПОДХОД

В соответствии с ФСО V п. 11 доходный подход представляет собой совокупность методов оценки, основанных на определении текущей стоимости ожидаемых будущих денежных потоков от использования объекта оценки. Доходный подход основан на принципе ожидания выгод.

Доходный подход представляет собой процедуру оценки стоимости, исходя из того принципа, что стоимость предприятия непосредственно связана с текущей стоимостью всех будущих чистых доходов, которые принесет данное предприятие. Приведенная к текущей стоимости сумма будущих доходов служит ориентиром того, сколько готов заплатить за оцениваемое предприятие

потенциальный инвестор. Данный подход является основным для оценки рыночной стоимости действующих предприятий, которые и после их перепродажи новым владельцам последними не планируется закрывать (ликвидировать). Существует два метода пересчета чистого дохода в текущую стоимость: метод капитализации денежного потока и метод дисконтированных будущих денежных потоков.

Метод капитализации дохода используется, когда имеется достаточный объем данных для определения нормализованного денежного потока, текущий денежный поток примерно равен будущим денежным потокам, ожидаемые темпы роста умеренны или предсказуемы, денежный поток – достаточно значительная положительная величина. Данный метод наиболее применим к предприятиям, приносящим доход, со стабильными предсказуемыми суммами доходов и расходов.

Метод дисконтированных денежных потоков используется, когда ожидается, что будущие уровни денежных потоков существенно отличаются от текущих, можно обоснованно определить будущие денежные потоки, прогнозируемые будущие денежные потоки являются положительными величинами для большинства прогнозных лет, ожидается, что денежный поток в последний год прогнозного периода будет значительной положительной величиной. Другими словами, метод более применим к приносящим доход предприятиям, имеющим нестабильные потоки доходов и расходов.

5.2.4. ОТКАЗ ОТ ПРИМЕНЕНИЯ ДОХОДНОГО ПОДХОДА

Оценщиком рассмотрена возможность использования методов доходного подхода для оценки стоимости собственного капитала Общества.

В соответствии с Федеральным стандартом оценки V доходный подход представляет собой совокупность методов оценки, основанных на определении текущей стоимости ожидаемых будущих денежных потоков от использования объекта оценки. Доходный подход основан на принципе ожидания выгод.

ФСО V п. 12: Рассматривая возможность и целесообразность применения доходного подхода, оценщику необходимо учитывать:

- способность объекта приносить доход (значимость доходного подхода выше, если получение дохода от использования объекта соответствует целям приобретения объекта участниками рынка);
- степень неопределенности будущих доходов (значимость доходного подхода тем ниже, чем выше неопределенность, связанная с суммами и сроками поступления будущих доходов от использования объекта).

ФСО №8 п. 9: в рамках доходного подхода оценщик определяет стоимость объекта оценки на основе ожидаемых будущих денежных потоков или иных прогнозных финансовых показателей деятельности организации, ведущей бизнес (в частности, прибыли).

Применяя доходный подход к оценке, оценщик должен:

- а) установить период прогнозирования. Под периодом прогнозирования понимается период в будущем, на который от даты оценки производится прогнозирование количественных характеристик факторов, влияющих на величину будущих доходов;
- б) исследовать способность объекта оценки приносить поток доходов в течение периода прогнозирования, а также сделать заключение о способности объекта приносить поток доходов в период после периода прогнозирования;
- в) определить ставку дисконтирования, отражающую доходность вложений в сопоставимые с объектом оценки по уровню риска объекты инвестирования, используемую для приведения будущих потоков доходов к дате оценки;
- г) осуществить процедуру приведения потока ожидаемых доходов в период прогнозирования, а также доходов после периода прогнозирования в стоимость на дату оценки.

В основе метода дисконтирования денежного потока лежит прогнозирование будущих доходов компании и приведение их с помощью ставки дисконтирования к текущему моменту времени. Метод дисконтирования денежных потоков используется, если выполняются следующие условия:

- ожидается, что будущие уровни денежных потоков будут отличаться от текущих;
- можно обоснованно оценить будущие денежные потоки;

- прогнозируемые денежные потоки компании являются положительными величинами для большинства прогнозных лет и в пост прогнозном периоде.

Доходный подход к оценке считается наиболее приемлемым с точки зрения инвестиционных мотивов. Поскольку любой инвестор, вкладывающий деньги в действующее предприятие, в конечном счете, покупает не набор активов, состоящий из зданий, сооружений, машин, оборудования, нематериальных активов и т.д., а поток будущих доходов, позволяющий ему окупить вложенные средства и получить прибыль. С этой точки зрения все предприятия, к каким бы отраслям они ни принадлежали, производят всего один продукт – деньги.

Общество не получает выручки, основным активом формирующим стоимость Объекта оценки являются финансовые вложения, представленные 100% пакетом акций АО «Колизей-3» и средствами, размещенными на депозите. При этом по состоянию на дату оценки Объект оценки не получает доходов от финансовых вложений в акции.

Таким образом, Объект оценки не имеет ретроспективной истории ведения хозяйственной деятельности (деятельность не генерирует выручку), отсутствуют прогнозные финансовые показатели деятельности организации. На дату оценки существует высокая неопределенность развития макроэкономической ситуации в целом. Таким образом, учитывая высокую степень неопределенности поступления и размеров будущих доходов Оценщик счел возможным отказаться от применения доходного подхода к оценке бизнеса.

Отметим также, что основной деятельностью АО «Колизей-3» является сдача имущества в аренду (БЦ Бульварное кольцо). При определении справедливой стоимости БЦ Бульварное кольцо, применяется доходный подход (см. том II Отчета).

5.2.5. ЗАТРАТНЫЙ ПОДХОД

В соответствии с ФСО V п. 24 затратный подход представляет собой совокупность методов оценки, основанных на определении затрат, необходимых для воспроизводства или замещения объекта оценки с учетом совокупного обесценения (износа) объекта оценки и (или) его компонентов. Затратный подход основан на принципе замещения.

Затратный подход рассматривает стоимость бизнеса с точки зрения понесенных издержек.

Затратный подход реализуется двумя методами:

- методом чистых активов
- методом ликвидационной стоимости.

Суть **метода чистых активов** заключается в следующем. Балансовая стоимость активов и обязательств компании вследствие инфляции, изменения конъюнктуры рынка, используемых методов учета, как правило, не соответствует рыночной. Следовательно, для определения рыночной стоимости компании статьи баланса должны быть скорректированы и отражены в реальных рыночных ценах. После чего, скорректированный актив баланса уменьшается на текущую стоимость обязательств, что и дает рыночную стоимость собственного капитала компании.

Метод стоимости чистых активов целесообразно использовать, если:

- компания обладает значительными материальными активами;
- ожидается, что компания по-прежнему будет действующей.

Метод ликвидационной стоимости применяется, если компания находится на стадии банкротства, или вероятность этого очень велика. В этом случае рыночная (справедливая) стоимость предприятия рассчитывается по методу ликвидационной стоимости. Данный метод отличается от метода чистых активов тем, что учитывает затраты на ликвидацию, т.е. комиссионные оценочным и юридическим фирмам, налоги и сборы, которые платятся при продаже, а также, PV-фактор (с учетом календарного графика ликвидации активов) и др.

Оценщик использовал в расчетах метод чистых активов, так как Объект оценки представляет собой действующее предприятие.

Порядок расчета стоимости чистых активов определяется в соответствии с Порядком оценки стоимости чистых активов, утвержденным Приказом Минфина России от 28.08.2014 №84н «Об утверждении Порядка определения стоимости чистых активов».

[Методика корректировок статей баланса](#)

Активы, участвующие в расчете, представляют собой денежное и неденежное имущество общества, в состав которого включаются следующие статьи:

- внеоборотные активы, отражаемые в первом разделе бухгалтерского баланса: нематериальные активы, основные средства, незавершенное строительство, доходные вложения в материальные ценности, долгосрочные финансовые вложения, прочие внеоборотные активы;
- оборотные активы: запасы, НДС по приобретенным ценностям, дебиторская задолженность, краткосрочные финансовые вложения, денежные средства, прочие оборотные активы – за исключением стоимости в сумме фактических затрат на выкуп собственных акций, выкупленных акционерным обществом у акционеров для их последующей перепродажи или аннулирования, и задолженности участников по взносам в уставный капитал.

Пассивы, участвующие в расчете, представляют собой обязательства общества, в состав которых включаются следующие статьи:

- долгосрочные обязательства по займам и кредитам и прочие долгосрочные обязательства;
- краткосрочные обязательства по займам и кредитам;
- кредиторская задолженность;
- задолженность участникам (учредителям) по выплате доходов;
- резервы предстоящих расходов;
- прочие краткосрочные обязательства.

Базовая формула затратного подхода выглядит так:

$$\text{Стоимость предприятия} = \text{Активы} - \text{Обязательства.}$$

При расчете справедливой стоимости чистых активов предприятия в рамках затратного подхода используются данные баланса Общества на дату оценки, либо на последнюю отчетную дату.

6. ОЦЕНКА СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

6.1. РАСЧЕТ СТОИМОСТИ В РАМКАХ ЗАТРАТНОГО ПОДХОДА

Для проведения оценки Заказчиком предоставлена бухгалтерская отчетность по состоянию на 31.12.2023 г. Дата оценки – 30.12.2023 г. Учитывая, что дату оценки от даты составления отчетности отделяет один день – за данный период по информации Заказчика в составе активов и обязательств ООО «ПФ-Инвест» не произошло изменений, способных оказать влияние на результаты оценки, то оценщик в своем анализе и расчетах использует данные бухгалтерской отчетности по состоянию на 31.12.2023 г. Оценщик принимает предоставляемую Заказчиком оценки финансовую информацию об Объекте как есть, не проводит ее аудита и не несет ответственности за ее достоверность.

Исходные данные бухгалтерского учета Общества на дату оценки, необходимые при оценке стоимости Объекта в рамках затратного подхода, представлены в таблице ниже.

Таблица 22 Активы и обязательства Общества

Наименование показателя	Код стр. баланса	Балансовая остаточная стоимость на 31.12.2023, тыс. руб.	Доля в структуре баланса
Отложенные налоговые активы	1180	90	0,03%
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	208	0,08%
Дебиторская задолженность	1230	62	0,02%
Краткосрочные финансовые вложения	1240	275 673	99,80%
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	188	0,07%
Прочие оборотные активы	1260	6	0,002%
Итого активы:		276 227	100%
Отложенные налоговые обязательства	1420	2	0,00%
Оценочные обязательства	1430, 1540	1	0,00%
Итого обязательства:		3	0%
Чистые активы (активы минус обязательства):		276 224	

Источник: данные, представленные Заказчиком

Далее согласно методологии подхода необходимо определить справедливую стоимость активов и обязательств Общества по состоянию на дату оценки.

Справедливая стоимость активов

Корректировка статьи «Отложенные налоговые активы» (строка 1180)

По состоянию на 31.12.2023 г. на балансе Общества учитываются отложенные налоговые активы (ОНА) в размере 90 тыс. руб., что составляет 0,03% от валюты баланса Общества.

Сумма отложенных налоговых активов возникает вследствие существующей разницы между бухгалтерским учетом (БУ) и налоговым учетом (НУ). Так, например, в практике БУ формирование ОНА по основным средствам происходит следующим образом: если сумма начисленной амортизации по БУ больше (например, ускоренная амортизация), чем по НУ, то начисляется отложенный налоговый актив, равный 20% от величины разницы.

Кроме того, могут быть и иные различия, служащие причиной образования отложенных налоговых активов. Например, в результате разницы в расчете списания материалов в БУ и НУ у Общества возникает небольшая сумма отложенных налоговых активов по статье «Материалы».

Таким образом, отложенные налоговые активы у предприятия возникают лишь в результате расхождения в налоговом и бухгалтерском учете. Данные активы обладают определенной ценностью, получаемой посредством налоговых вычетов, уменьшающих налогооблагаемую базу для налога на прибыль.

Отложенные налоговые активы Общества по информации Заказчика сформированы за счет убытков прошлых лет.

При определении справедливой стоимости отложенных налоговых активов оценщик руководствовался Методическими рекомендациями Ассоциации «СРОО «Экспертный совет» по учету отложенных налоговых активов и обязательств при оценке бизнеса.⁹

Балансовая стоимость отложенных налоговых активов по убыткам прошлых лет не отражает справедливой стоимости, поскольку использование данного актива возможно только в будущем при условии получения налогооблагаемой прибыли.

В соответствии с действующим налоговым законодательством убытки прошлых лет могут быть приняты для льготирования налоговой прибыли в течение неограниченного времени. Таким образом, данный отложенный налоговый актив в будущие периоды может быть использован для экономии налоговых платежей.

Для определения справедливой стоимости отложенных налоговых активов необходимо определить вероятность получения налогооблагаемой прибыли в будущем. При отсутствии налогооблагаемой прибыли стоимость отложенных налоговых активов равна 0.

По информации Заказчика в будущие периоды налогооблагаемая прибыль будет получена за счет получения процентов от денежных средств на депозитном счету: сумма размещенных средств составляет 12 600 000 руб., ставка 15,9% годовых, депозит открыт на срок 28 дней, однако предполагается что размещение будет продлеваться и далее. С учетом допущения, что сумма средств размещенных на депозите и ставка годового процента не изменяться, то сумма доходов полученных от размещения средств составит за год 2 003 400 руб.

Заказчиком также была предоставлена информация о планируемых расходах на 2024 г.:

- Расходы на оплату труда - 522 000,00;
- НДФЛ - 78 000,00;
- Отчисления на социальные нужды - 181 200,00;
- Аренда нежилого помещения - 100 000,00;
- Абонирование ячейки абонемента почтового шкафа ОПС 117418 а/я 2 - 15 000,00;
- Юридические услуги - 1 860 000,00;
- Прочие расходы - 30 000,00.

Таким образом, расходы в сумме составят 2 786 200 руб.

Анализ показывает, что будущего дохода не достаточно для покрытия планируемых расходов, т.е. не будет получена налогооблагаемая прибыль. А с учетом отсутствия у Общества иных источников получения доходов в ближайший период невозможно предполагать получение Обществом налогооблагаемой прибыли. Учитывая отсутствие налогооблагаемой прибыли стоимость отложенных налоговых активов принята равной 0.

Таким образом, стоимость отложенных налоговых активов Общества (строка 1180), по состоянию на дату оценки, составляет 0 руб.

Корректировка статьи «Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям» (строка 1220)

По состоянию на 31.12.2023 на балансе Общества учитывается налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям в размере 208 тыс. руб., что составляет 0,08% от валюты баланса Общества.

Налог на добавленную стоимость (НДС) входит в состав всех товаров и услуг, продаваемых и оказываемых на территории России. Формально этот налог платит производитель, но фактически его оплачивает конечный покупатель. Производитель, использующий в производстве товары других компаний, при продаже своего товара должен оплачивать в бюджет не весь полученный от покупателя НДС, а только разницу между ним и суммой налога, заплаченной поставщиками. Таким образом, в статье баланса «Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям» числится сумма, которую Общество может возместить в качестве налогового вычета, при расчете НДС с оказанных услуг и проданных товаров.

В связи с тем, что величина НДС носит краткосрочный характер, справедливая стоимость статьи принималась равной балансовой стоимости.

⁹ <https://srosovet.ru/press/news/201222/>

Таким образом, стоимость статьи «Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям» (1220) по состоянию на дату оценки составляет 208 тыс. руб.

Корректировка статьи «Дебиторская задолженность» (1230)

Под дебиторской задолженностью понимаются права (требования), принадлежащие продавцу (поставщику) как кредитору по неисполненным денежным обязательствам покупателем (получателем) по оплате фактически поставленных по договору товаров, выполненных работ или оказанных услуг. В целом она разделяется на текущую дебиторскую задолженность и просроченную. В свою очередь из просроченной задолженности выделяется задолженность, по которой истек срок исковой давности.

По состоянию на 31.12.2023 на балансе Общества учитывается дебиторская задолженность в размере 62 тыс. руб., что составляет 0,02% от балансовой стоимости всех активов Общества.

Ниже представлена расшифровка статьи «Дебиторская задолженность» Общества по состоянию на 31.12.2023, предоставленная Заказчиком.

Таблица 23 Расшифровка статьи «Дебиторская задолженность» Общества

Наименование	Сумма на 31.12.2023 г., тыс. руб.
Авансы выданные	35
Прочая	27
Итого	62

Источник: данные, представленные Заказчиком

Определение вероятности и сроков погашения дебиторской задолженности производилось на основании информации, полученной от Заказчика. В соответствии с информацией, полученной от Заказчика, дебиторская задолженность, отраженная по строке 1230 баланса на дату оценки, в сумме 62 тыс. руб. является текущей, к погашению в краткосрочном периоде. Согласно ФСО III раздел I, пункт 2: процесс оценки не включает финансовую, юридическую, налоговую проверку и (или) экологический, технический и иные виды аудита. Следовательно, информация о вероятности и сроках погашения дебиторской задолженности, полученная от Заказчика, принимается оценщиком как достоверная.

Основываясь на проведенном анализе и учитывая незначительную долю всей дебиторской задолженности в составе активов, справедливая стоимость дебиторской задолженности принимается равной балансовой стоимости.

Таким образом, стоимость дебиторской задолженности Общества (строка 1230) по состоянию на дату оценки составляет 62 тыс. руб.

Корректировка статьи «Финансовые вложения» (строка 1240)

По строке баланса 1240 отражаются краткосрочные финансовые вложения. По состоянию на 31.12.2023 общая сумма финансовых вложений Общества составляет 275 673 тыс. руб. (99,80% от всех активов Общества).

Согласно информации, предоставленной Заказчиком, финансовые вложения представлены:

- ценными бумагами - акциями обыкновенными именными 100 шт. АО «Колизей-3» балансовая стоимость – 263 073 022 рубля, доля владения составляет 100%;
- денежными средствами, размещенными на депозите на срок 28 дней: 12 600 000 руб. под 15,9% годовых.

Балансовая стоимость денежных средств, размещенных на депозите, учитывая его краткосрочный характер не корректировалась.

Для определения справедливой стоимости финансовых вложений необходимо рассчитать справедливую стоимость 100% пакета акций АО «Колизей-3». Описание оцениваемого объекта и расчет его справедливой стоимости представлены в Приложении 1 к Отчету.

Согласно анализу и расчетам оценщика справедливая стоимость 100% пакета акций АО «Колизей-3» составила с учетом округления 924 000 тыс. руб. С учетом суммы денежных средств, размещенных на депозите, совокупная стоимость финансовых вложений составит 936 600 тыс. руб.

Таким образом, стоимость статьи «Финансовые вложения» (1170) по состоянию на дату оценки составляет 936 600 тыс. руб.

Корректировка статьи «Денежные средств и денежные эквиваленты» (1250)

По состоянию на 31.12.2023 размер денежных средств Общества составлял 188 тыс. руб. (или 0,07% от валюты баланса).

В связи с тем, что денежные средства представляют собой абсолютно ликвидные активы, величина их балансовой стоимости в полном объеме соответствует справедливой и корректировке не подлежит.

Таким образом, стоимость денежных средств Общества по состоянию на дату оценки составляет 188 тыс. руб.

Корректировка статьи «Прочие оборотные активы» (1260)

По состоянию на 31.12.2023 на балансе Общества отражены прочие оборотные активы в размере 6 тыс. руб. (или 0,002% от валюты баланса).

По данным Заказчика прочие оборотные активы представлены расходами будущих периодов.

Учитывая природу данного актива и незначительный вес данной статьи в составе активов Общества, справедливая стоимость данной статьи принята равной балансовой.

Таким образом, стоимость прочих оборотных активов Общества по состоянию на дату оценки составляет 6 тыс. руб.

Справедливая стоимость обязательств

Корректировка статьи «Отложенные налоговые обязательства» (строка 1420)

По состоянию на 31.12.2023 г. на балансе Общества отражены отложенные налоговые обязательства в размере 2 тыс. руб.

Отложенное налоговое обязательство (ОНО) – это обязательство, равное сумме налога на прибыль, относящегося к учетной прибыли текущего отчетного периода, но подлежащего уплате в будущих отчетных периодах в связи с образованием в текущем отчетном периоде налогооблагаемых временных разниц.

По информации Заказчика ОНО представлено обязательствами по налогу на прибыль.

ОНО не корректировались с учетом их незначительной доли и причины возникновения, их справедливая стоимость была принята в размере балансовой стоимости.

Таким образом, стоимость отложенных налоговых обязательств Общества по состоянию на дату оценки составляет округленно 2 тыс. руб.

Корректировка статьи «Оценочные обязательства» (строки 1430 и 1540)

По состоянию на 31.12.2023 г. на балансе Общества отражены оценочные обязательства в размере 1 тыс. руб.

Данные обязательства представлены резервами предстоящих расходов – резерв ежегодных отпусков.

Учитывая природу данных обязательств, их краткосрочный характер, справедливая стоимость была принята в размере балансовой стоимости на дату оценки.

Таким образом, стоимость оценочных обязательств Общества по состоянию на дату оценки составляет 1 тыс. руб.

Расчет справедливой стоимости собственного капитала ООО «ПФ-Инвест» с использованием затратного подхода

В соответствии с выбранным методом оценки расчет справедливой стоимости собственного капитала Объекта оценки по состоянию на дату оценки проводится по следующей формуле:

$$MV_{Equity} = V_A - V_{TL}, \text{ где:}$$

MV_{Equity} – справедливая стоимость собственного капитала;

V_A – справедливая стоимость активов;

V_{TL} – справедливая стоимость обязательств, принимаемых к расчету.

Расчет справедливой стоимости собственного капитала компании приведен в таблице.

Таблица 24 Результаты расчета стоимости 100% уставного капитала ООО «ПФ-Инвест» затратным подходом

Наименование показателя	Код стр. баланса	Балансовая остаточная стоимость на 30.12.2023, тыс. руб.	Корректировка, тыс. руб.	Справедливая стоимость на дату оценки, тыс. руб.
Активы				
Отложенные налоговые активы	1180	90	(90)	-
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	208	-	208
Дебиторская задолженность	1230	62	-	62
Краткосрочные финансовые вложения	1240	275 673	660 927	936 600
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	188	-	188
Прочие оборотные активы	1260	6	-	6
Итого активы:		276 227	660 837	937 064
Обязательства				
Отложенные налоговые обязательства	1420	2	-	2
Оценочные обязательства	1430, 1540	1	-	1
Итого обязательства:		3	-	3
Чистые активы (активы минус обязательства):		276 224	660 837	937 061

Источник: анализ и расчеты, выполненные Оценщиком

Таким образом, справедливая стоимость 100% уставного капитала ООО «ПФ-Инвест», полученная в рамках затратного подхода, по состоянию на дату оценки, составляет: **937 061 000 рублей**.

6.2. КОРРЕКТИРОВКА НА СТЕПЕНЬ КОНТРОЛЯ И ЛИКВИДНОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

Полученный по результатам проведения оценки результат требует корректировки для отражения специфики оцениваемой доли в уставном капитале.

Традиционные корректировки можно, в первом приближении, разделить на две категории:

- Отражающие степень контроля.
- Отражающие степень ликвидности.

При проведении оценки степень контроля, которой обладает оцениваемый объект, рассматривается перед оценкой степени ликвидности, поскольку степень контроля или его отсутствие оказывает влияние как на размер скидки за отсутствие ликвидности, так и на процедуры, которые должны быть использованы для количественного определения за скидки за недостаточную ликвидность.

6.2.1. СКИДКА НА СТЕПЕНЬ КОНТРОЛЯ

После определения показателей стоимости оцениваемого общества с применением стандартных подходов к оценке, необходимо провести согласование этих результатов, проанализировав их положительные и отрицательные стороны с точки зрения текущей рыночной ситуации, после чего сделать вывод о степени влияния результатов, полученных при использовании каждого из подходов, на итоговую стоимость предприятия (100% доли уставного капитала Общества).

В случае определения стоимости частичного интереса (не 100% доли), необходимо определить степень влияния на стоимость этой доли (пакета) факта контроля или неkontrolя последней, уровня концентрации контроля у других акционеров, а также воздействия на эту стоимость степени ликвидности акций/долей оцениваемого предприятия.

Для получения итоговой величины стоимости в процессе оценки предприятия в зависимости от размера оцениваемого пакета акций (доли в УК) учитываются:

- Премия за контроль.
- Скидка за недостаточность контроля.
- Скидка за недостаточную ликвидность акций (доли в УК).

Права собственника контрольного пакета, наличие которых приводит к тому, что стоимость распоряжения/владения контрольным пакетом (долей в УК) всегда выше стоимости распоряжения / владения миноритарным пакетом (доли в УК) приведены ниже:

- выборы Совета директоров и назначение менеджеров;
- определение вознаграждения менеджеров и их привилегий;
- определение политики предприятия, изменение стратегии развития бизнеса;
- принятие решений о поглощениях и слияниях с другими компаниями;
- принятие решений о ликвидации, распродаже имущества предприятия;
- принятие решений об эмиссии;
- изменение уставных документов;
- распределение прибыли по итогам деятельности предприятия и установление размеров дивидендов;
- принятие решения о продаже или приобретении собственных акций компании.

Следовательно, независимо от стоимости компании, покупатель не будет приобретать неконтрольный пакет (долю в УК) иначе, как со скидкой с его пропорциональной доли в стоимости 100% компании. Поэтому при переходе от цены миноритарного пакета/доли к мажоритарному необходимо ввести поправку, отражающую премию за контроль.

Таблица 25 Коэффициенты контроля и скидки на неконтроль

Размер пакета (доли)	Коэффициент контроля при переходе от стоимости 100% собственного капитала компании к соответствующему пакету (доли)	Скидка на неконтроль при переходе от стоимости 100% собственного капитала компании к соответствующему пакету (доли)
От 0%+ до 10%	0,49	51%
От 10%+ до 25%	0,60	40%
От 25%+ до 50%	0,74	26%
От 50% до 75%	0,96	4%
От 75% до 100%	1,00	0%

Источник: <http://www.ocenchik.ru/docs/206.html>

Согласно Заданию на оценку оценке подлежит 100% доля в уставном капитале ООО «ПФ-Инвест». Корректировка на неконтроль для оцениваемой доли не требуется.

6.2.2. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СКИДКИ НА НЕДОСТАТОЧНУЮ ЛИКВИДНОСТЬ

Ликвидность – способность ценной бумаги быть быстро проданной и превращенной в денежные средства без существенных потерь для держателей.

Понятие «скидка на недостаточную ликвидность» определяется как абсолютная или процентная величина, вычитаемая из стоимости доли собственного капитала компании, которая отражает недостаточную ликвидность ее ценных бумаг. Таким образом, понятие ликвидности связано с тем, насколько легко и быстро владелец может продать свою долю и обратить ее в денежные средства.

Скидка за недостаточную ликвидность начисляется не только при оценке закрытых компаний, но и акций открытых, которые не находятся в активном рыночном обороте.

Факторы, увеличивающие размер скидки за недостаточную ликвидность для различных объектов оценки:

- низкий размер дивидендов или невозможность их выплаты;
- неблагоприятные перспективы продажи части акций предприятия или самого предприятия;
- ограничения на операции с акциями (например, законодательное запрещение свободной продажи акций закрытых компаний);
- несформированность рынка (и/или непредставленность на нем) акций конкретной компании.

Факторы, уменьшающие размер скидки на низкую ликвидность:

- возможность свободной продажи акций/доли;

- возможность свободной продажи самого предприятия;
- высокий размер дивидендов.

Согласно данным, приведенным в работах Фишмена Джея «Руководство по оценке бизнеса», Шэннона П. Пратта «Оценка бизнеса: анализ и оценка закрытых компаний», величина скидок за неликвидный характер при продаже неконтрольного пакета акций в большинстве случаев лежит в пределах 15-50%. Максимальный уровень скидки может достигать до 75%. Уровень скидок рассчитывается на основе сравнительного анализа фондового рынка и рынка слияний и поглощений (контрольные, блокирующие, 100%-е пакеты). Здесь играет важную роль увеличение фактора риска в связи с ограничением влияния на деятельность компании, вследствие чего держатель миноритарного пакета может недополучить значительную часть прибыли, ожидаемой им в виде дивидендов или продажной цены акций.

Базовая величина, из которой вычитается скидка за недостаточную ликвидность – стоимость акций в предположении абсолютной ликвидности. Наиболее часто встречаются следующие базы, на которые начисляются скидки за недостаточную ликвидность контрольных долей:

- цена предложения продажи, которая может быть рассчитана в рамках доходного подхода (методом дисконтирования денежных потоков или прямой капитализации).
- стоимость чистых активов. Считается, что стоимость чистых активов представляет собой стоимость на базе контрольной доли, поскольку владелец контрольной доли имеет возможность использования активов, которые отсутствуют у владельца миноритарной доли. Таким образом, стоимость чистых активов является базой стоимости контрольной доли, и по отношению к нему должны быть проанализированы факторы, оказывающие влияние на потенциальную скидку на низкую ликвидность.

Оценщик не обнаружил признаков снижения ликвидности применительно к Объекту оценки, поэтому скидка на неликвидность не применялась.

Расчет справедливой стоимости Объекта оценки приведен в таблице ниже.

Таблица 26 Расчет справедливой стоимости доли в размере 100% уставного капитала ООО «ПФ-Инвест» в рамках затратного подхода

Наименование показателя	Ед. изм.	Значение
Оцениваемая доля	%	100,00%
Справедливая стоимость 100% УК	руб.	937 061 000
Скидка на неконтроль	%	0,00%
Скидка на неликвидность	%	0,00%
Справедливая стоимость объекта оценки	руб.	937 061 000
Справедливая стоимость объекта оценки (округленно)	руб.	937 000 000

Источник: анализ и расчеты, выполненные Оценщиком

6.3. СОГЛАСОВАНИЕ РЕЗУЛЬТАТОВ И ОПРЕДЕЛЕНИЕ ИТОВОЙ ВЕЛИЧИНЫ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

6.3.1. ВЫВОДЫ, ПОЛУЧЕННЫЕ НА ОСНОВАНИИ ПРОВЕДЕННЫХ РАСЧЕТОВ ПО РАЗЛИЧНЫМ ПОДХОДАМ

В результате проведенных расчетов по различным подходам были получены следующие значения стоимости оцениваемого объекта.

Таблица 27 Результаты расчета справедливой стоимости Объекта оценки

Подход	Стоимость по подходам, руб.
Затратный	937 000 000
Сравнительный	Обоснованный отказ
Доходный	Обоснованный отказ

Источник: расчет Оценщика

Справедливая стоимость Объекта оценки рассчитана в рамках одного подхода, следовательно, использованному подходу был присвоен удельный вес в размере 100%.

Таблица 28 Согласование результатов расчета справедливой стоимости Объекта оценки

Наименование	Затратный подход	Сравнительный подход	Доходный подход
Стоимость по подходу	937 000 000	Обоснованный отказ	Обоснованный отказ
Вес подхода	100%	-	-
Итоговая справедливая стоимость Объекта оценки (округленно)	937 000 000 руб.		

Источник: расчет Оценщика

На основании проведенного исследования и анализа Оценщик пришел к выводу, что по состоянию на дату оценки справедливая стоимость Объекта оценки составляет:

937 000 000 (Девятьсот тридцать семь миллионов) рублей.

ПРИЛОЖЕНИЕ 1. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ФИНАНСОВЫХ ВЛОЖЕНИЙ ООО «ПФ-ИНВЕСТ»

РАСЧЕТ СТОИМОСТИ В РАМКАХ ЗАТРАТНОГО ПОДХОДА

Согласно информации, предоставленной Заказчиком, финансовые вложения представлены ценными бумагами - акциями обыкновенными именными 100 шт. АО «Колизей-3» балансовая стоимость – 263 073 022 рубля, доля владения составляет 100%.

Для определения справедливой стоимости финансовых вложений необходимо рассчитать справедливую стоимость 100% пакета акций АО «Колизей-3».

Для проведения оценки Заказчиком предоставлена бухгалтерская отчетность по состоянию на 31.12.2023 г. Дата оценки – 30.12.2023 г. Учитывая, что дату оценки от даты составления отчетности отделяет один день – за данный период по информации Заказчика в составе активов и обязательств ООО «ПФ-Инвест» не произошло изменений, способных оказать влияние на результаты оценки, то оценщик в своем анализе и расчетах использует данные бухгалтерской отчетности по состоянию на 31.12.2023 г. Оценщик принимает предоставляемую Заказчиком оценки финансовую информацию об Объекте как есть, не проводит ее аудита и не несет ответственности за ее достоверность.

Краткое описание АО «Колизей-3»

Общие сведения об АО «Колизей-3» представлены в следующей таблице:

Таблица 29 Общие сведения об АО «Колизей-3»

Наименование показателя	Характеристика
Организационно-правовая форма	Акционерное общество
Полное наименование юридического лица на русском языке	Акционерное общество "Колизей-3"
Сокращенное наименование юридического лица на русском языке	АО "Колизей-3"
Адрес местонахождения	101000, г. Москва, вн.тер.г. муниципальный округ Басманный, б-р Чистопрудный, д. 17, стр. 1 · Бизнес-центр «Бульварное Кольцо»
ОГРН	1027700573955
Дата государственной. регистрации	07.10.1994
ИНН	7706017922
КПП	770101001
Наименование регистрирующего органа в соответствии с данными, указанными в свидетельстве о внесении записи в Единый государственный реестр юридических лиц	Межрайонная инспекция Федеральной налоговой службы № 46 по г. Москве
Уставный капитал, руб.	21 000
Генеральный директор	Ганеев Сергей Михайлович
Среднесписочная численность персонала за 2023 год, чел.	21

Источник: данные, представленные Заказчиком

АО «Колизей-3» является коммерческой организацией, действующей в соответствии с Гражданским кодексом РФ и ФЗ от 26.12.1995 г. №208-ФЗ «Об акционерных обществах». Общество является непубличным акционерным обществом.

Согласно уставу Общества основной целью его деятельности является осуществление деятельности по аренде и управлению собственным или арендованным нежилым недвижимым имуществом.

Согласно Выписке из ЕГРЮЛ ФНС России по состоянию на 30.12.2023 г.¹⁰ АО «Колизей-3» осуществляет следующие виды деятельности:

- 68.20.2 Аренда и управление собственным или арендованным нежилым недвижимым имуществом (основной - ЕГРЮЛ, Бухгалтерская отчетность)
- 68.32.2 Управление эксплуатацией нежилого фонда за вознаграждение или на договорной основе
- 82.99 Деятельность по предоставлению прочих вспомогательных услуг для бизнеса, не включенная в другие группировки.

Уставной капитал Общества размещен в 100 обыкновенных именных бездокументарных акциях номинальной стоимостью 210 рублей каждая, номер государственной регистрации выпуска 1-01-42647-Н, выпуск 2. Единственным акционером АО «Колизей-3» является ООО «ПФ-Инвест» (100% пакет акций), обременения по состоянию на дату оценки по информации Заказчика отсутствуют.

По сведениям, предоставленным Заказчиком, корпоративный договор у АО «Колизей-3» отсутствует.

Ниже в таблице представлены финансовые показатели деятельности Общества в ретроспективном периоде:

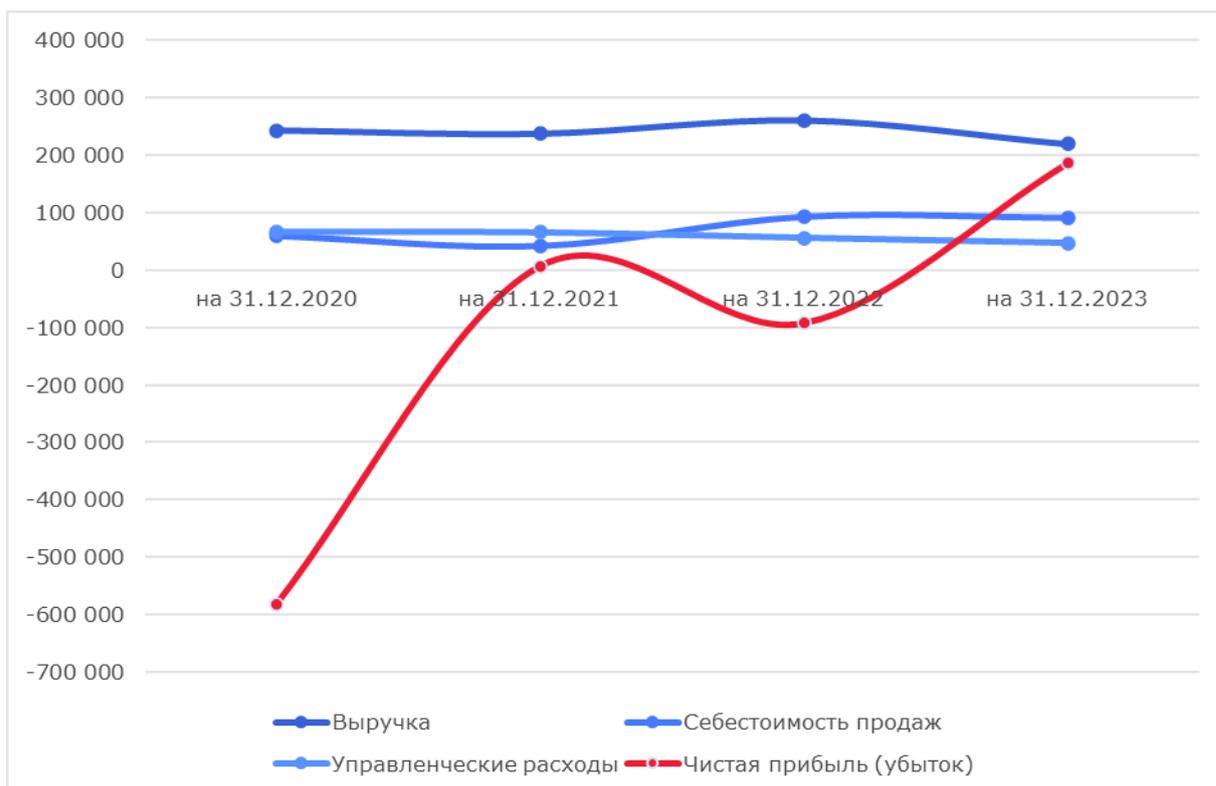
Таблица 30 Финансовые показатели деятельности АО «Колизей-3»

Наименование показателя	Код строки	Показатели, тыс. руб.			
		на 31.12.2020	на 31.12.2021	на 31.12.2022	на 31.12.2023
Выручка	2110	243 613	237 785	260 251	220 053
Себестоимость продаж	2120	-60 071	-42 254	-93 828	-91 885
Валовая прибыль	2100	183 542	195 531	166 423	128 168
Коммерческие расходы	2210	0	0	0	0
Управленческие расходы	2220	-67 453	-66 065	-56 359	-47 064
Прибыль (убыток) от продаж	2200	116 089	129 466	110 064	81 104
Доходы от участия в других организациях	2310	0	0	0	0
Проценты к получению	2320	22 474	0	14 863	0
Проценты к уплате	2330	-190 233	0	-103 555	0
Прочие доходы	2340	248 514	704 529	23 951	12 079
Прочие расходы	2350	-924 493	-885 524	-65 571	-116 025
Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	-727 649	-51 529	-20 248	-22 842
Текущий налог на прибыль	2410	145 298	58 824	4 533	4 424
Прочее	2460	0	0	-76 056	204 698
Чистая прибыль (убыток)	2400	-582 351	7 295	-91 771	186 280

Источник: данные, представленные Заказчиком

Графически данные о выручке, чистой прибыли, себестоимости и управленческих расходах представлены ниже:

¹⁰ Получено с использованием Системы СПАРК Интерфакс



Из представленных данных видно, что выручка АО «Козизей-3» в анализируемом периоде колеблется, сохраняя примерно один и тот же уровень до 2023 г., а на конец 2023 г. снижается в сравнении с аналогичным прошлым периодом на 15%, по информации Заказчика выручка формируется за счет управления собственным недвижимым имуществом – осуществляется предоставление в аренду помещений в бизнес-центре Бульварное кольцо. При этом чистая прибыль значительно колеблется, положительное значение чистой прибыли было получено в 2021 г., однако достигнуто положительное значение за счет получения прочих доходов, положительное значение 2023 г. также сформировано за счет прочего. За весь анализируемый период прибыль до налогообложения отсутствует. В целом деятельность Общества не рентабельна.

Активы и обязательства Общества по состоянию на дату оценки представлены в следующей таблице:

Таблица 31 Баланс АО «Козизей-3» на 31.12.2023 г.

Наименование показателя	Код строки	Значение показателей, тыс. руб.	Доля в структуре баланса
		на 31.12.2023	
АКТИВЫ			
I ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ			
Основные средства	1150	46 538	2,31%
Доходные вложения в материальные ценности	1160	1 800 000	89,29%
Долгосрочные финансовые вложения	1170	0	0,00%
Отложенные налоговые активы	1180	90 923	4,51%
ИТОГО ПО РАЗДЕЛУ I	1100	1 937 461	96,10%
II ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ			
Запасы	1210	465	0,02%
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	802	0,04%
Дебиторская задолженность	1230	51 725	2,57%
Финансовые вложения	1240	25 000	1,24%
Денежные средства	1250	341	0,02%
Прочие оборотные активы	1260	219	0,01%
ИТОГО ПО РАЗДЕЛУ II	1200	78 552	3,90%
БАЛАНС	1600	2 016 013	100%
ПАССИВЫ			
III КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ			
Уставный капитал	1310	21	0,001%
Переоценка внеоборотных активов	1340	0	0,00%

Наименование показателя	Код строки	Значение показателей, тыс. руб.	Доля в структуре баланса
		на 31.12.2023	
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	533 546	26,47%
ИТОГО ПО РАЗДЕЛУ III	1300	533 567	26,47%
IV ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
Займы и кредиты	1410	1 237 929	61,40%
Отложенные налоговые обязательства	1420	52 855	2,62%
Прочие долгосрочные обязательства	1450	35 780	1,77%
ИТОГО ПО РАЗДЕЛУ IV	1400	1 326 564	65,80%
V КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
Займы и кредиты	1510	58 906	2,92%
Кредиторская задолженность	1520	95 775	4,75%
Доходы будущих периодов	1530	0	0,00%
Оценочные обязательства	1540	1 201	0,06%
Прочие краткосрочные обязательства	1550	0	0,00%
ИТОГО ПО РАЗДЕЛУ V	1500	155 882	7,73%
БАЛАНС	1700	2 016 013	100%

Источник: данные, представленные Заказчиком

96% всех активов Общества составляют внеоборотные активы, которые формируются за счет доходных вложений в материальные ценности (89%), основных средств (2%) и отложенных налоговых активов (5%).

Собственный капитал Общества сформирован за счет уставного капитала и нераспределенной прибыли. Чистые активы положительны = 533 567 тыс. руб. Обязательства представлены в основном кредитами и займами, отложенными налоговыми обязательствами и кредиторской задолженностью.

Для определения справедливой стоимости 100% пакета акций АО «Колизей-3» был выбран затратный подход (метод чистых активов), исходя из наличия у Общества значительных активов и предположения о продолжении деятельности Общества.

Учитывая невозможность должного соблюдения положений Федеральных стандартов оценки в отношении сравнительного подхода, в том числе отсутствие достоверной и достаточной для анализа информации о ценах и характеристиках организаций-аналогов (существенной для определения стоимости объекта оценки), Оценщик отказался от расчетов в рамках сравнительного подхода.

В связи с тем, что справедливая стоимость основных средств и доходных вложений в материальные ценности рассчитываются в рамках доходного подхода, то основные входящие показатели расчета доходного подхода к оценке бизнеса будут повторять расчеты в рамках проведения оценки данных активов. Таким образом, учитывая то, что в рамках доходного подхода оцениваются активы, которые генерируют поток доходов Общества, Оценщик счел возможным отказаться от применения доходного подхода к оценке бизнеса.

Расчет справедливой стоимости 100% пакета акций АО «Колизей-3»

Для проведения оценки Заказчиком предоставлена бухгалтерская отчетность по состоянию на 31.12.2023 г. Дата оценки – 30.12.2023 г. Учитывая, что дату оценки от даты составления отчетности отделяет один день – за данный период по информации Заказчика в составе активов и обязательств ООО «ПФ-Инвест» не произошло изменений, способных оказать влияние на результаты оценки, то оценщик в своем анализе и расчетах использует данные бухгалтерской отчетности по состоянию на 31.12.2023 г. Оценщик принимает предоставляемую Заказчиком оценки финансовую информацию об Объекте как есть, не проводит ее аудита и не несет ответственности за ее достоверность.

Исходные данные бухгалтерского учета Общества на дату оценки, необходимые при оценке стоимости оцениваемого объекта в рамках затратного подхода, представлены в таблице ниже.

Таблица 32 Активы и обязательства АО «Колизей-3»

Наименование показателя	Код стр. баланса	Балансовая остаточная стоимость на 31.12.2023 г.	Доля в структуре баланса
Активы			
Основные средства	1150	46 538	2,31%
Доходные вложения в материальные ценности	1160	1 800 000	89,29%
Отложенные налоговые активы	1180	90 923	4,51%
Запасы	1210	465	0,02%

Наименование показателя	Код стр. баланса	Балансовая остаточная стоимость на 31.12.2023 г.	Доля в структуре баланса
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	802	0,040%
Дебиторская задолженность	1230	51 725	2,57%
Краткосрочные финансовые вложения	1240	25 000	1,24%
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	341	0,02%
Прочие оборотные активы	1260	219	0,01%
Итого активы:		2 016 013	100%
Обязательства			
Заемные средства	1410, 1510	1 296 835	64,33%
Отложенные налоговые обязательства	1420	52 855	2,62%
Оценочные обязательства	1430, 1540	1 201	0,06%
Прочие долгосрочные обязательства	1450	35 780	1,77%
Кредиторская задолженность	1520	95 775	4,75%
Итого обязательства:		1 482 446	74%
Чистые активы (активы минус обязательства):		533 567	

Источник: данные, представленные Заказчиком

Далее согласно методологии подхода необходимо определить справедливую стоимость активов и обязательств Общества по состоянию на дату оценки.

Справедливая стоимость активов

Корректировка статьи «Основные средства» (строка 1150) и доходные вложения в материальные ценности (строка 1160)

Балансовая стоимость основных средств Общества на 31.12.2023 составляет 46 538 тыс. руб., что составляет 2,31% от валюты баланса Общества. Балансовая стоимость доходных вложений в материальные ценности Общества на 31.12.2023 составляет 1 800 000 тыс. руб., что составляет 89,29% от валюты баланса Общества.

Расшифровка основных средств и доходных вложений в материальные ценности Общества представлена в таблицах ниже.

Таблица 33 Основные средства АО «Колизей-3»

Наименование	Первоначальная балансовая стоимость, руб.	Амортизация, руб.	Остаточная балансовая стоимость, Руб.
Автомобиль CITROEN Space Tourer	2 000 000,00	1 266 667	733 333
Газовая котельная (помещение БЦ Чистые пруды)	8 312 569,21	2 660 022	5 652 547
ИБП 1500 VA ,2USmartOnline 208/230 Double-Conversion UPS, SNMP Card Option	77 420,00	40 861	36 559
Карусельная дверь КВВ	1 142 711,86	647 537	495 175
Козырек на подсистеме	669 491,53	526 029	143 462
Компрессор холодильной машины SZ185S4CC	108 133,20	12 943	95 190
Контроллер 3-AADC1	185 814,00	63 486	122 328
Лифты (БЦ Чистые пруды)	5 995 723,59	1 744 211	4 251 513
Персональный компьютер (гл.бух.)	78 107,50	45 563	32 545
Персональный компьютер (Директор)	106 299,17	-	106 299
Пост охраны Тип П-2	169 900,00	169 900	-
Пульт управления к турникетам	1 602 440,20	1 373 520	228 920
Сервер видеонаблюдения	212 599,42	199 516	13 083
Системный блок	219 490,68	188 135	31 356
Системный блок C736424Ц NL-Intel Core i5-11400 / Gigabyte H510M H / 16GB / SSD 256Gb	62 000,00	20 667	41 333
Стойка-ресепшн	572 457,63	348 245	224 213
Частотный преобразователь запуска компрессора	130 788,57	70 190	60 599
Эл. системы (БЦ Чистые пруды)	4 754 981,92	4 754 982	-
Земельный участок (1457) № ФЛС №М-01-028531-001	24 752 164,69	1 551 049	23 201 115
Земельный участок (692,76) № ФЛС №М-01-057783-001	11 807 900,43	739 921	11 067 980
Итого	62 960 993,60	16 423 442,61	46 537 550,99

Источник: данные, представленные Заказчиком

Таблица 34 Доходные вложения в материальные ценности АО «Колизей-3»

Наименование	Первоначальная балансовая стоимость, руб.	Амортизация, руб.	Остаточная балансовая стоимость. Руб.
Помещение Бизнес-Центра Чистые пруды	1 800 000 000	-	1 800 000 000
Итого	1 800 000 000	-	1 800 000 000

Источник: данные, представленные Заказчиком

Таким образом, основные средства и доходные вложения в материальные ценности представлены правами аренды на земельные участки, зданием бизнес-центра (право собственности), неотделимыми улучшениями, встроенным оборудованием здания, объектами движимого имущества. Все объекты за исключением автомобиля принимают участие в формировании доходов от предоставления помещений бизнес-центра в аренду. Описание и расчет справедливой стоимости объекта недвижимости представлено в Приложении 5 (том II Отчета). Согласно проведенному анализу и расчету оценщика справедливая стоимость оцениваемого объекта составляет 1 978 800 тыс. руб.

Учитывая, что определение справедливой стоимости осуществлялось с применением доходного подхода, то в стоимости учтена стоимость и прочих объектов основных средств (за исключением автомобиля). Принимая во внимание незначительную долю стоимости автомобиля в стоимости основных средств Общества, его справедливая стоимость была принята на уровне балансовой стоимости: 733 333 руб.

Итоговое значение справедливой стоимости основных средств и доходных вложений в материальные ценности определено как сумма: 1 978 800 + 733 = 1 979 533 тыс. руб.

Таким образом, стоимость основных средств Общества (строка 1150) и доходных вложений в материальные ценности, по состоянию на дату оценки, составляет 1 979 533 тыс. руб.

Корректировка статьи «Отложенные налоговые активы» (строка 1180)

По состоянию на 31.12.2023 г. на балансе Общества учитываются отложенные налоговые активы (ОНА) в размере 90 923 тыс. руб., что составляет 4,51% от валюты баланса Общества.

Сумма отложенных налоговых активов возникает вследствие существующей разницы между бухгалтерским учетом (БУ) и налоговым учетом (НУ). Так, например, в практике БУ формирование ОНА по основным средствам происходит следующим образом: если сумма начисленной амортизации по БУ больше (например, ускоренная амортизация), чем по НУ, то начисляется отложенный налоговый актив, равный 20% от величины разницы.

Кроме того, могут быть и иные различия, служащие причиной образования отложенных налоговых активов. Например, в результате разницы в расчете списания материалов в БУ и НУ у Общества возникает небольшая сумма отложенных налоговых активов по статье «Материалы».

Таким образом, отложенные налоговые активы у предприятия возникают лишь в результате расхождения в налоговом и бухгалтерском учете. Данные активы обладают определенной ценностью, получаемой посредством налоговых вычетов, уменьшающих налогооблагаемую базу для налога на прибыль.

Отложенные налоговые активы Общества сформированы преимущественно за счет убытков прошлых лет:

Таблица 35 Отложенные налоговые активы Общества

Наименование	Сумма на 31.12.2023 г., руб.	Комментарий Заказчика
Курсовые разницы по расчетам в у.е.	0,02	-
Материалы	5 368,57	Запасы списаны в целях НУ, не списаны в целях БУ; после списания в БУ спишется и ОНА
Основные средства	12 742,62	Разница в первоначальной оценке объектов ОС; после полной амортизации объекта спишется ОНА
Оценочные обязательства и резервы	240 108,65	Резерв по отпускам формируется в БУ, не формируется в НУ; при полном погашении резерва спишется, фактически будет числиться, пока будут числиться сотрудники в организации

Наименование	Сумма на 31.12.2023 г., руб.	Комментарий Заказчика
Резервы сомнительных долгов	700 491,01	Резерв по невозможной к взысканию Дт задолженности, формируется в БУ, не формируется в НУ; после списания в БУ резерва в ближайшие 2 года спишется и ОНА
Убытки прошлых лет	70 878 854,84	Убыток прошлых периодов, уменьшающий НО прибыль будущих периодов; при принятии убытка в целях уменьшения налога на прибыль будет списываться до полного списания
Арендные обязательства	19 085 723,71	Арендные обязательства согласно ФСБУ 25 формируются в БУ, не формируются в НУ; фактически не спишется, т.к. Это ОНА по земельным участкам, на которых находится здание БЦ.
Итого округленно	90 923 289,42	

Источник: данные, представленные Заказчиком

Учитывая незначительность ОНА сформированных по курсовым разницам, материалам, основным средствам, оценочным обязательствам и резервам, их стоимость не корректировалась.

ОНА сформированные по арендным обязательствам также не корректировались, поскольку методология бухгалтерского учета арендных активов предполагает определение текущей стоимости будущих арендных платежей путем их дисконтирования, т.е. начисленные ОНА по арендным обязательствам отражают справедливую стоимость.

Определялась справедливая стоимость ОНА сформированных за счет убытков прошлых лет (78% всех отложенных налоговых активов Общества).

При определении справедливой стоимости отложенных налоговых активов оценщик руководствовался Методическими рекомендациями Ассоциации «СРОО «Экспертный совет» по учету отложенных налоговых активов и обязательств при оценке бизнеса.¹¹

Балансовая стоимость отложенных налоговых активов по убыткам прошлых лет не отражает справедливой стоимости, поскольку использование данного актива возможно только в будущем при условии получения налогооблагаемой прибыли.

В соответствии с действующим налоговым законодательством убытки прошлых лет могут быть приняты для льготирования налоговой прибыли в течение неограниченного времени. Таким образом, данный отложенный налоговый актив в будущие периоды может быть использован для экономии налоговых платежей.

Для определения справедливой стоимости отложенных налоговых активов необходимо определить вероятность получения налогооблагаемой прибыли в будущем. При отсутствии налогооблагаемой прибыли стоимость отложенных налоговых активов равна 0.

В следующей таблице представлены результаты деятельности Общества за последние 6 лет:

Таблица 36 Финансовые показатели деятельности Общества

Наименование	Код строки	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Доходы и расходы по обычным видам деятельности							
Выручка	2110	194 533	232 218	243 613	237 785	260 251	220 053
Себестоимость продаж	2120	101 792	63 615	60 071	42 254	93 828	91 885
Валовая прибыль (убыток)	2100	92 741	168 603	183 542	195 531	166 423	128 168
Управленческие расходы	2220	21 943	35 842	67 453	66 065	56 359	47 064
Прибыль (убыток) от продаж	2200	70 798	132 761	116 089	129 466	110 064	81 104
Операционные доходы и расходы							
Проценты к получению	2320	26 128	26 157	22 474		14 863	0
Проценты к уплате	2330	179 093	105 554	190 233		103 555	0
Прочие доходы	2340	113 741	152 841	248 514	704 529	23 951	12 079

¹¹ <https://srosomet.ru/press/news/201222/>

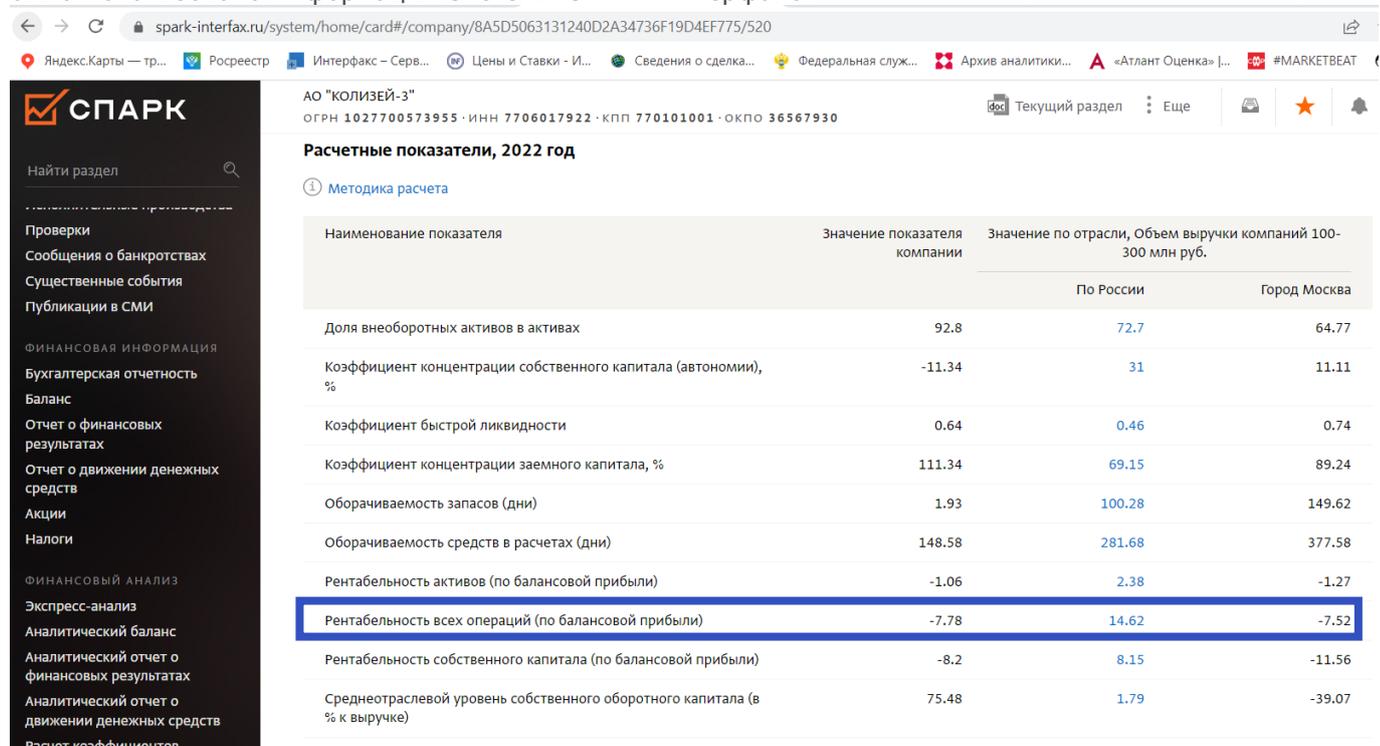
Наименование	Код строки	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Прочие расходы	2350	258 149	231 672	924 493	885 524	65 571	116 025
Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	-226 575	-25 467	-727 649	-51 529	-20 248	-22 842

Источник: Система СПАРК Интерфакс

Анализ деятельности АО «Колизей-3» показал, что деятельность Общества не рентабельна, Общество не получает налогооблагаемой прибыли. Следовательно, опираясь на результаты деятельности Общества, невозможно предполагать получение налогооблагаемой прибыли в будущем.

Однако необходимо учитывать следующее: обстоятельства, специфичные для собственника или одного конкретного потенциального покупателя, не имеют значения, поскольку как заинтересованный продавец, так и заинтересованный покупатель являются гипотетическими физическими или юридическими лицами с признаками типичных участников рынка. Они оценивают актив с позиции его максимальной доходности исходя из реалий и ожиданий рынка. А значит, может быть рассмотрена среднерыночная рентабельность вида деятельности АО «Колизей-3».

Вид деятельности, осуществляемый Обществом – аренда и управление собственным или арендованным нежилым недвижимым имуществом. Для выявления среднерыночной рентабельности была использована информация Системы СПАРК Интерфакс:



АО "КОЛИЗЕЙ-3"
ОГРН 1027700573955 · ИНН 7706017922 · КПП 770101001 · ОКПО 36567930

Расчетные показатели, 2022 год

Методика расчета

Наименование показателя	Значение показателя компании	Значение по отрасли, Объем выручки компаний 100-300 млн руб.	
		По России	Город Москва
Доля внеоборотных активов в активах	92.8	72.7	64.77
Коэффициент концентрации собственного капитала (автономии), %	-11.34	31	11.11
Коэффициент быстрой ликвидности	0.64	0.46	0.74
Коэффициент концентрации заемного капитала, %	111.34	69.15	89.24
Оборачиваемость запасов (дни)	1.93	100.28	149.62
Оборачиваемость средств в расчетах (дни)	148.58	281.68	377.58
Рентабельность активов (по балансовой прибыли)	-1.06	2.38	-1.27
Рентабельность всех операций (по балансовой прибыли)	-7.78	14.62	-7.52
Рентабельность собственного капитала (по балансовой прибыли)	-8.2	8.15	-11.56
Среднеотраслевой уровень собственного оборотного капитала (в % к выручке)	75.48	1.79	-39.07

Источник: <https://spark-interfax.ru/system/home/card#/company/8A5D5063131240D2A34736F19D4EF775/520>

Рентабельность всех операций по балансовой прибыли (рассчитывается Системой СПАРК Интерфакс по балансовым показателям как $100\% \cdot \text{стр.2300} / \text{стр.2110}$) для анализируемого вида деятельности при объеме выручки от 100 до 300 млн. руб. (соответствует среднему объему выручки оцениваемого объекта в ретроспективном периоде) в среднем по РФ составляет 14,62%. Используя данный показатель, рассчитаем потенциальную прибыль до налогообложения.

Выручка Общества формируется за счет поступлений арендных платежей от арендаторов и прочих поступлений. Поскольку оценщик при построении расчета исходит из среднерыночных показателей, то показатели Действительного валового дохода (ДВД), которые учитывают и арендные платежи, и прочие поступления, рассчитанные в рамках применения доходного подхода к определению справедливой стоимости объекта недвижимости, соответствуют прогнозным значениям выручки Общества.

Прогнозный период принимается равным периоду необходимому для полного списания отложенных налоговых активов сформированных по убыткам прошлых лет. Прогноз ДВД (подробно см.

Приложение 5 к Отчету, том II) осуществлен оценщиком (включая постпрогнозный период) до 2030 г. Дальнейший темп изменения доходов принят на уровне ИПЦ РФ. Для определения ИПЦ РФ оценщик использовал прогнозные данные Минэкономразвития по изменению уровня инфляции (ИПЦ) в РФ в размере прогнозного значения на 2026 г. = 4,0%.¹²

Для определения текущей стоимости сумм отложенных налоговых активов, направленных на уменьшение налога на прибыль, необходимо рассчитать ставку дисконтирования, которая должна учитывать риски, присущие виду деятельности Общества. Ставка дисконтирования будет рассчитана для собственного капитала (модель CAPM), поскольку она относится к собственному капиталу компании.

Ставка дисконтирования для собственного капитала в соответствии с моделью CAPM рассчитывалась по следующей формуле:

$$CAPM = k_e = R_f + \beta_{unlevered} \times EMRP + R_1 + R_2$$

R_f – безрисковая ставка доходности;

$\beta_{unlevered}$ – бета или мера систематического риска инвестиций без долговой нагрузки;

$EMRP$ – рыночная премия за риск акционерного капитала;

R_1 – премия за малую капитализацию;

R_2 – премия за вложение в конкретную компанию.

Безрисковая ставка

Безрисковое вложение средств подразумевает то, что инвестор, независимо от экономических, политических, социальных и иных изменений в стране, получит на вложенный капитал именно тот доход, на который он рассчитывал в момент инвестирования средств. К таким вложениям относятся инвестиции в государственные долговые обязательства страны с высоким инвестиционным рейтингом.

В целях настоящей оценки в качестве безрисковой ставки принимается доходность к погашению 30-летних казначейских американских облигаций, которая на дату оценки составила 4,03%.¹³

Коэффициент бета

Систематический риск учитывается в модели CAPM с помощью коэффициента бета. Более высокая чувствительность к систематическому риску предполагает более высокую рыночную премию и наоборот. Компания, коэффициент бета, которой, больше единицы является более рискованной, чем "средняя" компания, в то время как значение бета ниже единицы указывает на меньший риск, чем на рынке в целом.

Для расчета коэффициента бета необходимо определить коэффициент бета без учета долговой нагрузки по отрасли, а затем сделать поправку на долговую нагрузку.

Для расчета использовалось значение Unlevered beta corrected for cash для отрасли Real Estate (operations and services) = 0,81¹⁴ и соотношение заемного и собственного капитала (D/E Ratio) для отрасли Real Estate (operations and services) = 44,57%.¹⁵

Значение β для компании с заданным D/E связано со значением β без учета финансового рычага следующим соотношением:

$$\beta = \beta_u \times (1 + (1 - T) \times D/E)$$

β – коэффициент бета с учётом долговой нагрузки оцениваемой компании;

β_u – значение коэффициента бета без учёта финансового рычага;

T – предельная ставка налога на прибыль (принимается в размере 20%);

¹²

https://www.economy.gov.ru/material/directions/makroec/prognozy_socialno_ekonomicheskogo_razvitiya/prognoz_socialno_ekonomicheskogo_razvitiya_rf_na_2024_god_i_na_planovyy_period_2025_i_2026_godov.html

¹³ https://home.treasury.gov/resource-center/data-chart-center/interest-rates/TextView?type=daily_treasury_yield_curve&field_tdr_date_value=2023

¹⁴ https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/Betas.html

¹⁵ https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datacurrent.html#discrete

$\frac{D}{E}$ - структура капитала.

Таким образом, рассчитанное значение β составляет 1,10.

Рыночная премия за риск акционерного капитала

Все расчёты премии за риск акционерного капитала базируются на показателях фондового рынка США как наиболее развитого и представительного с точки зрения сравнимых активов. Премия за риск акционерного капитала (equity risk premium) отражает расхождение в доходности, представленное превышением доходности корпоративных акций над государственными облигациями.

Рыночная премия представляет собой дополнительный доход, который необходимо добавить к безрисковой ставке, чтобы компенсировать инвестору дополнительный риск, связанный с инвестированием в акции компании.

Согласно статистике, рассчитанной по данным американского фондового рынка, среднерыночная премия составляет 5,23%¹⁶.

Страновой риск

Для учета рисков вложений в акционерный капитал российских компаний был произведен расчет рыночной премии с учетом странового риска для России. Размер страновой премии был рассчитан как спред доходностей 10-летних валютных облигаций России¹⁷ и T-Bonds¹⁸: = 11,86% - 3,88% = 7,98%.

Определение премии за риск инвестирования в конкретную компанию

Премия за специфический риск оцениваемого Общества отражает дополнительные риски, связанные с инвестированием в оцениваемое Общество, которые не были учтены в коэффициенте бета и премии за страновой риск.

Основными факторами, оказывающими влияние на специфический риск компании, являются:

- зависимость от ключевых сотрудников;
- качество корпоративного управления;
- конкурентная среда и рыночная ситуация;
- зависимость от ключевых потребителей.

Принятый оценщиком диапазон премии за специфический риск компании лежит в пределах 0–5%. Для расчёта премии использовался следующий алгоритм:

- определялась степень риска по каждому из приведённых выше факторов с присвоением условного балла;
- на основе совокупного риска по всем факторам определялось значение специфического риска бизнеса путём вычисления среднего;
- в зависимости от полученного значения специфического риска в баллах присваивалась премия за специфический риск.

Для определения размера премии за риск в соответствии с определенной степенью риска использовалась следующая шкала:

Таблица 37 Премии за специфический риск

Степень риска	Диапазон значения риска	Размер премии, %
Низкая	= 1 но < 1.5	0-1
Средняя	> = 1.75 но < 2.25	2-3
Высокая	> = 2.5 - 3	4-5

Расчет премии за специфический риск представлен в следующей таблице:

Таблица 38 Расчет степени риска и премии за специфический риск

№ п/п	Факторы риска	Степень риска	Компания
-------	---------------	---------------	----------

¹⁶ www.damodaran.com

¹⁷ https://www.cbr.ru/hd_base/zcyc_params/zcyc/

¹⁸ https://home.treasury.gov/resource-center/data-chart-center/interest-rates/TextView?type=daily_treasury_yield_curve&field_tdr_date_value=2023

		Низкая	Средняя	Высокая	
1	Зависимость от ключевых сотрудников	1	2	3	2
2	Корпоративное управление	1	2	3	1
3	Зависимость от ключевых потребителей	1	2	3	2
4	Зависимость от ключевых поставщиков	1	2	3	1
5					
6				Итого сумма	6
7				Рассчитанная степень риска	1,50
				Премия за риск	1,00%

Источник: расчет оценщика

Премия за размер компании

Необходимость введения данной поправки обуславливается тем, что при вложениях в небольшие компании инвесторы требуют большую компенсацию за риск, чем при вложении в крупные компании. Это связано, прежде всего, с теми преимуществами, которые имеет крупная компания: относительно более лёгкий доступ к финансовым рынкам при необходимости привлечения дополнительных ресурсов, а также большая стабильность бизнеса по сравнению с малыми конкурентами. Относительно небольшие фирмы имеют менее устойчивую динамику развития, чем их крупные отраслевые конкуренты.

Показатель премии за риск инвестирования в компании с низкой капитализацией рассчитывается как разница между средней исторической доходностью по вложениям в небольшие компании и средней исторической доходностью по инвестициям на фондовом рынке США. В рамках настоящего Отчета премия за малую капитализацию была принята на уровне 3,02%.

Таблица 39 Премия за малую капитализацию

Группа капитализации	Нижняя граница (капитализация)	Верхняя граница (капитализация)	Премия
Mid-cap, 3rd-5th decile	3 281	16 738	0,60%
Low-cap, decile 6th-8th decile	629,118	3 277	1,22%
Micro-cap, decile 9th-10th decile	10,588	627,803	3,02%
Breakdown of Deciles 1-10			
1st decile (largest)	31 316,51	2 203 381,29	-0,26%
2nd decile	12 323,85	31 316,51	0,45%
3rd decile	5 916,02	12 323,85	0,57%
4th decile	3 769,88	5 916,02	0,58%
5th decile	2 365,08	3 769,88	0,93%
6th decile	1 389,12	2 365,08	1,16%
7th decile	782,38	1 389,12	1,37%
8th decile	373,88	782,38	1,18%
9th decile	218,23	373,88	2,15%
10th decile (smallest)	2,02	218,23	4,83%

Источник: Duff&Phelps @2022

Корректировка стоимости капитала для рублевого денежного потока

Поскольку для расчета значения CAPM использовались данные номинированные в долларовом эквиваленте, следует перевести его в рублевый эквивалент, так как оцениваемый объект функционирует на территории России, и денежные потоки также номинированы в рублях.

Согласно теории паритета процентных ставок и формуле Фишера¹⁹ соотношение процентных ставок по кредитам в разных валютах на рыночных условиях должно быть сопоставимо с соотношением ожидаемых темпов инфляции, с соотношением форвардного и "spot" – курсов данных валют, с соотношением ожидаемого изменения "spot" – курса.

В рыночной экономике обменный курс двух валют должен отвечать соотношению уровней цен товаров в этих странах. В этом состоит содержание так называемой теоремы о паритете покупательной способности. Несоблюдение данной пропорции открывает возможность совершить операцию подобную арбитражной. Одни и те же рыночные силы приводят в равновесие цены на товары на внутреннем и зарубежном рынках. паритет покупательной способности подразумевает, что любые различия в

¹⁹ Ричард Брейли, Стюарт Майерс. Принципы корпоративных финансов- М.: ЗАО "Олимп-Бизнес", 1997г., стр.953

уровнях инфляции будут компенсированы изменениями обменного курса. Следовательно, паритет покупательной способности говорит о том, что для оценки изменений в спотовом обменном курсе нужно оценить разницу в уровнях инфляции.

Если ожидаемые реальные процентные ставки одинаковы, то разница между номинальными процентными ставками должна равняться разнице между ожидаемыми уровнями инфляции. Теория Ирвинга Фишера: изменение денежных процентных ставок с течением времени отражает изменения ожидаемого уровня инфляции. Таким образом, разница в процентных ставках в разных странах также отражает изменения ожидаемого уровня инфляции (теория международного эффекта Фишера).²⁰

Прогнозный уровень долгосрочной инфляции рубля составляет 4,2%, доллара США – 2,20%²¹

Формула корректировки выглядит следующим образом:

$$K_{RUR} = \frac{1 + R_{RUR}}{1 + R_{USD}} - 1$$

K_{RUR} – показатель валютной корректировки;

R_{RUR} – рублевая инфляция;

R_{USD} – долларовая инфляция.

Величина валютной корректировки составляет по расчету 1,96%.

Формула внесения корректировки выглядит следующим образом:

$$CAPM_{RUR} = K_{RUR} \times (1 + CAPM_{USD}) - 1$$

$CAPM_{RUR}$ – стоимость собственного капитала в рублевом эквиваленте;

K_{RUR} – показатель валютной корректировки;

$CAPM_{USD}$ – стоимость собственного капитала в долларовом эквиваленте.

Расчет ставки дисконтирования представлен в следующей таблице:

Таблица 40 Расчет ставки дисконтирования

№ п/п	Показатель	Значение	Источник
1	Безрисковая ставка (R_f)	4,03%	https://home.treasury.gov/resource-center/data-chart-center/interest-rates/TextView?type=daily_treasury_yield_curve&field_tdr_date_value=2023
2	Коэффициент бета (β)	1,10	расчет
3	Рыночная премия за риск акционерного капитала ($R_m - R_f$)	5,23%	www.damodaran.com
4	Премия за страновой риск (C)	7,98%	определялась как разница между доходностью ОФЗ и казначейских облигаций США
5	Премия для малых предприятий (за малую капитализацию) (S_1)	3,02%	Duff&Phelps @2022
6	Премия за риск, характерный для отдельной компании (S_2)	1,00%	-
7	CAPM (для денежного потока в USD)	21,77%	расчет
8	Показатель валютной корректировки	1,96%	расчет
9	CAPM (для денежного потока в рублях)	24,15%	расчет

Источник: расчет оценщика

Исходя из проведенного расчета, ставка дисконтирования денежных потоков на собственный капитал составляет 24,15%.

Сумма отложенных налоговых активов по убыткам прошлых лет по балансу на дату оценки составляет 70 878 855 руб.

Расчет денежных потоков от использования отложенных налоговых активов осуществлялся согласно НК РФ, Статья 283. Перенос убытков на будущее²²: в отчетные (налоговые) периоды с 1 января 2017 г. по 31 декабря 2024 г. налоговая база по налогу за текущий отчетный (налоговый) период...не может

²⁰ Ричард Брейли, Стюарт Майерс, Франклин Аллен. Принципы корпоративных финансов- М.: 2019 г., стр.307-312

²¹ <https://www.pwc.com/gx/en/research-insights/economy/global-economy-watch/projections.html>

²² http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_28165/f07c38898fd7af4a54b1c6d33e01f23cc2dae757/

быть уменьшена на сумму убытков, полученных в предыдущих налоговых периодах, более чем на 50%. Для прогнозных периодов после 2024 г. оценщик исходил из допущения о сохранении законодательной нормы о максимальном размере уменьшения налогооблагаемой базы. Ставка налога принималась, согласно действующему на дату оценки, законодательству – 20%.

Текущая стоимость денежных потоков от использования отложенных налоговых активов определялась согласно методологии метода дисконтированных денежных потоков по формуле:

$$PV = \frac{FV}{(1+i)^n}, \text{ где}$$

PV – текущая стоимость;

FV – прогнозное значение денежного потока от использования отложенных налоговых активов;

i – ставка дисконтирования;

n – номер прогнозного периода (дисконтирование осуществлялось на конец каждого прогнозного периода).

Дисконтирование осуществлялось на конец каждого прогнозного периода, исходя из особенностей уплаты налога на прибыль: начисляется и уплачивается в конце периода. Справедливая стоимость отложенных налоговых активов определялась как сумма текущих стоимостей денежных потоков от использования данных активов. Расчет представлен в следующей таблице:

Таблица 41 Расчет справедливой стоимости ОНА по убыткам прошлых лет

Показатель	2024 г.	2025 г.	2026 г.	2027 г.	2028 г.	2029 г.	2030 г.	2031 г.	2032 г.	2033 г.	2034 г.	2035 г.	2036 г.	2037 г.
Выручка, руб.	235 338 495	271 332 859	289 033 823	303 962 033	319 768 213	351 991 405	366 071 061	380 713 903	395 942 459	411 780 158	428 251 364	445 381 419	463 196 675	481 724 542
Темп роста, %							4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%
Средняя рентабельность всех операций по г. Москва (ОКВЭД 68.20.2), %	14,62%	14,62%	14,62%	14,62%	14,62%	14,62%	14,62%	14,62%	14,62%	14,62%	14,62%	14,62%	14,62%	14,62%
Прибыль до налогообложения (налогооблагаемая база), руб.	34 406 488	39 668 864	42 256 745	44 439 249	46 750 113	51 461 143	53 519 589	55 660 373	57 886 788	60 202 259	62 610 349	65 114 763	67 719 354	70 428 128
Налог на прибыль, руб.	6 881 298	7 933 773	8 451 349	8 887 850	9 350 023	10 292 229	10 703 918	11 132 075	11 577 358	12 040 452	12 522 070	13 022 953	13 543 871	14 085 626
Денежный поток от отложенных налоговых активов, руб.	3 440 649	3 966 886	4 225 674	4 443 925	4 675 011	5 146 114	5 351 959	5 566 037	5 788 679	6 020 226	6 261 035	6 511 476	6 771 935	2 709 247
Остаток суммы отложенных налоговых активов, руб.	67 438 206	63 471 320	59 245 645	54 801 720	50 126 709	44 980 595	39 628 636	34 062 598	28 273 920	22 253 694	15 992 659	9 481 182	2 709 247	0
Ставка дисконтирования, %	24,15%	24,15%	24,15%	24,15%	24,15%	24,15%	24,15%	24,15%	24,15%	24,15%	24,15%	24,15%	24,15%	24,15%
Дисконтный множитель	0,90	0,72	0,58	0,47	0,38	0,30	0,24	0,20	0,16	0,13	0,10	0,08	0,07	0,05
Текущая стоимость, руб.	3 085 183	2 865 125	2 458 347	2 082 414	1 764 560	1 564 539	1 310 609	1 097 892	919 700	770 429	645 386	540 637	452 890	145 942
Справедливая стоимость, руб.	19 703 653													

Источник: расчет оценщика

Расчет итогового значения справедливой стоимости ОНА в таблице ниже:

Таблица 42 Расчет итогового значения справедливой стоимости ОНА

Наименование	Справедливая стоимость, руб.
Курсовые разницы по расчетам в у.е.	0,02
Материалы	5 368,57
Основные средства	12 742,62
Оценочные обязательства и резервы	240 108,65
Резервы сомнительных долгов	700 491,01
Убытки прошлых лет	19 703 652,84
Арендные обязательства	19 085 723,71
Итого округленно	39 748 000

Источник: расчет оценщика

Таким образом, стоимость отложенных налоговых активов Общества (строка 1180), по состоянию на дату оценки, составляет 39 748 тыс. руб.

Корректировка стоимости «Запасов» (1210)

По состоянию на 31.12.2023 г. на балансе Общества отражены запасы в размере 465 тыс. руб., что составляет 0,02% от балансовой стоимости всех активов Общества.

Расшифровка запасов представлена в следующей таблице:

Таблица 43 Расшифровка запасов АО «Колизей-3»

Наименование	Сумма, руб.
Сырье и материалы	112 560,51
TDM Фотореле ФРЛ-11 2-100Лк 20А DIN-рейка,SQ0324-0019	867,50
Web камера Logitech C505e	5 646,69
Активный идентификатор	6 933,33
Вывеска 300x700мм, состоит из основы(оргстекло)	46 600,00
Гирлянда Лучи Росы 10*3 м, 300 хол.белых мини ламп	3 920,00
Гирлянда светодиодная Бахрома 20*0,5 м, 490 хол.белых ламп	8 720,00
Гирлянда Сетка 2*1,5м, 300 хол.белых ламп, уличная	27 200,00
Канцентрат минеральный-галит	612,50
Клещи для смены предохранителей КВП-2	780,00
Наклейка, 20x7, ламинир	567,99
ПГМ Бишофит дорожный	10 416,67
Песок речной (мешок 50кг).	295,83
Топливо на складе	34 961,58
Дизельное топливо	34 961,58
Запасные части	15 316,67
Водонагреватель накопительный ARISTON ABS ANDRIS LUX 10 UR под раковиной	15 316,67
Прочие материалы	50 484,00
Светодиодная лампа Ecola Corn Premium LED E27 4000KZ7NV21ELC	1 745,00
Светодиодная лампа Ecola Corn Premium LED E27 6000K Z7NV21ELC	2 015,00
Стекло "Прозрачное" 4 мм 1320x1140	2 783,33
Стекло "Прозрачное" 4 мм 425x1300	3 200,00
Стекло "Прозрачное" 4 мм 530x1520	1 080,00
Табличка,арт.НБГ-58,30X15 см, композит,УФ	755,46
Табличка,арт.НБК-32,30X15 см, композит,УФ	588,54
Телевизор Xiami Mi TV 4S 43?43" Ultra HD 4K, черный	38 316,67
Инвентарь и хозяйственные принадлежности	186 466,56
ARISTON ABS ANDRIS LUX 10 UR электр. компактный накопительный водонагреватель	7 675,00
Ботинки "Кроссинг" зимние	3 344,00
Ботинки "ОМОН" м.700 (41)	3 154,00
Ботинки "ОМОН" м.700 (42)	3 154,00
Ботинки "ОМОН" м.700 (43)	6 308,00
Водонагреватель накопительный ARISTON ABS ANDRIS LUX 10 UR под раковиной	6 248,60
Грунт для цветов Фаско 50л	733,33
Замок электромагнитный,300кг,12В пост.тока,500мА,250x42x25 ACCORDTEC	3 367,50
Капюшон Сплав черный (44-54)	617,50
Кашпо TREEZ ERGO цилиндр св.-серый камень	53 360,00
Костюм женский Васильковский	2 721,60
Костюм летний Сплав Охотник 50/182-188	3 325,00
Костюм летний Сплав Охотник 52/182-188	3 325,00

Наименование	Сумма, руб.
Костюм летний Сплав Охотник 54/170-176	6 650,00
Перчатки вязанные черные	1 102,00
Печать изображения	16 800,00
Подстежка иск мех 52-54/182-188)	3 676,50
Подстежка иск мех 56-58/182-188)	1 225,50
Подстежка иск мех 60-62/182-188)	1 225,50
Полка стационар.19 для шкафов глуб.800, 502/702мм	3 183,33
Полукомбинезон утепленный Сплав (48-50/170-176)	3 515,00
Полукомбинезон утепленный Сплав (52-54/170-176)	7 030,00
Полукомбинезон утепленный Сплав (52-54/182-188)	7 030,00
Ремень офицерский кожаный	5 225,00
Светильник светодиодный	2 694,00
светодиодный драйвер	1 090,00
Свитер с накладками р.50	5 510,00
Свитер с накладками р.52	2 755,00
Свитер с накладками р.54	5 510,00
Стрела круглая для шлагбаумана	7 316,67
Стул UP_EChair Rio (ИЗО) черный	1 165,83
Туфли женские АЛМИ р.38	717,60
Туфли женские АЛМИ р.39	717,60
Удобрение для цветов Живая Сила	167,50
Футболка сплав черная (50)	1 026,00
Футболка сплав черная (52)	1 026,00
Футболка сплав черная (54)	2 052,00
Шапка вязаная Сплав черная	722,00
Спецодежда	20 671,00
Брюки мужские "Сити" для защиты от механических воздействий	1 686,50
Куртка мужская удлиненная "Молоток" для защиты от механических воздействий ОПЗ 96-100/170-176)	3 670,50
Куртка мужская удлиненная "Сити" для защиты от механических воздействий ОПЗ 96-100/170-176)	2 674,00
Полукомбинезон мужской "Сити" для защиты от механических воздействий ОПЗ 104-108/182-188)	2 191,00
Полукомбинезон мужской "Сити" для защиты от механических воздействий ОПЗ 96-100/182-188)	2 464,50
Туфли мужские АЛМИ р.42	1 898,50
Туфли мужские АЛМИ р.44	1 951,50
Туфли мужские АЛМИ р.47	1 951,50
Футболка/цв.серый/ р. 100/170-176	838,00
Футболка/цв.серый/ р. 104/170-176	344,00
Футболка/цв.серый/ р. 96/170-176	688,00
Шапка трикотажная ПАН черная	313,00
Малоценные объекты	10 408,33
Wi-Fi роутер KEENETIC Giga, AX1800, белый	10 408,33
Товары на складе	34 501,81
Расширительный бак (ТС/ХС) Flexcon R500/1.5-6bar	34 501,81
Итого	465 370,46

Источник: данные, представленные Заказчиком

Анализ состава показал, что запасы представлены расходными материалами, товарами и инвентарем. Запасы будут использованы в текущей деятельности. По информации Заказчика все запасы являются ликвидными.

Справедливая стоимость запасов с учетом их состава и незначительности доли в составе активов Общества принята на уровне балансовой стоимости.

Таким образом, стоимость статьи «Запасы» (1210) по состоянию на дату оценки составляет 465 тыс. руб.

Корректировка статьи «Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям» (строка 1220)

По состоянию на дату оценки на балансе Общества числится налог на добавленную стоимость (НДС) в размере 802 тыс. руб., что составляет 0,004% от балансовой стоимости всех активов Общества.

Данная статья баланса представляет собой сумму, не предъявленную к вычету при расчетах с бюджетом.

Оценщик исходит из допущения, что сумма НДС корректно отражена в балансе, в соответствии со всеми правилами бухгалтерского учета.

Налог на добавленную стоимость (НДС) входит в состав всех товаров и услуг, продаваемых и оказываемых на территории России. Формально этот налог платит производитель, но фактически его оплачивает конечный покупатель. Производитель, использующий в производстве товары других компаний, при продаже своего товара должен оплачивать в бюджет не весь полученный от покупателя НДС, а только разницу между ним и суммой налога, заплаченной поставщиками. Таким образом, в статье баланса «Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям» числится сумма, которую Общество может возместить в качестве налогового вычета, при расчете НДС с оказанных услуг и проданных товаров.

Учитывая природу данного актива и его краткосрочный характер, справедливая стоимость не корректировалась и принята равной балансовой стоимости.

Таким образом, стоимость НДС Общества (строка 1220), по состоянию на дату оценки, составляет 802 тыс. руб.

Корректировка статьи «Дебиторская задолженность» (строка 1230)

Под дебиторской задолженностью понимаются права (требования), принадлежащие продавцу (поставщику) как кредитору по неисполненным денежным обязательствам покупателем (получателем) по оплате фактически поставленных по договору товаров, выполненных работ или оказанных услуг. В целом она разделяется на текущую дебиторскую задолженность и просроченную. В свою очередь из просроченной задолженности выделяется задолженность, по которой истек срок исковой давности.

По состоянию на 31.12.2023 г. на балансе Общества учитывается дебиторская задолженность в размере 51 725 тыс. руб., что составляет 2,57% от балансовой стоимости всех активов Общества.

Ниже представлена расшифровка статьи «Дебиторская задолженность» Общества укрупненно по счетам (полный перечень дебиторов, представлен в Приложении 4) по состоянию на 31.12.2023 г., предоставленная Заказчиком.

Таблица 44 Расшифровка статьи «Дебиторская задолженность» АО «Колизей-3»

Наименование	Сумма, руб.
Расчеты по авансам выданным	6 255 416,16
Расчеты с покупателями и заказчиками	12 004 490,54
Расчеты с покупателями и заказчиками в валюте	7 690,45
НДФЛ	372 006,00
Расчеты с бюджетом	2 037 916,00
Транспортный налог	
Прочие налоги и сборы	821 174,92
Единый налоговый счет	13 744 329,04
Расчеты по социальному страхованию	
Страховая часть трудовой пенсии	1 579 298,49
Средняя часть трудовой пенсии	0,51
Обязательное пенсионное страхование	9 648 323,26
Федеральный фонд ОМС	2 814 858,49
Расчеты по обязательному социальному страхованию от несчастных случаев на производстве и профессиональных заболеваний	380 942,65
Расчеты с персоналом по труду	960 070,50
Расчеты с подотчетными лицами	1 173,38
Расчеты с персоналом по прочим операциям	6 422,99
Расчеты с прочими поставщиками и подрядчиками	5 600,00
Расчеты с прочими покупателями и заказчиками	400,00
Задолженность по арендным платежам	682 454,52
Прочие расчеты с разными дебиторами	47 000,00
НДС по авансам и предоплатам выданным	-3 238,75
Расходы будущих периодов	358 507,21
Итого	51 724 836,36

Источник: данные, представленные Заказчиком

Определение вероятности и сроков погашения дебиторской задолженности производилось на основании информации, полученной от Заказчика. В соответствии с информацией, полученной от Заказчика, дебиторская задолженность, отраженная по строке 1230 баланса на дату оценки является текущей, к погашению в краткосрочном периоде, за исключением части дебиторской

задолженности общей суммой 4 124 299,36 руб (подробнее ниже в таблице). Согласно ФСО III раздел I, пункт 2: процесс оценки не включает финансовую, юридическую, налоговую проверку и (или) экологический, технический и иные виды аудита. Следовательно, информация о вероятности и сроках погашения дебиторской задолженности, полученная от Заказчика, принимается оценщиком как достоверная.

В следующей таблице представлена информация Заказчика по долгосрочной дебиторской задолженности:

Таблица 45 Долгосрочная дебиторская задолженность АО «Колизей-3»

Наименование дебитора	Сумма, руб.	Срок погашения
счет 60		
АСТЕРИСК АБ Г. МОСКВЫ	450 000,00	дек.25
АУДИТ+ ООО АФ	170 000,00	авг.25
счет 76		
КСН ООО	75 303,71	июл.26
НОВАЯ ЖИЗНЬ ООО СЗ	388 698,60	сен.26
РАД АО	1 047 031,18	мар.28
СОЮЗМАШ РОССИИ ООО	1 025 800,00	мар.26
СОЮЗМАШ РОССИИ ООП	15 600,00	мар.26
ХАБ ШИППИНГ ООО	951 865,87	июл.26
Итого	4 124 299,36	

Источник: данные, представленные Заказчиком

Текущая стоимость долгосрочной дебиторской задолженности определялась методом дисконтирования денежных потоков, по следующей формуле:

$$PV = \frac{FV}{(1+i)^n}, \text{ где}$$

PV – текущая стоимость дебиторской задолженности;

FV – сумма к возврату;

i – ставка дисконтирования (принимались равными значению средневзвешенной ставке по депозитам, нефинансовых организаций в рублях на ноябрь 2023 года²³ для депозитов со сроком привлечения от 1 года до 3 лет и свыше 3 лет, исходя из срока до погашения);

n – срок до погашения (период дисконтирования).

Таблица 46 Средневзвешенные ставки по депозитам

Период	Нефинансовых организаций, сроком							
	до 30 дней, включая "до востребования"	от 31 до 90 дней	от 91 до 180 дней	от 181 дня до 1 года	до 1 года, включая "до востребования"	от 1 года до 3 лет	свыше 3 лет	свыше 1 года
Август 2023	9,14	9,81	10,15	10,91	9,17	8,74	9,59	8,79
Сентябрь 2023	11,19	12,37	12,43	13,17	11,25	12,57	12,46	12,57
Октябрь 2023	11,95	13,13	13,35	14,48	12,01	13,61	12,66	13,60
Ноябрь 2023	13,65	14,77	14,82	15,94	13,71	15,07	14,84	15,07

Источник: https://www.cbr.ru/statistics/bank_sector/int_rat/

Расчет представлен в следующей таблице:

Таблица 47 Рыночная стоимость долгосрочной дебиторской задолженности

Наименование дебитора	Сумма к погашению, руб.	Срок до погашения, лет	Ставка дисконтирования	Дисконтный множитель	Справедливая стоимость, руб.
счет 60					
АСТЕРИСК АБ Г. МОСКВЫ	450 000,00	2,00	15,07%	0,755223984	339 850,79
АУДИТ+ ООО АФ	170 000,00	1,67	15,07%	0,791400788	134 538,13
счет 76					
КСН ООО	75 303,71	2,58	15,07%	0,695848253	52 399,96
НОВАЯ ЖИЗНЬ ООО СЗ	388 698,60	2,75	15,07%	0,679757783	264 220,90
РАД АО	1 047 031,18	4,25	14,84%	0,555397562	581 518,56
СОЮЗМАШ РОССИИ ООО	1 025 800,00	2,25	15,07%	0,729180835	747 993,70

²³ по состоянию на дату составления отчета более поздняя информация (на декабрь 2023 г.) не опубликована

Наименование дебитора	Сумма к погашению, руб.	Срок до погашения, лет	Ставка дисконтирования	Дисконтный множитель	Справедливая стоимость, руб.
СОЮЗМАШ РОССИИ ОООР	15 600,00	2,25	15,07%	0,729180835	11 375,22
ХАБ ШИППИНГ ООО	951 865,87	2,58	15,07%	0,695848253	662 354,20
Итого	4 124 299,36				2 794 251,47

Источник: расчет оценщика

Справедливая стоимость остальной дебиторской задолженности (47 600 537 руб.) принимается равной балансовой стоимости, исходя из краткосрочного характера.

Таким образом, стоимость дебиторской задолженности Общества (строка 1230) по состоянию на дату оценки составляет 50 395 тыс. руб.

Корректировка статьи «Краткосрочные финансовые вложения» (строка 1240)

По состоянию на 31.12.2023 г. на балансе Общества учитываются финансовые вложения в размере 25 000 тыс. руб., что составляет 1,24% от валюты баланса Общества.

Согласно информации, предоставленной Заказчиком, данные финансовые вложения представлены денежными средствами размещенными на депозитном счету (срок размещения 28.12.2023-10.01.2024, ставка 15,6% годовых).

Принимая во внимание краткосрочный характер размещения средств и природу данного актива (денежные средства), справедливая стоимость была принята в размере балансового значения.

Таким образом, стоимость краткосрочных финансовых вложений Общества (строка 1240), по состоянию на дату оценки составляет 25 000 тыс. руб.

Корректировка статьи «Денежные средств и денежные эквиваленты» (строка 1250)

По состоянию на 31.12.2023 г. размер денежных средств Общества составлял 341 тыс. руб. (или 0,02% от валюты баланса).

В связи с тем, что денежные средства представляют собой абсолютно ликвидные активы, величина их балансовой стоимости в полном объеме соответствует справедливой и корректировке не подлежит.

Таким образом, стоимость денежных средств Общества по состоянию на дату оценки составляет 341 тыс. руб.

Корректировка статьи «Прочие оборотные активы» (строка 1260)

По состоянию на 31.12.2023 г. на балансе Общества отражены прочие оборотные активы в размере 219 тыс. руб. (или 0,01% от валюты баланса).

По данным Заказчика прочие оборотные активы представлены расходами будущих периодов (полный перечень в Приложении 4).

Учитывая природу данного актива и незначительный вес данной статьи в составе активов Общества, справедливая стоимость данной статьи принята равной балансовой.

Таким образом, стоимость прочих оборотных активов Общества по состоянию на дату оценки составляет 219 тыс. руб.

Справедливая стоимость обязательств

Корректировка статьи «Заемные средства» (строки 1410 и 1510)

На дату оценки на балансе Общества числятся долгосрочные заемные средства в размере 1 237 929 тыс. руб. и краткосрочные заемные средства в размере 58 906 тыс. руб.

Согласно информации, предоставленной Заказчиком, заемные средства представлены следующими обязательствами:

Таблица 48 Состав заемных средств Общества

Наименование	Сумма, руб.
Долгосрочные кредиты	1 237 929 250,00

Наименование	Сумма, руб.
Проценты по долгосрочным кредитам	58 906 145,29
Итого	1 296 835 395,29

Источник: данные, представленные Заказчиком

По состоянию на дату оценки на балансе Общества два кредита:

- кредитор АО "ГПБ-УА" Д.У. ЗПИФ комбинированным "Газпромбанк-Персей" (договор №А40-36556/2020 от 29.11.2021), сумма остатка задолженности 1 224 555 000 руб.
- кредитор СБЕРЕЖЕНИЯ ПЛЮС Д.У. ЗПИ КОМБИНИРОВАННЫЙ ФОНД РЕНТНЫЙ ДОХОД ПРО ООО (договор №КОЛ/1/23-1 от 28.12.2023), сумма остатка задолженности 13 374 250 руб.

Первый долгосрочный кредит Обществу предоставлен АО «ЮниКредит Банк» (кредитор). 21 ноября 2021 г. между кредитором и его преемником АО «Газпромбанк-Управление активами» Д.У. ЗКПИФ «Газпромбанк-Персей», а также ООО «ПФ-Инвест» было заключено Мировое соглашение. Стороны договорились, что 100% задолженности АО «Колизей-3» будет погашено, срок погашения составит 10 лет с даты утверждения арбитражным судом Мирового соглашения, погашение задолженности будет производиться по графику:

Таблица 49 График погашения долга АО «Колизей-3» (приводится с даты оценки)

Период	Погашение основного долга, руб.
31.12.2023	13 374 250,00
31.03.2024	19 320 750,00
30.06.2024	19 320 750,00
30.09.2024	19 320 750,00
31.12.2024	19 320 750,00
31.03.2025	18 860 750,00
30.06.2025	18 860 750,00
30.09.2025	18 860 750,00
31.12.2025	18 860 750,00
31.03.2026	23 197 500,00
30.06.2026	23 197 500,00
30.09.2026	23 197 500,00
31.12.2026	23 197 500,00
31.03.2027	30 381 250,00
30.06.2027	30 381 250,00
30.09.2027	30 381 250,00
31.12.2027	30 381 250,00
31.03.2028	38 826 000,00
30.06.2028	38 826 000,00
30.09.2028	38 826 000,00
31.12.2028	38 826 000,00
31.03.2029	48 724 500,00
30.06.2029	48 724 500,00
30.09.2029	48 724 500,00
31.12.2029	48 724 500,00
31.03.2030	60 298 500,00
30.06.2030	60 298 500,00
30.09.2030	60 298 500,00
31.12.2030	60 298 500,00
31.03.2031	66 529 500,00
30.06.2031	66 529 500,00
30.09.2031	66 529 500,00
31.12.2031	66 529 500,00
Итого	1 237 929 250

Источник: данные, представленные Заказчиком

В период погашения на непогашенную сумму задолженности начисляются проценты в размере 7,8% годовых.

Также Мировое соглашение предусматривает, что кроме погашения основной суммы долга должник уплатит мораторные проценты, уплата всей суммы мораторных процентов осуществляется единовременно, одновременно с уплатой последнего платежа по графику погашения долга. Сумма мораторных процентов составляет 58 906 145,29 руб. (строка 1510 баланса).

Справедливая стоимость займа определялась как текущая стоимость суммы кредита к погашению по состоянию на дату оценки и текущей стоимости обслуживания кредита (погашение процентов) и текущей стоимости мораторных процентов.

Текущая стоимость суммы кредита и сумм по его обслуживанию определялась методом дисконтирования денежных потоков, по следующей формуле:

$$PV = \frac{FV}{(1+i)^n}, \text{ где}$$

PV – текущая стоимость кредита;

FV – балансовая стоимость займа с учетом процентов по кредиту (сумма к возврату) и мораторных процентов;

i – ставка дисконтирования (принималась равными значению средневзвешенной ставке по кредитам, предоставленным кредитными организациями нефинансовым организациям (субъектам малого и среднего предпринимательства) в рублях на ноябрь 2023 года²⁴ в зависимости от срока оставшегося до погашения кредита);

n – срок до погашения.

Таблица 50 Средневзвешенные ставки по кредитам

Период	Кредитных организаций предоставленных нефинансовым организациям (субъектам малого и среднего предпринимательства), сроком							
	до 30 дней, включая "до востребования"	от 31 до 90 дней	от 91 до 180 дней	от 181 дня до 1 года	до 1 года, включая "до востребования"	от 1 года до 3 лет	свыше 3 лет	свыше 1 года
Июль 2023	10,64	11,59	11,00	11,76	11,42	10,13	10,38	10,23
Август 2023	9,01	12,72	12,14	15,18	13,98	12,63	11,79	12,18
Сентябрь 2023	15,11	13,15	12,89	15,18	14,07	13,74	13,18	13,45
Октябрь 2023	14,04	13,35	14,13	13,94	13,90	13,69	13,24	13,43
Ноябрь 2023	17,10	15,76	15,24	12,36	13,98	14,68	13,49	14,10

Источник: http://www.cbr.ru/statistics/bank_sector/int_rat/

АО «Колизей-3» включено в реестр МСП (малых и средних предприятий) 10.08.2019 г., категория субъекта – малое предприятие. Ставка дисконтирования для расчета составит 13,49%.

Расчет справедливой стоимости заемных средств представлен в следующей таблице:

²⁴ более поздние данные не опубликованы

Таблица 51 Расчет стоимости заемных средств

Период погашения	Погашение основного долга, руб.	Остаток основного долга - начало периода, руб.	Остаток основного долга - конец периода, руб.	Процентная ставка по кредиту	Сумма процентов, руб.	Общий платеж, руб.	Период до погашения, лет	Ставка дисконтирования (ставка по кредитам свыше 3 лет)	Дисконтный множитель	Справедливая стоимость, руб.
4 кв.2023	13 374 250,00	1 237 928 936,68	1 224 554 686,68	7,80%	24 139 614,27	37 513 864,27	0,00	13,49%	1,00	37 513 864,27
1 кв.2024	19 320 750,00	1 224 554 686,68	1 205 233 936,68	7,80%	23 878 816,39	43 199 566,39	0,25	13,49%	0,97	41 843 409,25
2 кв.2024	19 320 750,00	1 205 233 936,68	1 185 913 186,68	7,80%	23 502 061,77	42 822 811,77	0,50	13,49%	0,94	40 190 286,07
3 кв.2024	19 320 750,00	1 185 913 186,68	1 166 592 436,68	7,80%	23 125 307,14	42 446 057,14	0,75	13,49%	0,91	38 586 105,41
4 кв.2024	19 320 750,00	1 166 592 436,68	1 147 271 686,68	7,80%	22 748 552,52	42 069 302,52	1,01	13,49%	0,88	37 043 036,38
1 кв.2025	18 860 750,00	1 147 271 686,68	1 128 410 936,68	7,80%	22 371 797,89	41 232 547,89	1,25	13,49%	0,85	35 190 889,99
2 кв.2025	18 860 750,00	1 128 410 936,68	1 109 550 186,68	7,80%	22 004 013,27	40 864 763,27	1,50	13,49%	0,83	33 793 821,75
3 кв.2025	18 860 750,00	1 109 550 186,68	1 090 689 436,68	7,80%	21 636 228,64	40 496 978,64	1,75	13,49%	0,80	32 438 339,81
4 кв.2025	18 860 750,00	1 090 689 436,68	1 071 828 686,68	7,80%	21 268 444,02	40 129 194,02	2,01	13,49%	0,78	31 134 658,58
1 кв.2026	23 197 500,00	1 071 828 686,68	1 048 631 186,68	7,80%	20 900 659,39	44 098 159,39	2,25	13,49%	0,75	33 162 933,90
2 кв.2026	23 197 500,00	1 048 631 186,68	1 025 433 686,68	7,80%	20 448 308,14	43 645 808,14	2,50	13,49%	0,73	31 803 379,01
3 кв.2026	23 197 500,00	1 025 433 686,68	1 002 236 186,68	7,80%	19 995 956,89	43 193 456,89	2,75	13,49%	0,71	30 485 713,45
4 кв.2026	23 197 500,00	1 002 236 186,68	979 038 686,68	7,80%	19 543 605,64	42 741 105,64	3,01	13,49%	0,68	29 219 435,87
1 кв.2027	30 381 250,00	979 038 686,68	948 657 436,68	7,80%	19 091 254,39	49 472 504,39	3,25	13,49%	0,66	32 782 251,83
2 кв.2027	30 381 250,00	948 657 436,68	918 276 186,68	7,80%	18 498 820,02	48 880 070,02	3,50	13,49%	0,64	31 383 758,19
3 кв.2027	30 381 250,00	918 276 186,68	887 894 936,68	7,80%	17 906 385,64	48 287 635,64	3,75	13,49%	0,62	30 030 097,70
4 кв.2027	30 381 250,00	887 894 936,68	857 513 686,68	7,80%	17 313 951,27	47 695 201,27	4,01	13,49%	0,60	28 730 498,68
1 кв.2028	38 826 000,00	857 513 686,68	818 687 686,68	7,80%	16 721 516,89	55 547 516,89	4,25	13,49%	0,58	32 421 370,66
2 кв.2028	38 826 000,00	818 687 686,68	779 861 686,68	7,80%	15 964 409,89	54 790 409,89	4,50	13,49%	0,57	30 986 285,23
3 кв.2028	38 826 000,00	779 861 686,68	741 035 686,68	7,80%	15 207 302,89	54 033 302,89	4,76	13,49%	0,55	29 598 803,44
4 кв.2028	38 826 000,00	741 035 686,68	702 209 686,68	7,80%	14 450 195,89	53 276 195,89	5,01	13,49%	0,53	28 267 898,34
1 кв.2029	48 724 500,00	702 209 686,68	653 485 186,68	7,80%	13 693 088,89	62 417 588,89	5,25	13,49%	0,51	32 100 819,09
2 кв.2029	48 724 500,00	653 485 186,68	604 760 686,68	7,80%	12 742 961,14	61 467 461,14	5,50	13,49%	0,50	30 630 398,30
3 кв.2029	48 724 500,00	604 760 686,68	556 036 186,68	7,80%	11 792 833,39	60 517 333,39	5,76	13,49%	0,48	29 210 219,90
4 кв.2029	48 724 500,00	556 036 186,68	507 311 686,68	7,80%	10 842 705,64	59 567 205,64	6,01	13,49%	0,47	27 849 021,79
1 кв.2030	60 298 500,00	507 311 686,68	447 013 186,68	7,80%	9 892 577,89	70 191 077,89	6,25	13,49%	0,45	31 807 786,04
2 кв.2030	60 298 500,00	447 013 186,68	386 714 686,68	7,80%	8 716 757,14	69 015 257,14	6,50	13,49%	0,44	30 303 645,94
3 кв.2030	60 298 500,00	386 714 686,68	326 416 186,68	7,80%	7 540 936,39	67 839 436,39	6,76	13,49%	0,43	28 852 249,45
4 кв.2030	60 298 500,00	326 416 186,68	266 117 686,68	7,80%	6 365 115,64	66 663 615,64	7,01	13,49%	0,41	27 462 115,32
1 кв.2031	66 529 500,00	266 117 686,68	199 588 186,68	7,80%	5 189 294,89	71 718 794,89	7,25	13,49%	0,40	28 636 960,27
2 кв.2031	66 529 500,00	199 588 186,68	133 058 686,68	7,80%	3 891 969,64	70 421 469,64	7,50	13,49%	0,39	27 245 655,50
3 кв.2031	66 529 500,00	133 058 686,68	66 529 186,68	7,80%	2 594 644,39	69 124 144,39	7,76	13,49%	0,37	25 904 166,32
4 кв.2031	66 529 500,00	66 529 186,68	0,00	7,80%	1 297 319,14	67 826 819,14	8,01	13,49%	0,36	24 620 052,58
Итого	1 237 929 250									1 041 229 928
Сумма мораторных процентов	58 906 145	-	-	-	-	58 906 145	8,01	13,49%	0,36	21 381 990

Период погашения	Погашение основного долга, руб.	Остаток основного долга - начало периода, руб.	Остаток основного долга - конец периода, руб.	Процентная ставка по кредиту	Сумма процентов, руб.	Общий платеж, руб.	Период до погашения, лет	Ставка дисконтирования (ставка по кредитам свыше 3 лет)	Дисконтный множитель	Справедливая стоимость, руб.
Всего, округленно										1 062 612 000

Источник: расчет оценщика

В конце декабря 2023 г. у Общества появился второй долгосрочный кредит (договор №КОЛ/1/23-1 от 28.12.2023) на следующих условиях:

- сумма кредита 13 374 250 руб.
- цель предоставления займа: оплата задолженности перед АО "ГПБ-УА" Д.У. ЗПИФ комбинированным "Газпромбанк-Персей"
- ставка процента по кредиту: ключевая ставка + 2,85%
- срок погашения займа 31.12.2031 г.
- сумма займа может быть погашена досрочно. частями
- суммы начисленных процентов погашаются ежеквартально.

Учитывая условия займа (условия формирования процентной ставки по кредиту) оценщик пришел к выводу о том, что условия по займу отражают среднерыночные условия по состоянию на дату оценки, следовательно проведение корректировки не нужно. Справедливая стоимость займа по договору №КОЛ/1/23-1 от 28.12.2023 г. принимается в размере балансового значения (13 374 250 руб).

Таким образом, стоимость заемных средств Общества по состоянию на дату оценки составляет 1 075 986 тыс. руб.

Корректировка статьи «Отложенные налоговые обязательства» (строка 1420)

По состоянию на 31.12.2023 г. на балансе Общества отражены отложенные налоговые обязательства в размере 52 855 тыс. руб.

Отложенное налоговое обязательство (ОНО) – это обязательство, равное сумме налога на прибыль, относящегося к учетной прибыли текущего отчетного периода, но подлежащего уплате в будущих отчетных периодах в связи с образованием в текущем отчетном периоде налогооблагаемых временных разниц.

Состав отложенных налоговых обязательств представлен в таблице ниже:

Таблица 52 Отложенные налоговые обязательства

Наименование	Сумма на 31.12.2023 г., руб.	Комментарий Заказчика
Кредиторская задолженность	11 929 784,10	Дебет арендные обязательства согласно ФСБУ 25 формируются в БУ, не формируются в НУ
Курсовые разницы по расчетам в у.е.	201,54	-
Материалы	10 393,20	Запасы списаны в целях БУ, не списаны в целях НУ
Основные средства	40 914 533,86	разница в первоначальной оценке объекта недвижимости в БУ и НУ
Итого	52 854 912,70	-

Источник: данные, представленные Заказчиком

77% ОНО представлено обязательствами возникшими связи с переоценкой основных средств.

При определении справедливой стоимости отложенных налоговых обязательств оценщик руководствовался Методическими рекомендациями Ассоциации «СРОО «Экспертный совет» по учету отложенных налоговых активов и обязательств при оценке бизнеса.²⁵

Балансовая стоимость отложенных налоговых обязательств не отражает справедливой стоимости, поскольку наличие отложенных налоговых обязательств не гарантирует, что предприятие заплатит соответствующий налог в полном объеме. Условие уплаты – наступление определенных обстоятельств.

ОНО, возникшие по аренде земельных участков, будут списываться по мере амортизации балансовой стоимости прав пользования земельными участками (одновременно будут уменьшаться и обязательства по правам пользования). В реальности данные суммы ОНО не погашаются, а списываются по мере уменьшения временной разницы. Кроме того, если не предполагается продажа прав аренды земельных участков, не возникает необходимость уплаты налога. В такой ситуации стоимость ОНО по аренде участка равна нулю.

ОНО по переоценке основных средств: налоговый учет не признает переоценку, в результате формируется отложенный налог, который компания заплатит в случае продажи переоцененного ОС. При продолжении деятельности без перепродажи соответствующие суммы налога заплачены не будут, стоимость ОНО равна нулю.

²⁵ <https://srosomet.ru/press/news/201222/>

В настоящей оценке оценщик исходит из допущения о том, что АО «Колизей-3» продолжит текущую хозяйственную деятельность и не планируется продажа основных средств и доходных вложений в материальные ценности. Следовательно, не предполагается наступление обстоятельств при которых предприятие уплатит налоги на доход от продажи прав аренды земельных участков и от продажи основных средств. Справедливая стоимость ОНО по кредиторской задолженности и по основным средствам равна 0 руб.

Прочие составляющие ОНО не корректировались с учетом их незначительной доли и краткосрочного характера, их справедливая стоимость была принята в размере балансовой стоимости.

Таким образом, стоимость отложенных налоговых обязательств Общества по состоянию на дату оценки составляет округленно 11 тыс. руб.

Корректировка статьи «Оценочные обязательства» (строки 1430 и 1540)

По состоянию на 31.12.2023 г. на балансе Общества отражены оценочные обязательства в размере 1 201 тыс. руб.

Данные обязательства представлены резервами предстоящих расходов:

Таблица 53 Оценочные обязательства Общества

Наименование	Сумма, руб.
Резервы предстоящих расходов прочие	
Резерв ежегодных отпусков	1 200 543,26
Итого	1 200 543,26

Источник: данные, представленные Заказчиком

Учитывая природу данных обязательств, их краткосрочный характер, справедливая стоимость была принята в размере балансовой стоимости на дату оценки.

Таким образом, стоимость оценочных обязательств Общества по состоянию на дату оценки составляет 1 201 тыс. руб.

Корректировка статьи «Прочие долгосрочные обязательства» (строка 1450)

По состоянию на 31.12.2023 г. на балансе Общества отражены прочие долгосрочные обязательства в размере 35 780 тыс. руб.

Данные обязательства представлены обязательствами по аренде земельных участков:

Таблица 54 Прочие долгосрочные обязательства Общества

Наименование	Сумма, руб.
Арендные обязательства	
Департамент земельных ресурсов	95 428 618,57
Проценты по аренде	
Департамент земельных ресурсов	-59 648 920,51
Итого	35 779 698,06

Источник: данные, представленные Заказчиком

С 1 января 2022 г. коммерческие организации РФ обязаны применять стандарт бухгалтерского учёта аренды ФСБУ 25/2018. Ранее арендная плата признавалась арендатором как расход. Теперь, по новым правилам, необходимо признать амортизируемый актив (в виде права пользования) и обязательство по аренде, на которое начисляются проценты и которое погашается по мере уплаты арендных платежей. Таким образом, в активах отражается право пользования активом, на которое начисляется амортизация, а в пассивах отражается обязательство по аренде, подлежащее погашению. Срок амортизации устанавливается как срок аренды по договору.

Таким образом, прочие долгосрочные обязательства АО «Колизей-3» сформированы за счет арендных обязательств по аренде земельных участков.

Справедливая стоимость права аренды земельных участков была учтена в составе основных средств предприятия и доходных вложений в материальные ценности (см. Приложение 5). Во избежание двойного счета обязательства по правам аренды земельных участков приняты равными 0 руб.

Таким образом, стоимость прочих долгосрочных обязательств Общества по состоянию на дату оценки составляет 0 тыс. руб.

Корректировка статьи «Кредиторская задолженность» (1520)

По состоянию на 31.12.2023 г. на балансе Общества отражена кредиторская задолженность в размере 95 775 тыс. руб.

Данные обязательства представлены следующим (полный перечень кредиторов представлен в Приложении 4):

Таблица 55 Кредиторская задолженность Общества

Наименование	Сумма, руб.
Расчеты с поставщиками и подрядчиками	499 417,88
Расчеты с поставщиками и подрядчиками в у.е.	5 261 760,00
Расчеты с покупателями и заказчиками	1 447,71
Расчеты по авансам полученным	35 712 875,74
Расчеты по авансам полученным в у.е.	18 577,11
НДФЛ при исключительном налогообложении агента	516 773,00
Налог на добавленную стоимость	5 314 588,64
Транспортный налог	1 543,42
Налог на имущество	816 378,00
Прочие налоги и сборы	30 330,00
Расчеты по социальному страхованию	497 893,40
Страховая часть трудовой пенсии	1 579 298,49
Накопительная часть трудовой пенсии	0,51
Обязательное пенсионное страхование	9 619 020,85
Федеральный фонд ОМС	2 801 022,45
Страховые взносы по единому тарифу	328 208,60
Расчеты по обязательному социальному страхованию от несчастных случаев на производстве и профессиональных заболеваний	386 849,55
Расчеты с подотчетными лицами	28 715,64
Расчеты с прочими поставщиками и подрядчиками	1 663 371,85
Прочие расчеты с разными кредиторами	37 004 366,56
НДС по авансам и предоплатам	-6 307 020,75
Итого	95 775 418,65

Источник: данные, представленные Заказчиком

Определение вероятности и сроков погашения кредиторской задолженности производилось на основании информации, полученной от Заказчика. В соответствии с информацией, полученной от Заказчика, кредиторская задолженность, отраженная по строке 1520 баланса на дату оценки, является текущей, к погашению в краткосрочном периоде. Согласно ФСО III раздел I, пункт 2: процесс оценки не включает финансовую, юридическую, налоговую проверку и (или) экологический, технический и иные виды аудита. Следовательно, информация о вероятности и сроках погашения кредиторской задолженности, полученная от Заказчика, принимается оценщиком как достоверная.

По информации предоставленной Заказчиком кредиторская задолженность является текущей, к погашению в краткосрочном периоде, за исключением:

- сч.76.09 – задолженность представлена обеспечительными платежами арендаторов, срок погашения в конце сроков аренды.

Обеспечительные платежи арендаторов являются по своей сути гарантийными удержаниями - гарантийными взносами по договорам аренды. Обеспечительный платеж по договору аренды помещения представляет собой меру предотвращения риска, связанного с возможным неисполнением арендатором своих обязанностей по договору аренды помещения. Смысл обеспечительного платежа заключается во внесении одной из сторон договора в пользу другой стороны некоторой суммы денежных средств, которая при создании обстоятельств нарушения денежных обязательств перед второй стороной будет засчитана в счет их погашения (п. 1 ст. 381.1 ГК РФ). Если обстоятельств нарушения обязательств в процессе действия договора не возникнет, то обеспечительный платеж после окончания срока действия договора обычно возвращается. Хотя по договоренности сторон он может быть перекалвалифицирован в платеж другого назначения (например, оплата последнего месяца аренды по договору).

Таким образом, обеспечительный платеж обеспечивает возможность арендодателя погасить в будущем свои потери, если они возникнут. Такой платеж сходен со страховым платежом (отличается тем, что если не наступают обстоятельства, то такое обеспечение возвращается арендатору или в

рассматриваемом случае – засчитывается в счет уплаты аренды за последний месяц по договору аренды).

Данные обязательства (обеспечительные платежи по договорам аренды помещений) являются текущими и будут списаны в конце срока каждого из договоров аренды помещений в размере предусмотренным договором аренды. Таким образом, данные обязательства не корректируются.

Учитывая текущий характер кредиторской задолженности ее справедливая стоимость принимается в размере балансового значения.

Таким образом, стоимость кредиторской задолженности Общества по состоянию на дату оценки составляет округленно 95 775 тыс. руб.

Расчет справедливой стоимости собственного капитала АО «Колизей-3» с использованием затратного подхода

В соответствии с выбранным методом оценки расчет справедливой стоимости собственного капитала оцениваемого объекта по состоянию на дату оценки проводится по следующей формуле:

$$MV_{Equity} = V_A - V_{TL}, \text{ где:}$$

MV_{Equity} – справедливая стоимость собственного капитала;

V_A – справедливая стоимость активов;

V_{TL} – справедливая стоимость обязательств, принимаемых к расчету.

Расчет справедливой стоимости собственного капитала компании приведен в таблице.

Таблица 56 Результаты расчета стоимости 100% уставного капитала АО «Колизей-3» затратным подходом

Наименование показателя	Код стр. баланса	Балансовая остаточная стоимость на 31.12.2023 г.	Корректировка, тыс. руб.	Справедливая стоимость на дату оценки, тыс. руб.
Активы				
Основные средства	1150	46 538		
Доходные вложения в материальные ценности	1160	1 800 000	132 995	1 979 533
Отложенные налоговые активы	1180	90 923	(51 175)	39 748
Запасы	1210	465	-	465
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	802	-	802
Дебиторская задолженность	1230	51 725	(1 330)	50 395
Краткосрочные финансовые вложения	1240	25 000	-	25 000
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	341	-	341
Прочие оборотные активы	1260	219	-	219
Итого активы:		2 016 013	80 490	2 096 503
Обязательства				
Заемные средства	1410, 1510	1 296 835	(220 849)	1 075 986
Отложенные налоговые обязательства	1420	52 855	(52 844)	11
Оценочные обязательства	1430, 1540	1 201	-	1 201
Прочие долгосрочные обязательства	1450	35 780	(35 780)	-
Кредиторская задолженность	1520	95 775	-	95 775
Итого обязательства:		1 482 446	(309 473)	1 172 973
Чистые активы (активы минус обязательства):		533 567	389 963	923 530

Источник: анализ и расчеты, выполненные Оценщиком

Таким образом, справедливая стоимость 100% пакета акций АО «Колизей-3», полученная в рамках затратного подхода, по состоянию на дату оценки, составляет: **923 530 000 рублей.**

КОРРЕКТИРОВКА НА СТЕПЕНЬ КОНТРОЛЯ И ЛИКВИДНОСТИ ОЦЕНИВАЕМОГО ОБЪЕКТА

Полученный по результатам проведения оценки результат требует корректировки для отражения специфики оцениваемой доли в уставном капитале.

Традиционные корректировки можно, в первом приближении, разделить на две категории:

- Отражающие степень контроля.

- Отражающие степень ликвидности.

При проведении оценки степень контроля, которой обладает оцениваемый объект, рассматривается перед оценкой степени ликвидности, поскольку степень контроля или его отсутствие оказывает влияние как на размер скидки за отсутствие ликвидности, так и на процедуры, которые должны быть использованы для количественного определения за скидки за недостаточную ликвидность.

СКИДКА НА СТЕПЕНЬ КОНТРОЛЯ

После определения показателей стоимости оцениваемого общества с применением стандартных подходов к оценке, необходимо провести согласование этих результатов, проанализировав их положительные и отрицательные стороны с точки зрения текущей рыночной ситуации, после чего сделать вывод о степени влияния результатов, полученных при использовании каждого из подходов, на итоговую стоимость предприятия (100% доли уставного капитала Общества).

В случае определения стоимости частичного интереса (не 100% доли), необходимо определить степень влияния на стоимость этой доли (пакета) факта контроля или неконтроля последней, уровня концентрации контроля у других акционеров, а также воздействия на эту стоимость степени ликвидности акций/долей оцениваемого предприятия.

Для получения итоговой величины стоимости в процессе оценки предприятия в зависимости от размера оцениваемого пакета акций (доли в УК) учитываются:

- Премия за контроль.
- Скидка за недостаточность контроля.
- Скидка за недостаточную ликвидность акций (доли в УК).

Права собственника контрольного пакета, наличие которых приводит к тому, что стоимость распоряжения/владения контрольным пакетом (долей в УК) всегда выше стоимости распоряжения / владения миноритарным пакетом (доли в УК) приведены ниже:

- выборы Совета директоров и назначение менеджеров;
- определение вознаграждения менеджеров и их привилегий;
- определение политики предприятия, изменение стратегии развития бизнеса;
- принятие решений о поглощениях и слияниях с другими компаниями;
- принятие решений о ликвидации, распродаже имущества предприятия;
- принятие решений об эмиссии;
- изменение уставных документов;
- распределение прибыли по итогам деятельности предприятия и установление размеров дивидендов;
- принятие решения о продаже или приобретении собственных акций компании.

Следовательно, независимо от стоимости компании, покупатель не будет приобретать неконтрольный пакет (долю в УК) иначе, как со скидкой с его пропорциональной доли в стоимости 100% компании. Поэтому при переходе от цены миноритарного пакета/доли к мажоритарному необходимо ввести поправку, отражающую премию за контроль.

Таблица 57 Коэффициенты контроля и скидки на неконтроль

Размер пакета (доли)	Коэффициент контроля при переходе от стоимости 100% собственного капитала компании к соответствующему пакету (доли)	Скидка на неконтроль при переходе от стоимости 100% собственного капитала компании к соответствующему пакету (доли)
От 0%+ до 10%	0,49	51%
От 10%+ до 25%	0,60	40%
От 25%+ до 50%	0,74	26%
От 50% до 75%	0,96	4%
От 75% до 100%	1,00	0%

Источник: <http://www.ocenchik.ru/docs/206.html>

Оценке подлежит 100% пакет акций АО «Колизей-3». Корректировка на неконтроль для оцениваемой доли не требуется.

ОПРЕДЕЛЕНИЕ СКИДКИ НА НЕДОСТАТОЧНУЮ ЛИКВИДНОСТЬ

Ликвидность – способность ценной бумаги быть быстро проданной и превращенной в денежные средства без существенных потерь для держателей.

Понятие «скидка на недостаточную ликвидность» определяется как абсолютная или процентная величина, вычитаемая из стоимости доли собственного капитала компании, которая отражает недостаточную ликвидность ее ценных бумаг. Таким образом, понятие ликвидности связано с тем, насколько легко и быстро владелец может продать свою долю и обратить ее в денежные средства.

Скидка за недостаточную ликвидность начисляется не только при оценке закрытых компаний, но и акций открытых, которые не находятся в активном рыночном обороте.

Факторы, увеличивающие размер скидки за недостаточную ликвидность для различных объектов оценки:

- низкий размер дивидендов или невозможность их выплаты;
- неблагоприятные перспективы продажи части акций предприятия или самого предприятия;
- ограничения на операции с акциями (например, законодательное запрещение свободной продажи акций закрытых компаний);
- несформированность рынка (и/или непредставленность на нем) акций конкретной компании.

Факторы, уменьшающие размер скидки на низкую ликвидность:

- возможность свободной продажи акций/доли;
- возможность свободной продажи самого предприятия;
- высокий размер дивидендов.

Согласно данным, приведенным в работах Фишмена Джея «Руководство по оценке бизнеса», Шэннона П. Пратта «Оценка бизнеса: анализ и оценка закрытых компаний», величина скидок за неликвидный характер при продаже неконтрольного пакета акций в большинстве случаев лежит в пределах 15-50%. Максимальный уровень скидки может достигать до 75%. Уровень скидок рассчитывается на основе сравнительного анализа фондового рынка и рынка слияний и поглощений (контрольные, блокирующие, 100%-е пакеты). Здесь играет важную роль увеличение фактора риска в связи с ограничением влияния на деятельность компании, вследствие чего держатель миноритарного пакета может недополучить значительную часть прибыли, ожидаемой им в виде дивидендов или продажной цены акций.

Базовая величина, из которой вычитается скидка за недостаточную ликвидность – стоимость акций в предположении абсолютной ликвидности. Наиболее часто встречаются следующие базы, на которые начисляются скидки за недостаточную ликвидность контрольных долей:

- цена предложения продажи, которая может быть рассчитана в рамках доходного подхода (методом дисконтирования денежных потоков или прямой капитализации).
- стоимость чистых активов. Считается, что стоимость чистых активов представляет собой стоимость на базе контрольной доли, поскольку владелец контрольной доли имеет возможность использования активов, которые отсутствуют у владельца миноритарной доли. Таким образом, стоимость чистых активов является базой стоимости контрольной доли, и по отношению к нему должны быть проанализированы факторы, оказывающие влияние на потенциальную скидку на низкую ликвидность.

Оценщик не обнаружил признаков снижения ликвидности применительно к Объекту оценки, поэтому скидка на неликвидность не применялась.

Расчет справедливой стоимости оцениваемого объекта приведен в таблице ниже.

Таблица 58 Расчет справедливой стоимости доли в размере 100% пакета акций АО «Колизей-3» в рамках затратного подхода

Наименование показателя	Ед. изм.	Значение
Оцениваемая доля	%	100,00%
Справедливая стоимость 100% УК	руб.	923 530 000

Наименование показателя	Ед. изм.	Значение
Скидка на неконтроль	%	0,00%
Скидка на неликвидность	%	0,00%
Справедливая стоимость объекта оценки	руб.	923 530 000
Справедливая стоимость оцениваемого объекта (округленно)	руб.	924 000 000

Источник: анализ и расчеты, выполненные Оценщиком

СОГЛАСОВАНИЕ РЕЗУЛЬТАТОВ И ОПРЕДЕЛЕНИЕ ИТОГОВОЙ ВЕЛИЧИНЫ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ОЦЕНИВАЕМОГО ОБЪЕКТА

ВЫВОДЫ, ПОЛУЧЕННЫЕ НА ОСНОВАНИИ ПРОВЕДЕННЫХ РАСЧЕТОВ ПО РАЗЛИЧНЫМ ПОДХОДАМ

В результате проведенных расчетов по различным подходам были получены следующие значения стоимости оцениваемого объекта.

Таблица 59 Результаты расчета справедливой стоимости оцениваемого объекта

Подход	Стоимость по подходам, руб.
Затратный	924 000 000
Сравнительный	Обоснованный отказ
Доходный	Обоснованный отказ

Источник: расчет Оценщика

Справедливая стоимость рассчитана в рамках одного подхода, следовательно, использованному подходу был присвоен удельный вес в размере 100%.

Таблица 60 Согласование результатов расчета справедливой стоимости Объекта оценки

Наименование	Затратный подход	Сравнительный подход	Доходный подход
Стоимость по подходу	924 000 000	Обоснованный отказ	Обоснованный отказ
Вес подхода	100%	-	-
Итоговая справедливая стоимость Объекта оценки (округленно)	924 000 000 руб.		

Источник: расчет Оценщика

На основании проведенного исследования и анализа Оценщик пришел к выводу, что по состоянию на дату оценки справедливая стоимость 100% пакета акций АО «Колизей-3» составляет:

924 000 000 (Девятьсот двадцать четыре миллиона) рублей.

ПРИЛОЖЕНИЕ 2. КОПИИ МАТЕРИАЛОВ И РАСПЕЧАТОК, ИСПОЛЬЗУЕМЫХ В ОТЧЕТЕ

Средневзвешенные процентные ставки по кредитам, предоставленным кредитными организациями нефинансовым организациям в рублях* (в целом по Российской Федерации)																% годовых
	Всего								в том числе субъектам малого и среднего предпринимательства							
	до 30 дней, включая "до востребования"	от 31 до 90 дней	от 91 до 180 дней	от 181 дня до 1 года	до 1 года, включая "до востребования"	от 1 года до 3 лет	свыше 3 лет	свыше 1 года	до 30 дней, включая "до востребования"	от 31 до 90 дней	от 91 до 180 дней	от 181 дня до 1 года	до 1 года, включая "до востребования"	от 1 года до 3 лет	свыше 3 лет	свыше 1 года
Сентябрь 2023	13,62	13,30	13,75	13,84	13,64	12,03	11,99	12,01	15,11	13,15	12,89	15,18	14,07	13,74	13,18	13,45
Октябрь 2023	14,48	13,78	15,36	14,09	14,45	12,61	12,35	12,48	14,04	13,35	14,13	13,94	13,90	13,69	13,24	13,43
Ноябрь 2023	15,44	15,36	16,59	13,42	15,25	12,84	11,85	12,46	17,10	15,76	15,24	12,36	13,98	14,68	13,49	14,10

* Средневзвешенные процентные ставки в годовом исчислении, рассчитанные исходя из годовых процентных ставок, установленных в кредитных договорах, и объемов предоставленных кредитов в отчетном месяце. Динамика показателя определяется как уровнем процентных ставок, так и объемом размещенных средств.

Средневзвешенные процентные ставки по привлеченным кредитными организациями вкладам (депозитам) физических лиц и нефинансовых организаций в рублях* (в целом по Российской Федерации)																% годовых			
	Физических лиц, со сроком привлечения								Нефинансовых организаций, со сроком привлечения										
	"до востребования"	до 30 дней, включая "до востребования"	до 30 дней, кроме "до востребования"	от 31 до 90 дней	от 91 до 180 дней	от 181 дня до 1 года	до 1 года, включая "до востребования"	до 1 года, кроме "до востребования"	от 1 года до 3 лет	свыше 3 лет	свыше 1 года	до 30 дней, включая "до востребования"	от 31 до 90 дней	от 91 до 180 дней	от 181 дня до 1 года	до 1 года, включая "до востребования"	от 1 года до 3 лет	свыше 3 лет	свыше 1 года
Июнь 2023	3,05	3,82	4,24	4,58	5,00	6,05	5,35	5,40	7,31	7,55	7,33	6,24	7,23	7,97	8,07	6,31	7,54	6,91	7,54
Июль 2023	3,38	3,32	3,28	4,70	5,71	6,41	5,69	5,75	7,45	7,53	7,46	6,75	7,68	8,57	8,68	6,81	6,82	7,89	6,90
Август 2023	3,75	4,55	5,72	6,90	9,03	7,85	6,58	6,64	8,38	8,13	8,36	9,14	9,81	10,15	10,91	9,17	8,74	9,59	8,79
Сентябрь 2023	4,06	5,52	6,85	9,92	9,80	8,76	9,40	9,47	9,32	10,83	9,46	11,19	12,37	12,43	13,17	11,25	12,57	12,46	12,57
Октябрь 2023	3,84	6,31	8,55	9,19	10,46	10,19	9,96	10,06	10,18	9,61	10,14	11,95	13,13	13,35	14,48	12,01	13,61	12,66	13,60
Ноябрь 2023	4,11	6,83	8,91	9,46	12,15	12,30	11,64	11,73	12,56	10,70	12,40	13,65	14,77	14,82	15,94	13,71	15,07	14,84	15,07

* Средневзвешенные процентные ставки в годовом исчислении, рассчитанные исходя из годовых процентных ставок, установленных в депозитных договорах, и объемов привлеченных в отчетном месяце депозитов. Динамика показателя определяется как уровнем процентных ставок, так и объемом привлеченных средств.
**В том числе вкладам, по которым условия договора допускают совершение расходных операций в пределах суммы, превышающей неснижаемый остаток, при условии, что величина неснижаемого остатка не превышает 1 тысячи рублей.

CRSP Deciles Size Premium

Decile	Market Capitalization of Smallest Company (in USD millions)	Market Capitalization of Largest Company (in USD millions)	Size Premium (Return in Excess of CAPM)
Mid-Cap 3-5	3 281,009	16 738,364	0,6%
Low-Cap 6-8	629,118	3 276,553	1,22%
Micro-Cap 9-10	10,588	627,803	3,02%

Breakdown of CRSP Deciles 1-10

1-Largest	36 160,584	2 324 390,219	-0,22%
2	16 759,390	36 099,221	0,43%
3	8 216,356	16 738,364	0,55%
4	5 019,883	8 212,638	0,54%
5	3 281,009	5 003,747	0,89%
6	2 170,315	3 276,553	1,18%
7	1 306,402	2 164,524	1,34%
8	629,118	1 306,038	1,21%
9	290,002	627,803	2,1%
10-Smallest	10,588	289,007	4,8%



Daily Treasury Par Yield Curve Rates

[Get updates to this content](#)

NOTICE: [See Developer Notice on changes to the XML data feeds](#)

[View the XML feed](#)

[Download the XSD Schema for the XML feed](#)

[Render the XML feed in a browser](#)

[Download the daily XML files for all data sets](#)

[Download CSV](#)

Select type of Interest Rate Data

Daily Treasury Par Yield Curve Rates

Select Time Period

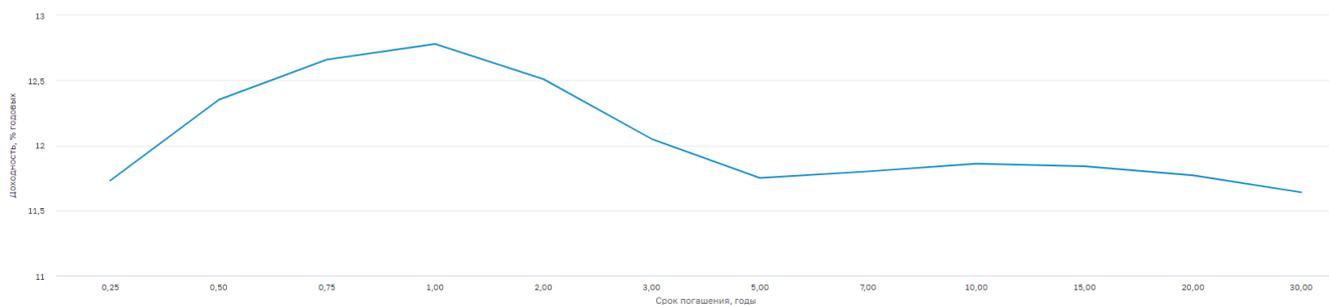
2023

Apply

Date	1 Mo	2 Mo	3 Mo	4 Mo	6 Mo	1 Yr	2 Yr	3 Yr	5 Yr	7 Yr	10 Yr	20 Yr	30 Yr
12/29/2023	5.60	5.59	5.40	5.41	5.26	4.79	4.23	4.01	3.84	3.88	3.88	4.20	4.03

29.12.2023

Кривая бескупонной доходности



на 29.12.2023

Срок до погашения, лет	0.25	0.50	0.75	1.00	2.00	3.00	5.00	7.00	10.00	15.00	20.00	30.00
Доходность, % годовых	11.73	12.35	12.66	12.78	12.51	12.05	11.75	11.80	11.86	11.84	11.77	11.64

December 2023

	Share of 2023 world GDP (p)		Real GDP Growth				Consumer Price Inflation			
	PPP	MER	2023p	2024p	2025p	2026-2028p	2023p	2024p	2025p	2026-2028p
Global (Market Exchange Rate ("MER"))		100%	2.7	2.3	2.5	2.5	4.6	3.5	3.0	2.7
Global (Purchasing Power Parity ("PPP") rate)	100%		3.2	2.8	2.9	2.9	4.6	3.5	3.0	2.7
G7	30.0%	44.4%	1.7	1.2	1.5	1.6	4.6	2.7	2.3	2.1
E7	38.1%	28.6%	4.9	4.1	4.1	4.0	4.2	4.6	4.2	3.7
United States	15.5%	25.8%	2.3	1.5	1.6	1.8	4.1	2.7	2.4	2.2
China	18.9%	17.0%	5.2	4.4	4.3	4.1	0.5	1.4	1.8	2.2
Japan	3.7%	4.1%	1.9	1.0	1.0	0.6	3.2	2.5	2.1	1.6
United Kingdom	2.2%	3.2%	0.5	0.5	1.5	1.5	7.5	3.5	2.0	2.0
Eurozone	10.3%	12.9%	0.6	1.0	1.5	1.4	5.4	2.8	2.2	1.9
Germany	3.2%	4.2%	-0.3	0.8	1.5	1.4	6.1	2.8	2.3	1.9

Italy	1.8%	2.1%	0.7	0.6	1.0	0.8	5.9	2.4	2.2	1.9
Spain	1.4%	1.5%	2.4	1.7	1.8	1.9	3.5	3.5	2.0	1.8
Netherlands	0.7%	1.0%	0.3	0.9	1.5	1.6	4.1	3.1	2.1	2.0
Ireland	0.4%	0.6%	-0.2	2.8	3.0	2.6	5.4	2.7	2.4	1.9
Portugal	0.3%	0.3%	2.2	1.5	2.1	1.8	5.2	2.9	2.6	1.9
Greece	0.2%	0.2%	2.3	2.0	2.2	1.5	4.1	2.6	2.3	1.9
Poland	1.0%	0.8%	0.5	2.7	3.4	3.3	11.4	5.4	4.4	2.9
Russia	2.9%	1.8%	2.7	1.4	1.2	1.4	6.1	5.9	4.3	4.2
Türkiye	2.1%	1.1%	3.8	2.7	3.1	3.2	53.0	53.5	43.6	26.5
Australia	1.0%	1.6%	1.8	1.6	2.3	2.6	5.7	3.6	3.1	2.6
India	7.5%	3.6%	6.6	6.4	6.3	6.3	5.5	5.0	4.8	4.5
Indonesia	2.5%	1.4%	5.0	5.0	5.1	4.9	3.5	2.6	2.4	2.3
South Korea	1.7%	1.6%	1.4	2.2	2.2	2.1	3.6	2.4	2.0	1.9
Brazil	2.4%	2.0%	3.0	1.7	2.1	2.5	4.7	3.9	3.1	3.1
Canada	1.4%	2.0%	1.2	1.2	2.0	1.8	3.8	2.5	2.4	2.0

СПАРК

Найти раздел

Проверки
Сообщения о банкротствах
Существенные события
Публикации в СМИ

ФИНАНСОВАЯ ИНФОРМАЦИЯ
Бухгалтерская отчетность
Баланс
Отчет о финансовых результатах
Отчет о движении денежных средств
Акции
Налоги

ФИНАНСОВЫЙ АНАЛИЗ
Экспресс-анализ
Аналитический баланс
Аналитический отчет о финансовых результатах
Аналитический отчет о движении денежных средств
Расчет коэффициентов

АО "КОЛИЗЕЙ-3"
ОГРН 1027700573955 · инн 7706017922 · кпп 770101001 · окпо 36567930

Текущий раздел | Еще

Расчетные показатели, 2022 год

[Методика расчета](#)

Наименование показателя	Значение показателя компании	Значение по отрасли, Объем выручки компаний 100-300 млн руб.	
		По России	Город Москва
Доля внеоборотных активов в активах	92.8	72.7	64.77
Коэффициент концентрации собственного капитала (автономии), %	-11.34	31	11.11
Коэффициент быстрой ликвидности	0.64	0.46	0.74
Коэффициент концентрации заемного капитала, %	111.34	69.15	89.24
Оборачиваемость запасов (дни)	1.93	100.28	149.62
Оборачиваемость средств в расчетах (дни)	148.58	281.68	377.58
Рентабельность активов (по балансовой прибыли)	-1.06	2.38	-1.27
Рентабельность всех операций (по балансовой прибыли)	-7.78	14.62	-7.52
Рентабельность собственного капитала (по балансовой прибыли)	-8.2	8.15	-11.56
Среднеотраслевой уровень собственного оборотного капитала (в % к выручке)	75.48	1.79	-39.07

ПРИЛОЖЕНИЕ 3. СВЕДЕНИЯ О ЧЛЕНСТВЕ В СРОО И СТРАХОВАНИИ ГРАЖДАНСКОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТИ



**НЕКОММЕРЧЕСКОЕ ПАРТНЕРСТВО
"САМОРЕГУЛИРУЕМАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ АССОЦИАЦИИ
РОССИЙСКИХ МАГИСТРОВ ОЦЕНКИ"**

Включена Федеральной регистрационной службой России в единый государственный реестр саморегулируемых организаций оценщиков 4 июля 2007 года за № 0002

СВИДЕТЕЛЬСТВО

о членстве в саморегулируемой организации оценщиков

07.09.2007

Дата

№

532-07

Номер свидетельства

Настоящим подтверждается, что

Карпова Фания Фанисовна

(Ф.И.О. оценщика)

Паспорт 45 00 №045460, ОВД района Лианозово г. Москвы, 06.04.2001 года

Межотраслевой институт повышения квалификации и переподготовки руководящих кадров и специалистов Российской экономической академии им. Г.В.Плеханова, диплом о профессиональной переподготовке ПП № 681313, 20.07.2004 г.

(образовательное учреждение, серия, номер и дата выдачи документа о профессиональном образовании)

является членом Некоммерческого партнерства «САМОРЕГУЛИРУЕМАЯ
ОРГАНИЗАЦИЯ АССОЦИАЦИИ РОССИЙСКИХ МАГИСТРОВ ОЦЕНКИ»

№ по реестру 129 от «21» марта 2007 года

и на основании Федерального закона №135-ФЗ от 29.07.1998 г. «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» имеет право осуществлять оценочную деятельность на территории Российской Федерации самостоятельно, занимаясь частной практикой, а также на основании трудового договора между оценщиком и юридическим лицом, которое соответствует требованиям установленным федеральным законодательством.



*Исполнительный
директор НП АРМО
Должность уполномоченного лица*

Москва



Петровская Е.В.







г. Санкт-Петербург, Россия

«22» ноября 2022 г.

**ПОЛИС ОБЯЗАТЕЛЬНОГО СТРАХОВАНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ОЦЕНЩИКА
№ 7862R/776/500115/22**

Настоящий Полис выдан Страховщиком в подтверждение условий Договора обязательного страхования ответственности оценщика № 7862R/776/500115/22 (далее Договор страхования), заключенного между Страхователем и Страховщиком, неотъемлемой частью которого он является. Настоящий Полис не изменяет, не дополняет условий Договора страхования, при наличии противоречий между настоящим Полисом и Договором страхования, преимущественную силу имеет Договор страхования.

1. СТРАХОВАТЕЛЬ:

Карпова Фанни Фанисовна
Россия, Москва, ул. Михалковская, д. 26, корп. 1, кв. 109
ИНН: 771573509178

2. СТРАХОВЩИК:

Акционерное Общество «АльфаСтрахование»
Россия, 115162, г. Москва, ул. Шаболовка, д. 31 стр. «Б»
ИНН: 7713055634 КПП: 775001001
Лицензия СИ № 2239 от 13.11.2017 г.

3. ПЕРИОД СТРАХОВАНИЯ:

С 00:00 часов «01» января 2023 г. по 24:00 часов «31» декабря 2023 г. (Период страхования).

4. СТРАХОВАЯ СУММА:

30 000 000,00 (Тридцать миллионов и 00/100) рублей по всем страховым случаям.

5. ЛИМИТЫ ОТВЕТСТВЕННОСТИ:

30 000 000,00 (Тридцать миллионов и 00/100) рублей по каждому страховому случаю
10% от страховой суммы, указанной в разделе 12 настоящего Договора, по всем страховым случаям по возмещению судебных и иных расходов Страхователя.

6. ФРАНШИЗА:

Не установлена.

7. ОБЪЕКТ СТРАХОВАНИЯ:

В соответствии с п. 2.1 Правил.

8. СТРАХОВОЙ СЛУЧАЙ:

8.1. Страховым случаем с учетом всех положений, определений и исключений, предусмотренных настоящим Договором и Правилами страхования, является установленный вступившим в законную силу решением суда или признанный Страховщиком факт причинения ущерба действиями (бездействиями) оценщика в результате нарушения требований федеральных стандартов оценки, стандартов и правил оценочной деятельности, установленных саморегулируемой организацией оценщиков, членом которой являлся оценщик на момент причинения ущерба.

8.2. Страховым случаем также является возникновение непредвиденных судебных и иных расходов Страхователя, связанных с заявленными ему требованиями (исками, претензиями) о возмещении вреда, риск наступления ответственности за причинение которого застрахован по настоящему Договору, при условии что такие расходы предварительно письменно согласованы со Страховщиком и такие расходы произведены с целью отклонить требования (иски, претензии) о возмещении вреда или снизить размер возмещения.

9. ЗАСТРАХОВАННАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ:

Оценочная деятельность, т.е. деятельность Страхователя, направленная на установление в отношении объектов оценки рыночной или иной стоимости, предусмотренной федеральными стандартами оценки.

10. ТЕРРИТОРИЯ СТРАХОВАНИЯ:

Территория страхования: Российская Федерация

СТРАХОВЩИК

АО «АльфаСтрахование»

Начальник отдела

Соколкин Алексей Викторович

Доверенность №10621/21N от 01.10.2021



Менеджер договора со стороны Страховщика: Ицковская Анастасия Александровна
Тел. +7 812 336-5676 доб. 747262 электронная почта itskovskika@alfastrah.ru

г. Санкт-Петербург, Россия

«21» ноября 2023 г.

ПОЛИС ОБЯЗАТЕЛЬНОГО СТРАХОВАНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ОЦЕНЩИКА
№ 7862R/776/50095/23

Настоящий Полис выдан Страховщиком в подтверждение условий Договора обязательного страхования ответственности оценщика № 7862R/776/50095/23 (далее Договор страхования), заключенного между Страхователем и Страховщиком, неотъемлемой частью которого он является. Настоящий Полис не изменяет, не дополняет условий Договора страхования; при наличии противоречий между настоящим Полисом и Договором страхования, преимущественную силу имеет Договор страхования.

1. **СТРАХОВАТЕЛЬ:**
Карпова Фания Фанисовна
ИНН: 771573509178
2. **СТРАХОВЩИК:**
Акционерное Общество «АльфаСтрахование»
Россия, 115162, г. Москва, ул. Шаболовка, д. 31, стр. «Б».
ИНН: 7713056834 КПП: 775001001
Лицензия СИ № 2239 от 13.11.2017 г.
3. **ПЕРИОД СТРАХОВАНИЯ:**
С 00:00 часов «01» января 2024 г. по 24:00 часов «31» декабря 2024 г. (Период страхования).
4. **СТРАХОВАЯ СУММА:**
30 000 000,00 (Тридцать миллионов и 00/100) рублей по всем страховым случаям.
5. **ЛИМИТЫ ОТВЕТСТВЕННОСТИ:**
30 000 000,00 (Тридцать миллионов и 00/100) рублей по каждому страховому случаю
10% от страховой суммы, указанной в разделе 12 настоящего Договора, по всем страховым случаям по возмещению судебных и иных расходов Страхователя.
6. **ФРАНШИЗА:**
Не установлена.
7. **ОБЪЕКТ СТРАХОВАНИЯ:**
В соответствии с п. 2.1.1 Правил.
8. **СТРАХОВОЙ СЛУЧАЙ:**
8.1. Страховым случаем с учетом всех положений, определений и исключений, предусмотренных настоящим Договором и Правилами страхования, является установленный вступившим в законную силу решением суда или признанный Страховщиком факт причинения ущерба действиями (бездействием) оценщика в результате нарушения требований федеральных стандартов оценки, стандартов и правил оценочной деятельности, установленных саморегулируемой организацией оценщиков, членом которой являлся оценщик на момент причинения ущерба.
8.2. Страховым случаем также является возникновение непредвиденных судебных и иных расходов Страхователя, связанных с заявленными ему требованиями (исками, претензиями) о возмещении вреда, риск наступления ответственности за причинение которого застрахован по настоящему Договору, при условии что такие расходы предварительно письменно согласованы со Страховщиком и такие расходы произведены с целью отклонить требования (иски, претензии) о возмещении вреда или снизить размер возмещения.
9. **ЗАСТРАХОВАННАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ:**
Оценочная деятельность, т.е. деятельность Страхователя, направленная на установление в отношении объектов оценки рыночной или иной стоимости, предусмотренной федеральными стандартами оценки.
10. **ТЕРРИТОРИЯ СТРАХОВАНИЯ:**
Территория страхования: Российская Федерация.

СТРАХОВЩИК
АО «АльфаСтрахование»

Начальник отдела

Сokolkin Aleksandr Viktorovich

Доверенность №4157/23N от 01.10.2023

Менеджер договора со стороны Страховщика: Ицковский Константин Александрович
Тел. +7(812)336-5676 доб. 747262 электронная почта: itskovskiika@alfastrah.ru

г. Санкт-Петербург, Россия

«21» ноября 2022 г.

**ПОЛИС ОБЯЗАТЕЛЬНОГО СТРАХОВАНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ОЦЕНЩИКА
№ 7862R/776/500109/22**

Настоящий Полис выдан Страховщиком в подтверждение условий Договора обязательного страхования ответственности оценщика № 7862R/776/500109/22 (далее Договор страхования), заключенного между Страхователем и Страховщиком, неотъемлемой частью которого он является. Настоящий Полис не изменяет, не дополняет условий Договора страхования; при наличии противоречий между настоящим Полисом и Договором страхования, преимущественную силу имеет Договор страхования.

1. СТРАХОВАТЕЛЬ:

Данилкина Ирина Владимировна
Россия, Москва, Старопетровский проезд, 106, кв. 3
ИНН: 774315073211

2. СТРАХОВЩИК:

Акционерное Общество «АльфаСтрахование»
Россия, 115162, г. Москва, ул. Шаболовка, д. 31, стр. «Б»
ИНН: 7713056834 КПП: 775001001
Лицензия СИ № 2239 от 13.11.2017 г.

3. ПЕРИОД СТРАХОВАНИЯ:

С 00:00 часов «15» декабря 2022 г. по 24:00 часов «14» декабря 2023 г. (Период страхования).

4. СТРАХОВАЯ СУММА:

30 000 000,00 (Тридцать миллионов и 00/100) рублей по всем страховым случаям.

5. ЛИМИТЫ ОТВЕТСТВЕННОСТИ:

30 000 000,00 (Тридцать миллионов и 00/100) рублей по каждому страховому случаю
10% от страховой суммы, указанной в разделе 12 настоящего Договора, по всем страховым случаям по возмещению судебных и иных расходов Страхователя.

6. ФРАНШИЗА:

Не установлена.

7. ОБЪЕКТ СТРАХОВАНИЯ:

В соответствии с п. 2.1 Правил.

8. СТРАХОВОЙ СЛУЧАЙ:

8.1. Страховым случаем с учетом всех положений, определений и исключений, предусмотренных настоящим Договором и Правилами страхования, является установленный вступившим в законную силу решением суда или признанный Страховщиком факт причинения ущерба действиями (бездействием) оценщика в результате нарушения требований федеральных стандартов оценки, стандартов и правил оценочной деятельности, установленных саморегулируемой организацией оценщиков, членом которой являлся оценщик на момент причинения ущерба.

8.2. Страховым случаем также является возникновение непредвиденных судебных и иных расходов Страхователя, связанных с заявленными ему требованиями (исками, претензиями) о возмещении вреда, риск наступления ответственности за причинение которого застрахован по настоящему Договору, при условии что такие расходы предварительно письменно согласованы со Страховщиком и такие расходы произведены с целью отклонить требования (иски, претензии) о возмещении вреда или снизить размер возмещения.

9. ЗАСТРАХОВАННАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ:

Оценочная деятельность, т.е. деятельность Страхователя, направленная на установление в отношении объектов оценки рыночной или иной стоимости, предусмотренной федеральными стандартами оценки.

10. ТЕРРИТОРИЯ СТРАХОВАНИЯ:

Территория страхования: Российская Федерация.

СТРАХОВЩИК

АО «АльфаСтрахование»

Начальник отдела,

Соколкин Алексей Викторович

Доверенность №10621/21N от 01.10.2021

Менеджер договора со стороны Страховщика: Ицковский Константин Александрович
Тел. +7(812)336-5676 доб. 747262 электронная почта itskovskijka@alfastrah.ru

г. Санкт-Петербург, Россия

«21» ноября 2023 г.

**ПОЛИС ОБЯЗАТЕЛЬНОГО СТРАХОВАНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ОЦЕНЩИКА
№ 7862R/776/50094/23**

Настоящий Полис выдан Страховщиком в подтверждение условий Договора обязательного страхования ответственности оценщика № 7862R/776/50094/23 (далее Договор страхования), заключенного между Страхователем и Страховщиком, неотъемлемой частью которого он является. Настоящий Полис не изменяет, не дополняет условий Договора страхования; при наличии противоречий между настоящим Полисом и Договором страхования, преимущественную силу имеет Договор страхования.

1. СТРАХОВАТЕЛЬ:

Данилкина Ирина Владимировна
ИНН: 774315073211

2. СТРАХОВЩИК:

Акционерное Общество «АльфаСтрахование»
Россия, 115162, г. Москва, ул. Шаболовка, д. 31, стр. «Б».
ИНН: 7713056834 КПП: 775001001
Лицензия СИ № 2239 от 13.11.2017 г.

3. ПЕРИОД СТРАХОВАНИЯ:

С 00:00 часов «15» декабря 2023 г. по 24:00 часов «14» декабря 2024 г. (Период страхования).

4. СТРАХОВАЯ СУММА:

30 000 000,00 (Тридцать миллионов и 00/100) рублей по всем страховым случаям.

5. ЛИМИТЫ ОТВЕТСТВЕННОСТИ:

30 000 000,00 (Тридцать миллионов и 00/100) рублей по каждому страховому случаю
10% от страховой суммы, указанной в разделе 12 настоящего Договора, по всем страховым случаям по возмещению судебных и иных расходов Страхователя.

6. ФРАНШИЗА:

Не установлена.

7. ОБЪЕКТ СТРАХОВАНИЯ:

В соответствии с п. 2.1.1 Правил.

8. СТРАХОВОЙ СЛУЧАЙ:

8.1. Страховым случаем с учетом всех положений, определений и исключений, предусмотренных настоящим Договором и Правилами страхования, является установленный вступившим в законную силу решением суда или признанный Страховщиком факт причинения ущерба действиями (бездействием) оценщика в результате нарушения требований федеральных стандартов оценки, стандартов и правил оценочной деятельности, установленных саморегулируемой организацией оценщиков, членом которой являлся оценщик на момент причинения ущерба.

8.2. Страховым случаем также является возникновение непредвиденных судебных и иных расходов Страхователя, связанных с заявленными ему требованиями (исками, претензиями) о возмещении вреда, риск наступления ответственности за причинение которого застрахован по настоящему Договору, при условии что такие расходы предварительно письменно согласованы со Страховщиком и такие расходы произведены с целью отклонить требования (иски, претензии) о возмещении вреда или снизить размер возмещения.

9. ЗАСТРАХОВАННАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ:

Оценочная деятельность, т.е. деятельность Страхователя, направленная на установление в отношении объектов оценки рыночной или иной стоимости, предусмотренной федеральными стандартами оценки.

10. ТЕРРИТОРИЯ СТРАХОВАНИЯ:

Территория страхования: Российская Федерация.

СТРАХОВЩИК
АО «АльфаСтрахование»



М.П.

Начальник отдела

Сokolкин Алексей Викторович

Ф.И.О.

Доверенность №4167/23N от 01.10.2023

Менеджер договора со стороны Страховщика: Исковский Константин Александрович
Тел. 7(812)336-5676 доб. 747262 ,электронная почта: iskovskii@alfastrah.ru





ПРИЛОЖЕНИЕ 4. КОПИИ ДОКУМЕНТОВ, ИСПОЛЬЗУЕМЫХ ОЦЕНЩИКОМ И УСТАНОВЛИВАЮЩИХ КОЛИЧЕСТВЕННЫЕ И КАЧЕСТВЕННЫЕ ХАРАКТЕРИСТИКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

Документы, предоставленные Заказчиком представлены на CD-диске, который является неотъемлемой частью настоящего Отчета.

CD-диск

ПРИЛОЖЕНИЕ 5. РАСЧЕТ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ОСНОВНЫХ СРЕДСТВ ДОХОДНЫХ ВЛОЖЕНИЙ В МАТЕРИАЛЬНЫЕ ЦЕННОСТИ АО «КОЛИЗЕЙ-3»

Расчет справедливой стоимости основных средств и доходных вложений в материальные ценности АО «Колизей-3» представлены Томе II Отчета.