
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: 28.08.2025
ДАТА ОЦЕНКИ: 28.08.2025
НОМЕР ОТЧЕТА 97.08.2025

ПОДГОТОВЛЕНО:
Департамент оценки
ООО «Николиерс»

ДЛЯ:
ООО «ВИМ Сбережения»

Дата: 28.08.2025

Кому: г-ну Стрелецкому Алексею Станиславовичу

Представителю по доверенности № 154-24-СП от 19.07.2024 г.

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 ВИМ Сбережения (ИНН 7722270922).

Уважаемый Алексей Станиславович!

В соответствии с договором на оказание услуг по оценке имущества, составляющего паевой инвестиционный комбинированный фонд «Рентный доход ПРО», № 301119 от «02» ноября 2021 г. и Задания на оценку №5 от 25.07.2025 г. (далее – «Договор») между ООО «ВИМ Сбережения» (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 ВИМ Сбережения (ИНН 7722270922), далее – «Объект оценки», «Объект».

Оценка справедливой стоимости Объекта проведена по состоянию на 28.08.2025, 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» 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», 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 ВИМ Сбережения (ИНН 7722270922), по состоянию **на 28.08.2025** округленно¹ составляет:

1 440 000 000 (Один миллиард четыреста сорок 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://srosovet.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	29
3.11.	Описание активов и пассивов Общества	29
3.12.	Анализ финансово-хозяйственной деятельности Общества	30
4.	АНАЛИЗ РЫНКА ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ	40
4.1.	Определение сегмента рынка, к которому принадлежит оцениваемый объект	40
4.2.	Макроэкономический обзор (июнь 2025 года)	40
4.3.	Обзор инвестиций по итогам I полугодия 2025 года	44
4.4.	Анализ рынка офисной недвижимости Москвы	53

4.4.1.	Выводы из анализа рынка	61
5.	ОПИСАНИЕ ПРОЦЕССА ОЦЕНКИ	62
5.1.	Последовательность определения стоимости объекта оценки	62
5.2.	Обоснование выбора подходов и методов оценки	63
5.2.1.	Сравнительный подход	63
5.2.2.	Отказ от применения сравнительного подхода	65
5.2.3.	Доходный подход	66
5.2.4.	Отказ от применения доходного подхода	67
5.2.5.	Затратный подход	68
6.	ОЦЕНКА СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ	70
6.1.	Расчет стоимости в рамках затратного подхода	70
6.2.	Корректировка на степень контроля и ликвидности объекта оценки	75
6.2.1.	Скидка на степень контроля	75
6.2.2.	Определение скидки на недостаточную ликвидность	76
6.3.	Согласование результатов и определение итоговой величины справедливой стоимости объекта оценки	77
6.3.1.	Выводы, полученные на основании проведенных расчетов по различным подходам	77
ПРИЛОЖЕНИЕ 1. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ФИНАНСОВЫХ ВЛОЖЕНИЙ ООО «ПФ-ИНВЕСТ»		78
Расчет стоимости в рамках затратного подхода		78
Корректировка на степень контроля и ликвидности оцениваемого объекта		103
Скидка на степень контроля		103
Определение скидки на недостаточную ликвидность		104
Согласование результатов и определение итоговой величины справедливой стоимости оцениваемого объекта		105
Выводы, полученные на основании проведенных расчетов по различным подходам		105
ПРИЛОЖЕНИЕ 2. КОПИИ МАТЕРИАЛОВ И РАСПЕЧАТОК, ИСПОЛЬЗУЕМЫХ В ОТЧЕТЕ		106
ПРИЛОЖЕНИЕ 3. СВЕДЕНИЯ О ЧЛЕНСТВЕ В СРОО И СТРАХОВАНИИ ГРАЖДАНСКОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТИ		111
ПРИЛОЖЕНИЕ 4. КОПИИ ДОКУМЕНТОВ, ИСПОЛЬЗУЕМЫХ ОЦЕНЩИКОМ И УСТАНОВЛИВАЮЩИХ КОЛИЧЕСТВЕННЫЕ И КАЧЕСТВЕННЫЕ ХАРАКТЕРИСТИКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ		119
ПРИЛОЖЕНИЕ 5. РАСЧЕТ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ОСНОВНЫХ СРЕДСТВ, ДОХОДНЫХ ВЛОЖЕНИЙ В МАТЕРИАЛЬНЫЕ ЦЕННОСТИ АО «КОЛИЗЕЙ-3»		120

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, №301119 от «02» ноября 2021 г. между ООО ВИМ Сбережения («Заказчик») и ООО «Николиерс» («Исполнитель»), Задание на оценку №5 от 25.07.2025 г. 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 ВИМ Сбережения (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 28.08.2025 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	28.08.2025
Специальные допущения	Оценка проводится на основании предоставленной Заказчиком информации и финансовой отчетности ООО «ПФ-Инвест» и АО «Колизей-3» по состоянию на 31.03.2025 с учетом специального допущения о том, что в период с 31.03.2025 по 28.08.2025 в составе активов и обязательств данных компаний не произошло изменений, способных оказать влияние на результаты оценки (отчетность рассматриваемых компаний не претерпела каких-либо материальных изменений).
Иные существенные допущения	- 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 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.
Допущения, на которых должна основываться оценка	• 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
Дата составления и порядковый номер отчета	Отчет от 28.08.2025 № 97.08.2025
Ограничения и пределы применения полученной итоговой стоимости	• 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.
Итоговая величина справедливой стоимости Объекта оценки, округленно	1 440 000 000 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 ВИМ Сбережения (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 28.08.2025 г.; 4) предполагаемое использование объекта – наиболее эффективное использование; 5) характер сделки – добровольная сделка в типичных условиях.
Дата оценки	28.08.2025
Специальные допущения	Оценка проводится на основании предоставленной Заказчиком информации и финансовой отчетности ООО «ПФ-Инвест» и АО «Колизей-3» по состоянию на 31.03.2025 с учетом специального допущения о том, что в период с 31.03.2025 по 28.08.2025 в составе активов и обязательств данных компаний не произошло изменений, способных оказать влияние на результаты оценки (отчетность рассматриваемых компаний не претерпела каких-либо материальных изменений).
Иные существенные допущения	- 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 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.
Допущения, на которых должна основываться оценка	- 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	• 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 – Ekaterina.Karpenkova@wiminvest.ru
Форма составления отчета об оценке	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)». На бумажном носителе отчет направляется Заказчику по адресу: Москва, Пресненская набережная, д.10, стр. 1. В электронном виде – на адрес электронной почты Заказчика – Ekaterina.Karpenkova@wiminvest.ru
Форма представления итоговой стоимости	Результат оценки должен быть выражен 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)	Не позднее 21.08.2025, при условии, что Задание на оценку будет подписано, и Заказчик передаст Исполнителю необходимую информацию для оказания услуг по проведению оценки не позднее 01.08.2025. Предварительный Отчет направляется Заказчику исключительно для согласования на предмет корректности указания исходных данных, характеристик Объекта оценки, реквизитов Заказчика, корректности оформления и прочих технических правок.
Срок подготовки Финального Отчета	2 (Два) рабочих дня после согласования Заказчиком Предварительного Отчета, не ранее даты оценки, но не позднее 28 августа 2025 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 «ВИМ Сбережения»
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 №7864R/776/500054/25, выдан АО «АльфаСтрахование» 05.06.2025, сроком действия с 01.06.2025 по 30.06.2026. 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 бизнеса» №038204-3 от 07.06.2024 срок действия аттестата заканчивается 07.06.2027 г. 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 № 7864R/776/50025/24 выдан АО «АльфаСтрахование» 06.12.2024 г., сроком действия с 01.01.2025 г. по 31.12.2025 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	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 №045882-1 от 29.11.2024 «Оценка недвижимости», период действия до 29.11.2027 г. 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: Сведения о страховании гражданской ответственности: Полис страхования профессиональной ответственности оценщика № 7864R/776/50024/24 выдан АО «АльфаСтрахование» 06.12.2024 г., сроком действия с 15.12.2024 г. по 14.12.2025 г., страховая сумма – 30 000 000 (Тридцать миллионов) российских рублей
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 Оценщиков. Размер оплаты Оценщикам 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 ОРГАНИЗАЦИЙ 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».

Том I и том II являются частями единого Отчета и не могут использоваться и трактоваться в отрыве друг от друга.

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., Мюррин 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:

- Оценка проводится на основании предоставленной Заказчиком информации и финансовой отчетности ООО «ПФ-Инвест» и АО «Колизей-3» по состоянию на 31.03.2025 г. с учетом специального допущения о том, что в период с 31.03.2025 г. по 28.08.2025 г. в составе активов и обязательств данных компаний не произошло изменений, способных оказать влияние на результаты оценки (отчетность рассматриваемых компаний не претерпела каких-либо материальных изменений).

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, 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 гарантии 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, Новочеремушкинская улица, дом 63, э/пом/ком 1/VI/90.

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

Балансовая стоимость Объекта оценки (стоимость чистых активов ООО «ПФ-Инвест») на 31.03.2025 составляет 271 947 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 19.08.2025 г.
- Устав ООО «ПФ-Инвест», утвержденный решением единственного участника 15.12.2023 г.
- Лист записи ЕГРЮЛ в отношении ООО «ПФ-Инвест» от 06.09.2019 г.
- Свидетельство о постановке на учет российской организации в налоговом органе по месту ее нахождения (ООО «ПФ-Инвест») от 06.09.2019 г.
- Устав ООО «Колизей-3», утвержденный решением единственного акционера 07.12.2023 г.
- Список акционеров АО «Колизей-3» по состоянию на 14.08.2024 г.
- Свидетельство Московской регистрационной палаты №034.231 от 07.10.1994 г. о регистрации ЗАО «Колизей-3».
- Свидетельство о постановке на учет российской организации в налоговом органе по месту ее нахождения (АО «Колизей-3») от 23.06.2003 г.
- Бухгалтерская отчетность (финансовая отчетность) за 2022 – 31.03.2025 г. ООО «ПФ-Инвест».
- Расшифровки строк баланса на 31.03.2025 г. ООО «ПФ-Инвест».
- Бухгалтерская отчетность (финансовая отчетность) 2022 – 31.03.2025 г. АО «Колизей-3».
- Расшифровки строк баланса на 31.03.2025 г. АО «Колизей-3».

В отношении документов, составленных на дату ранее даты оценки, оценщики исходят из допущения о том, что с даты составления документа и до даты оценки не произошло изменений в информации, представленной в данных документах.

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.

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

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"
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.	1

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 законодательством 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 19.08.2025 г. 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
- ✓ 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 о юридическом лице ООО «ПФ-Инвест» по состоянию на 19.08.2025 г. единственным участником Общества является Закрытый паевой инвестиционный комбинированный фонд «Рентный доход ПРО», ДУ ООО ВИМ Сбережения (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 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 (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 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 2022 - январь-март 2025 гг.

Наименование показателя	Код строки	Показатели, тыс. руб.			
		за 2022 г.	за 2023 г.	за 2024 г.	за январь-март 2025
Выручка	2110	31 650	0	0	0
Себестоимость продаж	2120	-31 650	0	0	0
Валовая прибыль	2100	0	0	0	0
Коммерческие расходы	2210	0	0	0	0
Управленческие расходы	2220	-511	-833	-2 687	-421
Прибыль (убыток) от продаж	2200	-511	-833	-2 687	-421
Доходы от участия в других организациях	2310	0	0	83 100	0
Проценты к получению	2320	6 527	500	1 648	351
Проценты к уплате	2330	0	0	0	0
Прочие доходы	2340	0	3	0	0
Прочие расходы	2350	-154	-110	-83 118	-5
Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	5 862	-440	-1 057	-75
Текущий налог на прибыль	2410	-1 172	88	286	19
в т.ч. постоянные налоговые обязательства	2421	0	0	0	0
Прочее	2460	0	0	0	0
Чистая прибыль (убыток)	2400	4 690	-352	-771	-56

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.

В 2024 г. Обществом были получены доходы от участия в других организациях (были получены дивиденды от АО «Колизей» за 2023 год, за 1 квартал 2024 года и 9 месяцев 2024 года), при этом сумма прочих расходов превысила полученные доходы (согласно информации Заказчика прочие расходы преимущественно представлены перераспределением активов между ООО «ПФ-Инвест» и АО «Колизей-3»).

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.	2024 г., тыс. руб.
Себестоимость	0	0	0	0	0
Управленческие расходы, в т.ч.	1049	556	511	833	2 687
оплата труда	595	194	194	264	600
отчисления на социальные нужды	180	59	59	80	181
арендные платежи	240	240	240	200	123
нотариальные расходы	7	52	0	212	1 728
прочие	27	11	18	77	55
Прочие расходы, в т.ч.	2522	790	154	110	83 118
расходы на оплату услуг банков	22	23	22	11	18
прочие внереализационные расходы	2500	767	132	99	0
перераспределение активов между Единственным участником Общества (ООО «ПФ-Инвест») и Обществом (АО «Колизей-3»)	0	0	0	0	83 100

Источник: данные, представленные Заказчиком

В структуре расходов преобладают управленческие расходы, их доля в 2023 г. составила 88% (показатели 2024 г. выбиваются из тенденции из-за получения дохода от участия в других организациях и прочих расходов, связанных с этим).

В 2022 гг. Общество получило налогооблагаемую прибыль и чистую прибыль. По итогам 2024 г. и 3 месяцев 2025 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 ниже расходов, связанных с их получением.

3.7. КОРПОРАТИВНАЯ И ОРГАНИЗАЦИОННАЯ СТРУКТУРА ОБЩЕСТВА

Общество является обществом с ограниченной ответственностью. Организационная структура Общества Оценщику не предоставлялась.

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

Были предоставлены следующие прогнозные данные по деятельности Общества на 2025 г.:

Таблица 4 Доходы Общества в 2025 г. (ООО «ПФ-Инвест»)

Период	Статья доходов	Сумма полученных доходов, руб.
27.01.2025	Полученные проценты по депозиту	173 304,00
03.03.2025	Полученные проценты по депозиту	177 752,05
07.04.2025	Полученные проценты по депозиту	156 052,05
12.05.2025	Полученные проценты по депозиту	149 720,55
16.06.2025	Полученные проценты по депозиту	139 232,88
28.07.2025	Полученные проценты по депозиту	134 847,95
Итого за 2025 год:		930 909,48

Источник: данные, представленные Заказчиком

Таблица 5 Расходы Общества в 2025 г. (ООО «ПФ-Инвест»)

Статья расходов	Сумма, руб. без НДС
Аренда помещения	109 090,92
Зарплата генерального директора	522 000,00
НДФЛ	78 000,00
Страховые взносы с ФОТ	181 202,23
Услуги ООО "АТ Юридическая Фирма"	1 913 050,00
Обновление 1С	53 889,00
Услуги банка	24 587,00
Услуги нотариуса	31 000,00
Итого	2 912 819,15

Источник: данные, представленные Заказчиком

Таким образом, в 2025 году планируется получение доходов от размещения денежных средств на депозитных счетах, не планируются поступления от участия в других организациях, планируемые расходы существенно превышают доходы Общества.

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 31.03.2025 г.

Таблица 6 Баланс Общества (ООО «ПФ-Инвест»)

Наименование показателя	Код строки	Значение показателей, тыс. руб.	Доля в структуре баланса
		на 31.03.2025	
АКТИВЫ			
I ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ			
Нематериальные активы	1100	0	0,00%
Основные средства	1150	0	0,00%
Доходные вложения в материальные ценности	1160	0	0,00%
Долгосрочные финансовые вложения	1170	263 073	96,54%
Отложенные налоговые активы	1180	396	0,15%
Прочие внеоборотные активы	1190	0	0,00%
ИТОГО ПО РАЗДЕЛУ I	1100	263 469	96,68%
II ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ			
Запасы	1210	0	0,00%
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	248	0,09%
Дебиторская задолженность	1230	287	0,11%
Финансовые вложения	1240	7 900	2,90%
Денежные средства	1250	605	0,22%
Прочие оборотные активы	1260	0	0,00%
ИТОГО ПО РАЗДЕЛУ II	1200	9 040	3,32%
БАЛАНС	1600	272 509	100%
ПАССИВЫ			
III КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ			
Уставный капитал	1310	270 000	99,08%
Добавочный капитал	1350	3 000	1,10%
Переоценка внеоборотных активов	1340	0	0,00%
Резервный капитал	1360	0	0,00%
Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	0	0,00%
Нераспределенная прибыль (убыток) прошлых лет	1370	0	0,00%
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	-1 053	-0,39%
ИТОГО ПО РАЗДЕЛУ III	1300	271 947	99,79%
IV ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
Займы и кредиты	1410	0	0,00%
Отложенные налоговые обязательства	1420	2	0,001%
Оценочные обязательства	1430	0	0,00%
Прочие долгосрочные обязательства	1450	0	0,00%

Наименование показателя	Код строки	Значение показателей, тыс. руб.	Доля в структуре баланса
		на 31.03.2025	
ИТОГО ПО РАЗДЕЛУ IV	1400	2	0,001%
V КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
Займы и кредиты	1510	0	0,00%
Кредиторская задолженность	1520	559	0,20%
Доходы будущих периодов	1530	0	0,00%
Оценочные обязательства	1540	1	0,0004%
ИТОГО ПО РАЗДЕЛУ V	1500	560	0,21%
БАЛАНС	1700	272 509	100%

Источник: данные, представленные Заказчиком

Валюта баланса Общества на 31.03.2025 составляет 272 509 тыс. руб.

Основную долю в структуре активов занимают внеоборотные активы (96,68%), 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 внеоборотных активов Общества есть отложенные налоговые активы (0,15%).

Оборотные активы Общества представлены НДС, денежными средствами, дебиторской задолженностью, финансовыми вложениями – их совокупная доля в составе активов Общества 3,32%.

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

Обязательства Общества полностью представлены отложенными налоговыми обязательствами, кредиторской задолженностью, 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 31.12.2022 г. по 31.03.2025 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 7 Данные агрегированного баланса Общества

Наименование статей баланса	код строки	на 31.12.2022			на 31.12.2023			на 31.12.2024			на 31.03.2025		
		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	262 036		100,00	263 073		99,97	263 073		99,86	263 073		99,85
Отложенные налоговые активы	1180	0		0,00	90		0,03	377		0,14	396		0,15
Прочие внеоборотные активы	1190	0		0,00	0		0,00	0		0,00	0		0,00
ИТОГО ПО РАЗДЕЛУ I	1100	262 036	94,73	100	263 163	95,27	100	263 450	96,70	100	263 469	96,68	100,0
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	165		1,13	208		1,59	234		2,60	248		2,74
Дебиторская задолженность	1230	1 045		7,16	62		0,47	59		0,66	287		3,17
Краткосрочные финансовые вложения	1240	13 300		91,17	12 600		96,45	8600		95,57	7 900		87,39
Денежные средства	1250	73		0,50	188		1,44	106		1,18	605		6,69
Прочие оборотные активы	1260	5		0,03	6		0,05	0		0,00	0		0,00
ИТОГО ПО РАЗДЕЛУ II	1200	14 588	5,27	100	13 064	4,73	100	8 999	3,30	100	9 040	3,32	100,0
БАЛАНС	1600	276 624	100		276 227	100		272 449	100		272 509	100	

Источник: Копии бухгалтерской отчетности

Таблица 8 Данные агрегированного баланса Общества (продолжение)

Наименование статей баланса	код строки	на 31.12.2022			на 31.12.2023			на 31.12.2024			на 31.03.2025		
		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	270 000		97,62	270 000		97,75	270 000		99,26	270 000		99,28
Добавочный капитал	1350	3 000		1,08	3 000		1,09	3 000		1,1	3 000		1,1
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	3 576		1,29	3 224		1,17	-997		-0,37	-1 053		-0,39
ИТОГО ПО РАЗДЕЛУ III	1300	276 576	99,98	100	276 224	100,00	100	272 003	99,84	100	271 947	99,79	99,99
IV ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА													
Займы и кредиты	1410	0		0	0		0	0		0	0		0
Отложенные налоговые обязательства	1420	0		0	2		100	2		100	2		100
ИТОГО ПО РАЗДЕЛУ IV	1400	0	0,00	0	2	0,00	100	2	0,00	100	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	0		0	443		99,77	559		99,82
Оценочные обязательства	1540	48		100	1		100	1		0,23	1		0,18
ИТОГО ПО РАЗДЕЛУ V	1500	48	0,02	100	1	0,00	100	444	0,16	100	560	0,21	100,00
БАЛАНС	1700	276 624	100		276 227	100		272 449	100		272 509	100	

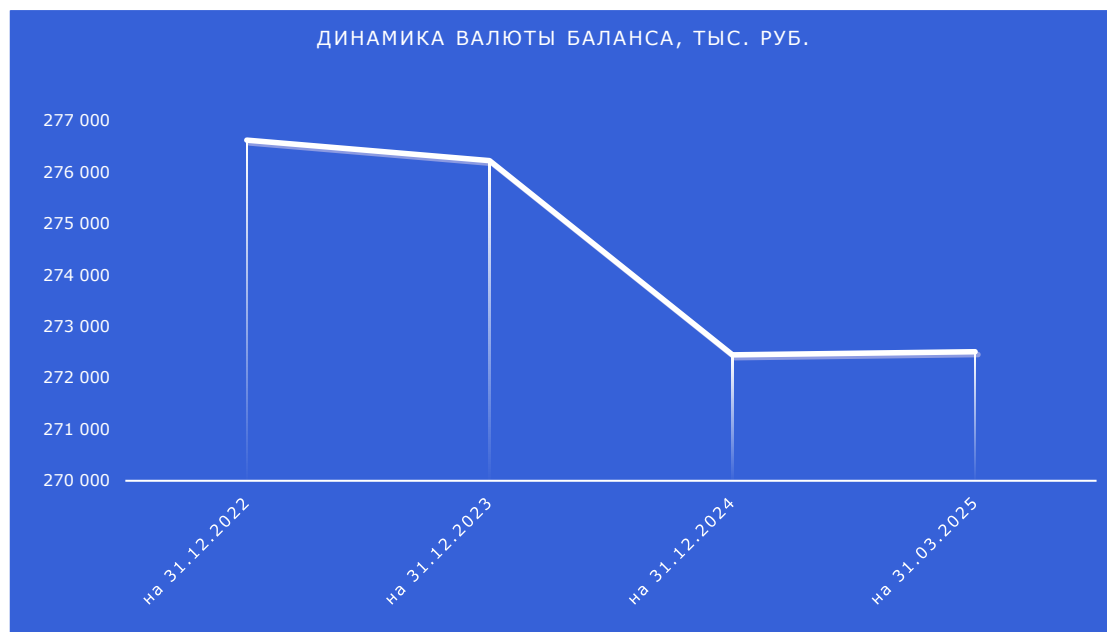
Источник: Копии бухгалтерской отчетности

По состоянию на 31.03.2025 г. валюта баланса Общества составила 272 509 тыс. руб. Структура баланса достаточно стабильна, незначительные колебания связаны с краткосрочными финансовыми вложениями, дебиторской задолженностью, денежными средствами.

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 – 2024 гг. валюта баланса продолжает снижаться, в 1-м квартале 2025 г. валюта баланса незначительно увеличилась.

Чистые активы на последнюю отчетную дату составляют 271 947 тыс. руб.

Оценка динамики, состава и структуры актива баланса

Активы Общества представлены внеоборотными и оборотными активами. На конец анализируемого периода в структуре активов преобладают внеоборотные активы (96,68%), на долю оборотных активов приходится 3,32%.

Внеоборотные активы формируются за счет долгосрочных финансовых вложений (99,9%) и отложенных налоговых активов (0,1%).

Оборотные активы формируются за счет НДС (2,74%), дебиторской задолженности (3,17%), финансовых вложений (87,39%), денежных средств (6,69%).

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 (99,79%). 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:

$$S = \{S_1(x_1); S_2(x_2); S_3(x_3)\},$$

где

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

Функция $S(x)$ определяется следующим образом:

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

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 9 Показатели, характеризующие состояние оборотных средств

Наименование	Формула для расчета по данным ф.№1	Сумма, тыс. руб.			Изменения за период, тыс. руб.
		на 31.12.2023	на 31.12.2024	на 31.03.2025	
Собственные оборотные средства (СОС)	стр.1300 -стр.1100	13 061	8 553	8 478	-4 583
Собственные и долгосрочные заемные источники формирования запасов и затрат (СДС)	стр.1300 +стр.1400 - стр.1100	13 063	8 555	8 480	-4 583
Основные источники формирования запасов и затрат	стр.1300-стр.1100+стр.1510+стр.1400	13 063	8 555	8 480	-4 583
Запасы и затраты	стр.1210+стр.1220	208	234	248	40

Источник: данные Общества, анализ Оценщика

Определение вида финансовой устойчивости на основе трехмерного показателя

Таблица 10 Определение вида финансовой устойчивости на основе трехмерного показателя

Показатель	Формула для расчета	Сумма, тыс. руб.			Изменения за период, тыс. руб.
		на 31.12.2023	на 31.12.2024	на 31.03.2025	
Излишек (+) или недостаток (-) собственных оборотных средств (Фс)	(стр.1300-стр.1100-стр.1210-стр.1220), ф.№1	12 853	8 319	8 230	-4 623
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	12 855	8 321	8 232	-4 623
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	12 855	8 321	8 232	-4 623

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 11 Группировка статей актива

Показатели	Период			
	на 31.12.2022	на 31.12.2023	на 31.12.2024	на 31.03.2025
I. Денежные средства и краткосрочные финансовые вложения (A1)	13 373	12 788	8 706	8 505
II. ДтЗ со сроком погашения < 12 мес. (A2)	1 045	62	59	287
III. Запасы, кроме РБП, ДтЗ со сроком погашения > 12 мес, НДС, прочие оборотные активы. (A3)	170	214	234	248
IV. Внеоборотные активы и РБП (A4)	262 036	263 163	263 450	263 469

Показатели	Период			
	на 31.12.2022	на 31.12.2023	на 31.12.2024	на 31.03.2025
A1+A2	14 418	12 850	8 765	8 792

Источник: данные Общества, анализ Оценщика

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

Таблица 12 Группировка статей пассива

Показатели	Период			
	на 31.12.2022	на 31.12.2023	на 31.12.2024	на 31.03.2025
I. КтЗ со сроком погашения <12 мес. (П1)	0	0	443	559
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)	276 576	276 224	272 003	271 947
П1+П2	0	0	443	559

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 13 Условия ликвидности баланса

Показатели	Период			
	на 31.12.2022	на 31.12.2023	на 31.12.2024	на 31.03.2025
$A1 \geq P1$	+	+	+	+
$A2 \geq P2$	+	+	+	+
$A3 \geq P3$	+	+	+	+
$A4 \leq P4$	+	+	+	+
$A1+A2 \geq P1+P2$	+	+	+	+

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 14 Показатели платежеспособности предприятия

Наименование коэффициента	Формула расчета	Рекомендованное значение	Значения			
			на 31.12.2022	на 31.12.2023	на 31.12.2024	на 31.03.2025
К покрытия общий	стр.1200/(стр.1500-стр.1530-стр.1540)	≥ 2	-	-	20,3	16,2
К промежуточной ликвидности	(стр.1230+стр.1240+стр.1250)/(стр.1500-стр.1530-стр.1540)	$\geq 0,8$	-	-	19,8	15,7
К абсолютной ликвидности	(стр.1240+стр.1250)/(стр.1500-стр.1530-стр.1540)	$\geq 0,2-0,5$	-	-	19,7	15,2

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/составляют незначительную величину 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 15 Показатели финансовой устойчивости

Наименование коэффициента	Рекомендованные значения	Значение			
		на 31.12.2022	на 31.12.2023	на 31.12.2024	на 31.03.2025
Уровень собственного капитала	0,5 и более	1,0	1,0	1,0	1,0
Уровень заемного капитала	не более 0,5	0,0	0,0	0,0	0,0
Коэффициент соотношения собственного и заемного капитала	0,67 и выше	5762,0	92074,7	609,9	483,9

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 16 Отчет о прибылях и убытках и прочем совокупном доходе

Наименование показателя	Код строки	Показатели, тыс. руб.			
		за 2022 г.	за 2023 г.	за 2024 г.	за январь-март 2025
Выручка	2110	31 650	0	0	0
Себестоимость продаж	2120	-31 650	0	0	0
Валовая прибыль	2100	0	0	0	0
Коммерческие расходы	2210	0	0	0	0
Управленческие расходы	2220	-511	-833	-2 687	-421
Прибыль (убыток) от продаж	2200	-511	-833	-2 687	-421
Доходы от участия в других организациях	2310	0	0	83 100	0
Проценты к получению	2320	6 527	500	1 648	351
Проценты к уплате	2330	0	0	0	0
Прочие доходы	2340	0	3	0	0
Прочие расходы	2350	-154	-110	-83 118	-5
Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	5 862	-440	-1 057	-75
Текущий налог на прибыль	2410	-1 172	88	286	19
в т.ч. постоянные налоговые обязательства	2421	0	0	0	0
Прочее	2460	0	0	0	0
Чистая прибыль (убыток)	2400	4 690	-352	-771	-56

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. В 2024 г. Обществом были получены доходы от участия в других организациях, однако прочие расходы связанные с этим превысили полученные доходы.

Деятельность Общества по итогам 2023 – 1 кв. 2025 гг. не рентабельна.

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

Основные выводы:

- По состоянию на 31.03.2025 г. валюта баланса Общества составила 272 509 тыс. руб.
- Чистые активы на последнюю отчетную дату составляют 271 947 тыс. руб.
- В структуре активов преобладают внеоборотные 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 (ИЮНЬ 2025 ГОДА)⁴

По предварительной оценке, Росстата, во 2 квартале 2025 года рост ВВП составил +1,1% г/г после +1,4% в 1 квартале. По итогам 1 полугодия 2025 года, по оценке Минэкономразвития России, экономика выросла на +1,2% г/г.

Индекс промышленного производства в июне 2025 года вырос на +2,0% г/г после +1,8% г/г в мае. Рост промышленного производства по итогам 1 полугодия 2025 года в целом составил +1,4% г/г (за 2 квартал 2025 года рост +1,8% г/г).

Выпуск обрабатывающей промышленности в июне вырос на +4,1% г/г после +4,0% г/г в мае. В целом рост выпуска обрабатывающего сектора за 1 полугодие 2025 года составил +4,2% г/г (за 2 квартал 2025 года рост +3,7% г/г).

Объемы строительных работ в июне сохранились на уровне прошлого года после +0,1% г/г в мае. По итогам 1 полугодия 2025 года объемы строительства увеличились на +4,3% г/г (за 2 квартал 2025 года рост на +2,4% г/г).

Рост выпуска продукции сельского хозяйства в июне составил +1,5% г/г после +1,3% г/г в мае. По итогам 1 полугодия 2025 года выпуск также увеличился на +1,5% г/г (за 2 квартал 2025 года рост составил +1,4% г/г).

По предварительным данным Росстата, в июне выросло производство мяса на +1,8% г/г после -0,3% г/г в мае, производство молока – -0,2% г/г после -0,3% г/г, а производство яиц – +5,6% г/г после +5,9% г/г. За 1 полугодие 2025 года производство мяса выросло на +0,4% г/г, молока – на +0,3% г/г, яиц – на +4,6% г/г.

В июне грузооборот транспорта вырос на +1,4% г/г после -0,8% г/г в мае. Продолжился рост в автомобильном транспорте – в июне грузооборот вырос на +2,9% г/г после +4,7% г/г. Одновременно с этим значительно вырос грузооборот на внутреннем водном (+33,6% г/г) и морском видах транспорта (+25,0% г/г).

В целом по итогам 1 полугодия 2025 года динамика грузооборота составила -0,3% г/г (за 2 квартал 2025 года рост на +0,8% г/г).

Суммарный оборот розничной торговли, общественного питания и платных услуг населению в июне увеличился на +1,7% г/г после +2,2% г/г в мае. В целом рост потребительской активности за 1 полугодие 2025 года составил +2,4% г/г (+2,1% г/г во 2 квартале 2025 года).

Оборот розничной торговли в июне вырос на +1,2% г/г в реальном выражении после +1,8% г/г в мае. По итогам 1 полугодия 2025 года оборот увеличился на +2,1% г/г (+1,6% г/г во 2 квартале 2025 года).

4

https://economy.gov.ru/material/file/4c7961897041e544d2973056720102ea/o_tekushchey_situacii_v_rossiyskoy_ekonomike_iyun_2025_goda.pdf

Платные услуги населению¹ в июне ускорили рост до +2,2% г/г после +1,7% г/г месяцем ранее. За 1 полугодие 2025 года показатель вырос на +2,3% г/г (аналогично +2,3% г/г во 2 квартале 2025 года).

Рост оборота общественного питания в июне составил +7,4% г/г после +11,4% г/г в мае. За 1 полугодие 2025 года прирост оборота составил +7,5% г/г (+9,1% г/г во 2 квартале 2025 года).

Инфляция в июле замедлилась до 8,79% г/г после 9,40% г/г в июне. По состоянию на 11 августа 2025 года инфляция год к году 8,55% г/г (на 4 августа 8,68% г/г – цифра уточнена с учетом данных за июль). С начала года по 11 августа потребительские цены выросли на 4,20%.

Сводный индекс цен производителей обрабатывающей промышленности по продукции, поставляемой на внутренний рынок, в июне замедлился до +3,4% г/г после +4,3% г/г в мае. В целом по промышленности рост цен практически не отмечался – +0,1% г/г после +0,3% г/г в мае.

На рынке труда в июне уровень безработицы продолжил оставаться на историческом минимуме – 2,2% рабочей силы.

В мае 2025 года (по последним оперативным данным) реальная заработная плата увеличилась на +4,2% г/г после +4,6% г/г в апреле, номинальная – на +14,5% г/г после +15,3% г/г в апреле и составила 99 422 рубля.

За 5 месяцев 2025 года рост номинальной заработной платы составил +14,3% г/г, реальной – +3,8% г/г.

Продолжился рост реальных доходов населения. Во 2 квартале 2025 года их рост составил +5,6% г/г после +8,3% г/г в 1 квартале. По итогам 1 полугодия 2025 года реальные денежные доходы увеличились на +6,9% г/г. При этом более высокими темпами росли доходы от предпринимательской деятельности (+12,8% г/г) и доходы от собственности (+12,0% г/г).

Реальные располагаемые доходы выросли на +7,0% г/г после +8,7% г/г кварталом ранее. По итогам 1 полугодия 2025 года реальные располагаемые денежные доходы увеличились на +7,8% г/г.

Показатели деловой активности представлены в следующей таблице:

Таблица 17 Показатели деловой активности

в % к соотв. периоду предыдущего года	1 кв. 25	II кв. 25	июнь 25	май.25	апр.25	I кв. 25	мар.25	фев.25	январ.25	2024	IV кв. 24	III кв. 24	II кв. 24	I кв. 24	2023
Экономическая активность															
ВВП	1,2	1,1	1,1	0,8	1,4	1,4	1,1	0,5	2,7	4,3	4,5	3,3	4,3	5,4	4,1
Сельское хозяйство	1,5	1,4	1,5	1,3	1,4	1,7	1,6	1,4	2,1	-3,2	-8,6	-2,6	1,4	1,9	0,2
Строительство	4,3	2,4	0,0	0,1	7,9	6,9	2,6	11,9	7,4	2,1	3,3	0,1	2,9	1,7	9
Оптовая торговля	-3,2	-4,2	-2,7	-7,6	-2,2	-2,1	-3,0	-4,7	1,9	6,9	5,5	3,6	8,1	11,7	10
Суммарный оборот	2,4	2,1	1,7	2,2	2,4	2,7	1,9	2,1	4,2	7,1	5,1	6,0	7,8	9,9	8
Розничная торговля	2,1	1,6	1,2	1,8	1,9	2,6	1,3	1,8	4,7	7,7	5,1	6,3	8,5	11,5	8
Платные услуги населению	2,3	2,3	2,2	1,7	2,4	2,3	1,9	2,1	4,2	4,3	3,9	3,4	5,0	5,0	6,9
Общественное питание	8,1	9,1	7,4	11,4	8,5	7,1	8,0	6,9	6,4	11,9	12,0	13,4	11,2	10,7	13,9
Грузооборот транспорта	-0,3	0,8	1,4	-0,8	2,0	-1,3	-1,0	-3,3	0,4	0,5	0,9	0,4	-0,9	1,5	-0,6
Грузооборот транспорта (за искл. трубопроводного)	-1,0	-1,4	0,0	-4,0	-0,2	-0,6	-2,3	-2,0	2,7	-2,6	-2,3	-2,6	-2,2	-3,3	2
Инвестиции в основной капитал	-	-	-	-	-	8,7	-	-	-	7,4	4,9	5,7	8,7	14,8	9,8
Промышленное производство	1,4	1,8	2,0	1,8	1,5	1,1	0,8	0,2	2,2	4,6	5,7	2,9	4,2	5,4	4,3
Добыча полезных ископаемых	-2,4	-1,0	-0,9	-1,1	-1,0	-3,7	-4,1	-4,9	-2,1	-0,9	-0,9	-1,5	-1,6	0,6	-1
Обрабатывающие производства	4,2	3,7	4,1	4,0	3,0	4,7	4,0	3,2	7,0	8,5	10,7	5,9	8,3	9,0	8,7
Инфляция															
Индекс потребительских цен	10,0	9,8	9,4/ 8,8/8,6	9,9	10,2	10,1	10,3	10,1	9,9	9,5	9,0	8,9	8,3	7,6	7,4
Индекс цен производителей															
Промышленность	4,7	1,0	0,1	0,3	2,7	8,4	6,0	9,8	9,7	12,1	4,8	9,7	16,2	19,3	4
Добыча полезных ископаемых	-4,4	-14,9	-16,5	-17,3	-11,1	6,9	-1,6	10,8	12,1	17,7	-5,2	9,5	35,4	45,3	4,2
Обрабатывающие производства	6,5	4,5	3,4	4,3	5,9	8,4	7,5	9,3	8,7	11,2	7,6	10,0	12,8	15,0	2,8
Рынок труда и доходы населения															
Реальная заработная плата															
в % к соотв. периоду предыдущего года	3,8	-	-	4,2	4,6	3,4	0,1	3,2	6,5	9,7	9,0	8,1	7,8	11,0	8,2
Номинальная заработная плата															
рублей	94 817	-	-	99 422	97 375	92 305	97 645	89 646	88 981	89 069	100 620	83 891	86 495	80 582	74854
в % к соотв. периоду предыдущего года	14,3	-	-	14,5	15,3	13,8	10,5	13,6	17,1	19	18,8	17,8	16,7	19,5	14,6
Реальные денежные доходы															
в % к соотв. периоду	6,9	5,6	-	-	-	8,3	-	-	-	8,4	7,5	11,6	8,1	6,3	6,5

в % к соотв. периоду предыдущего года	1 пг 25	II кв. 25	июнь 25	май.25	апр.25	I кв. 25	мар.25	фев.25	январ.25	2024	IV кв. 24	III кв. 24	II кв. 24	I кв. 24	2023
предыдущего года															
Реальные располагаемые денежные доходы															
в % к соотв. периоду предыдущего года	7,8	7,0	-	-	-	8,7	-	-	-	7,3	4,1	11,1	8,9	6,0	6,1
Численность рабочей силы															
в % к соотв. периоду предыдущего года	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,2	0,0	-0,2	0,1	0,1	-0,1	0,4	0,0	0,5
млн чел.	75,8	76,1	76,3	76,2	75,9	75,5	75,8	75,5	75,3	76,1	76,4	76,3	76,1	75,5	76
млн чел. (SA)	76,1	76,2	76,2	76,2	76,1	76,1	76,2	76,1	76,0	76,1	76,1	76,0	76,2	76,1	76
Численность занятых															
в % к соотв. периоду предыдущего года	0,4	0,4	0,2	0,6	0,3	0,4	0,6	0,4	0,3	0,8	0,7	0,5	1,0	0,7	1,4
млн чел.	74,1	74,4	74,6	74,5	74,2	73,7	74,1	73,7	73,5	74,2	74,7	74,5	74,2	73,4	73,6
млн чел. (SA)	74,4	74,5	74,5	74,5	74,4	74,3	74,5	74,3	74,2	74,2	74,4	74,2	74,2	74,0	73,6
Численность безработных															
в % к соотв. периоду предыдущего года	-14,5	-13,7	-10,5	-17,5	-12,9	-15,3	-14,6	-15,3	-15,9	-20,2	-20,9	-19,4	-19,3	-21,2	-19,7
млн чел.	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7	1,8	1,7	1,8	1,8	1,9	1,8	1,8	1,9	2,1	2,4
млн чел. (SA)	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7	1,8	1,8	1,9	1,8	1,9	2,0	2,1	2,4
Уровень занятости															
в % к населению в возрасте 15 лет и старше (SA)	61,2	61,6	61,7	61,6	61,4	60,7	61,0	60,7	60,5	61,3	61,5	61,3	61,3	61,2	60,8
Уровень безработицы															
в % к рабочей силе	2,3	2,2	2,2	2,2	2,3	2,3	2,3	2,4	2,4	2,5	2,3	2,4	2,6	2,8	3,2
SA	2,3	2,2	2,2	2,2	2,3	2,3	2,2	2,3	2,3	2,5	2,3	2,5	2,6	2,7	3,2

Источник: https://economy.gov.ru/material/file/4c7961897041e544d2973056720102ea/o_tekushchey_situacii_v_rossiyskoy_ekonomike_iyun_2025_goda.pdf

4.3. ОБЗОР ИНВЕСТИЦИЙ ПО ИТОГАМ I ПОЛУГОДИЯ 2025 ГОДА ⁵

Основные индикаторы рынка в I полугодие 2025 г. Тенденции и прогнозы

Рост доли стрессовых сделок

В I полугодии 2025 г. в общей сумме сделок с классической коммерческой недвижимостью мы видим существенный объем вынужденных сделок в т.ч. с тендеров. В денежном выражении речь про сумму более 129 млрд руб. или 37% от общей структуры. Наибольшая доля таких сделок в сегменте торговой (52%) и офисной недвижимости (47%). В офисной недвижимости стрессовые сделки преимущественно сформированы активами В класса (92,7%). Рост обусловлен сделками по реструктуризации долговых обязательств, выкупом активов у государства и реализацией проблемных активов с аукционов.

Снижение среднего чека сделки с коммерческой недвижимостью

В I полугодии 2024 г. средняя инвестиционная сделка составляла 3,8 млрд руб. (по итогу всего 2024 г. – 4,3 млрд руб.), в 2025 г. чек снизился до 3,36 млрд руб. В разбивке по сегментам наибольшие чеки формируют офисная и торговая недвижимость (3,8 и 3,5 млрд руб. соответственно), наименьший чек в гостиничной недвижимости (1,2 млрд руб.). Главная причина снижения – крайне высокая стоимость заемного финансирования.

Снижение сумм инвестиций во всех сегментах коммерческой недвижимости

В I полугодии 2025 г. мы фиксируем снижение объема инвестиций по всем сегментам коммерческой недвижимости по сравнению с сопоставимым периодом 2024 г. В среднем показатель снизился на 14%. Наименьшее снижение затрагивает офисную недвижимость (-7,5%). Сделки с площадками под девелопмент также демонстрируют снижение на 4,5% относительно инвестиций I полугодия 2024 г.

По итогу I полугодия 2025 г. наблюдалось постепенное замедление инвестиционной активности на 18% в сравнении с показателями рекордного 2024 г. Мы сохраняем свой прогноз по объему классических инвестиционных сделок в размере 550-600 млрд на 2025 год, а суммарные объемы с учетом площадок под девелопмент вновь превысят уровень 1 трлн руб.

Собственники активов и площадок фокусируются на управлении правой стороной бухгалтерского баланса при сохранении баланса интересов со своими кредиторами. Банки намерены рефинансировать истекающие кредиты на гибких условиях вместо взыскания активов, где нарушены ковенанты.

Ожидаемое смягчение денежно-кредитной политики и снижение ключевой ставки ЦБ РФ до 16-17% к концу 2025 года увеличит объемы инвестиций с лагом в 6-9 месяцев при прочих равных условиях.

Рисунок 2 Общая сумма инвестиций в России, I полугодие 2025 г.



Источник: Nikoliers

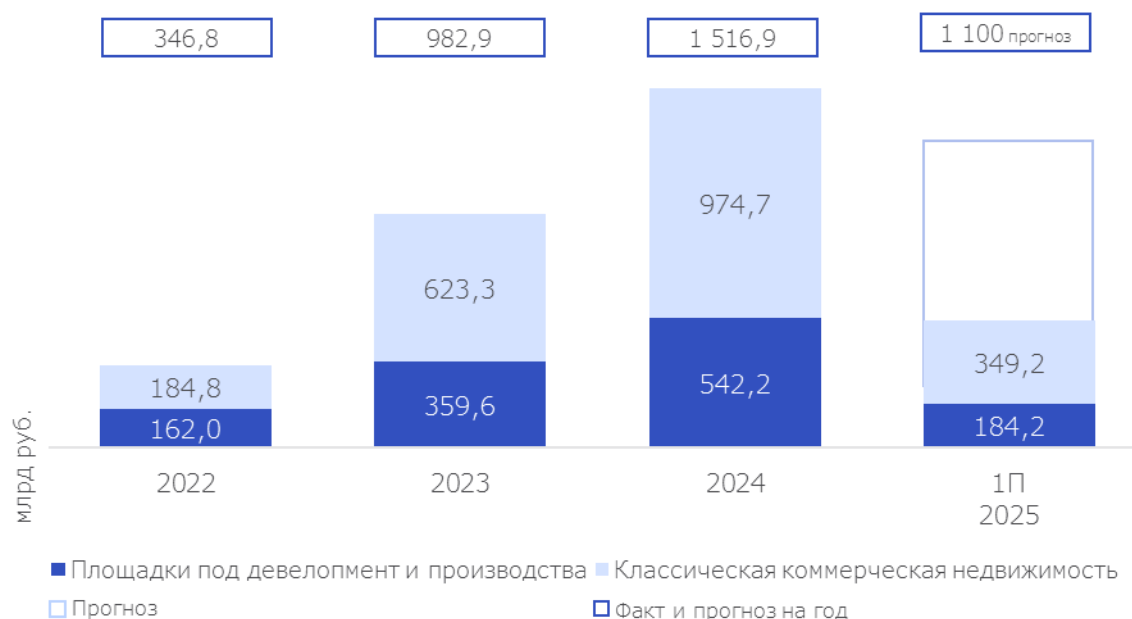
⁵ <https://nikoliers.ru/upload/iblock/57d/idth8b413tkszdxxeeqiozvzeur1foea.pdf>

В I полугодии 2025 г. мы зафиксировали 154 инвестиционные сделки, в т.ч 82 шт. — это сделки с классической коммерческой недвижимостью, и еще 72 — покупки земельных участков под девелопмент и производства.

Четверть суммы (25,4%) формируют портфельные сделки (135,6 млрд руб.). Доля портфельных сделок с земельными участками по итогу I полугодия 2025 г. составляет 22%.

1,1 **трлн руб.** Прогнозный уровень инвестиций в России за 2025 г.

Рисунок 3 Сумма инвестиций в коммерческую недвижимость и земельные участки



Источник: Nikoliers

КЛАССИЧЕСКАЯ КОММЕРЧЕСКАЯ НЕДВИЖИМОСТЬ

Таблица 18 Основные индикаторы рынка

	2022	2023	2024	I полугодие 2025	2025 прогноз
Общий объем инвестиций*, млрд руб.	184,8	623,3	974,7	349,2	550-600
Ставки капитализации в Москве, «прайм», %					
Офисная недвижимость	10–11	9,5–10,5	10–11	10–11	10–11
Торговая недвижимость	10–11	10,5–11,5	11–12	11–12	11–12
Складская недвижимость	11–13	10,5–12	11–12,5	11–12,5	11–12,5
Ставки капитализации в Санкт-Петербурге, «прайм», %					
Офисная недвижимость	10–11	10–11	10,5–11,5	10,5–11,5	10,5–11,5
Торговая недвижимость	10–11	10,5–11,5	11–12	11–12	11–12
Складская недвижимость	11–13	11–13	11,5–13,5	11,5–13,5	11,5–13,5

Источник: Nikoliers

В I полугодии 2025 г. объем сделок с классической коммерческой недвижимостью составил 349,2 млрд руб., превысив годовой объем 2022 г. целиком.

Во 2 квартале прошли сделки по выкупу активов у иностранных собственников: портфельная сделка с аутлетами Пулково и Белая дача (активы Hines) и складской комплекс Ghelamco в Дмитрове. Доля сделок с участием иностранных собственников (по капиталу продавца) составила 7,4% за I полугодие 2025 г.

Доля сделок с коммерческой недвижимостью, приобретаемой под редевелопмент, достигла минимума за последние 8 лет и составила 1,9% от суммы инвестиций. В среднем с 2018 по 2024 г. показатель находился на уровне 9,3%.

Несмотря на снижение ключевой ставки в июне 2025 г. ставки капитализации сохраняются на уровне I квартала 2025 г.

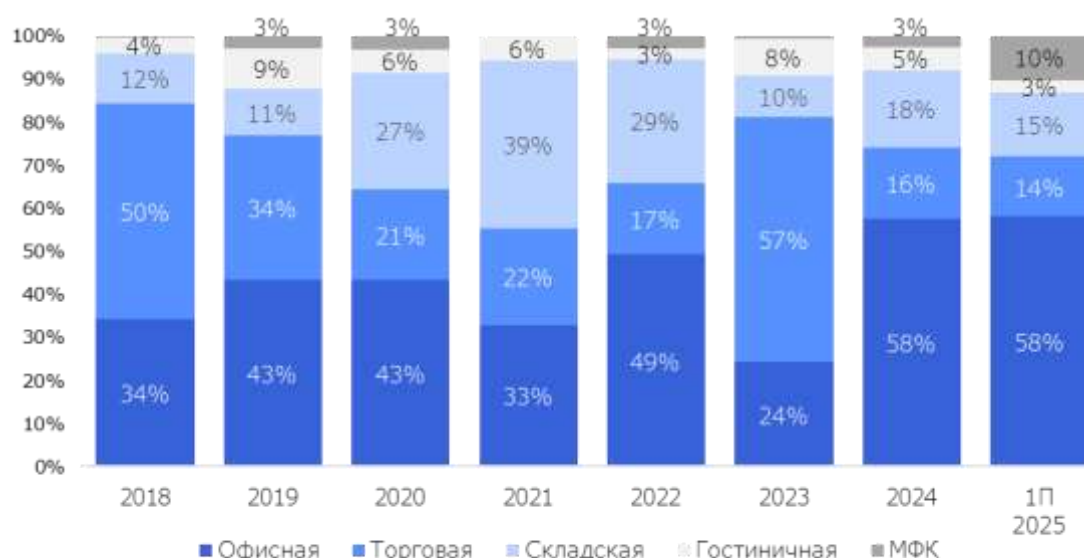
Рисунок 4 Сумма инвестиций в коммерческую недвижимость по кварталам



* объем инвестиций не включает транзакции с земельными участками для девелопмента.

Источник: Nikoliers

Рисунок 5 Структура инвестиций по сегментам недвижимости



Источник: Nikoliers



Офисы остались самым популярным сегментом – 58% от общего объема инвестиций в классическую коммерческую недвижимость (56% в 1 пол. 2024).

Торговая и складская недвижимость за счет сделок II квартала 2025 г. нарастили долю в общей структуре (до 14 и 15% соответственно) по сравнению с показателями I квартала, когда она составляла по 6%.

Крупнейшими сделками в сегменте торговой недвижимости стали приобретения ТЦ «Времена года» (Москва, GBA 64,5 тыс. кв. м), аутлетов Пулковое (Санкт-Петербург, GBA 35 тыс. кв. м) и Белая дача (Москва, GBA 37,2 тыс. кв. м).

В складском сегменте ключевыми сделками периода стали покупки складских комплексов Ghelamco в Дмитрове (GBA 243 тыс. кв. м) и «Вешки Озон» (GBA 77,4 тыс. кв. м).

Рисунок 6 Распределение инвестиций по сегментам недвижимости, млрд руб.

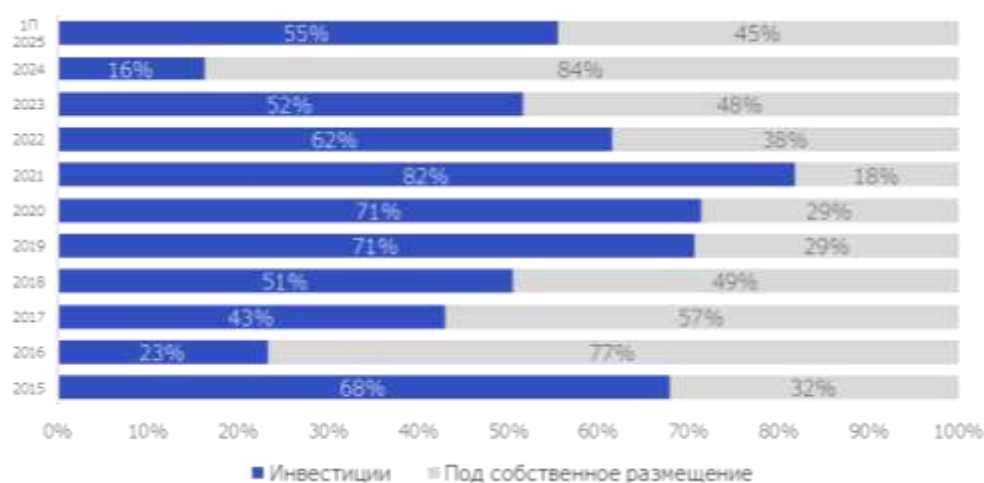


* объем инвестиций не включает транзакции с земельными участками для девелопмента.

Источник: Nikoliers

Структура инвестиций по цели будущего использования

Рисунок 7 Офисная недвижимость



* объем инвестиций не включает транзакции с земельными участками для девелопмента.

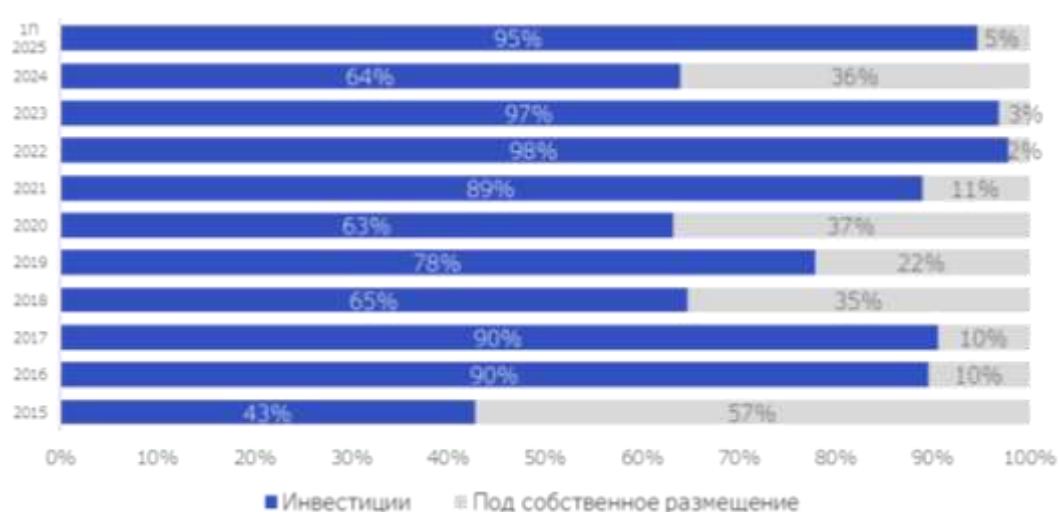
Источник: Nikoliers

По итогу I полугодия 2025 г. (впервые за последние 1,5 года) доля инвестиционных приобретений офисных зданий превысила объемы покупок под собственное размещение компаний. 49% всех офисных сделок сформированы БЦ класса В+/- . В инвестиционных сделках доля покупок объектов класса В составляет 86%. Инвесторы приобретают активы, предполагая увеличение темпа роста арендных ставок на эти БЦ уже к концу 2025 г. (в I квартале 2025 г. ставки выросли лишь на 1,2%) на фоне дефицита качественного предложения класса А/Prime (особенно с отделкой). Одновременно мы видим высокую долю (92,7%) сделок с офисами В класса в стрессовых сделках офисного сегмента.

Крупнейшими сделками II квартала 2025 г. в офисном сегменте стали приобретения части БЦ «Легион I» (GBA 47 тыс. кв. м) компанией РВБ и БЦ «Новоспасский» (GBA 110 тыс. кв. м) Сбербанком.

В сегменте складской недвижимости в I полугодии 2025 г. вновь преобладают покупки с целью получения дохода от арендного потока (95%).

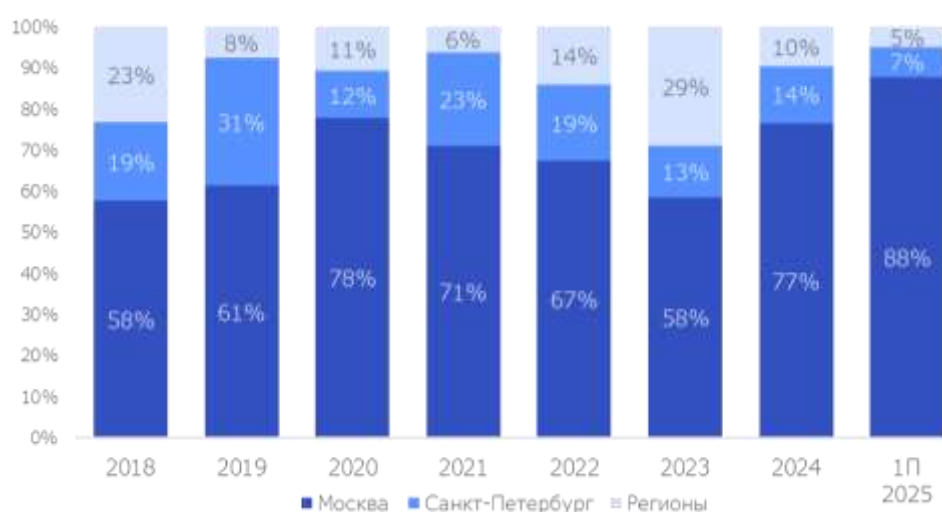
Рисунок 8 Складская недвижимость



* объем инвестиций не включает транзакции с земельными участками для девелопмента.

Источник: Nikoliers

Рисунок 9 Структура сделок по географическому признаку



* объем инвестиций не включает транзакции с земельными участками для девелопмента.

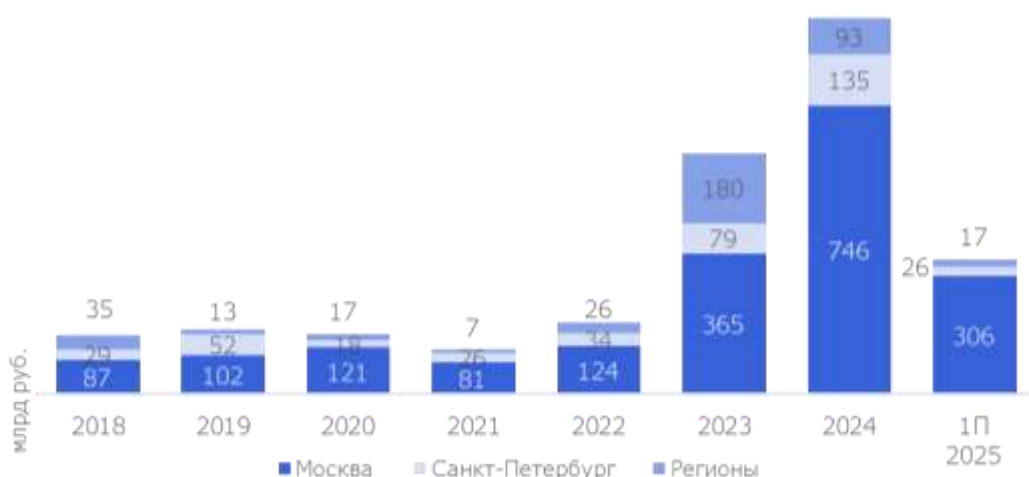
Источник: Nikoliers

По итогам I полугодия 2025 г. доля сделок в Москве и МО составляет 88%. По нашим оценкам к концу года она приблизится к среднегодовым показателям предыдущих лет и составит 70-80% от всего объема сделок.

Наименьший уровень инвестиций мы фиксируем в регионы России, всего 17,2 млрд руб. Кроме того объем региональных инвестиций снизился в 3,6 раза по сравнению с сопоставимым периодом 2024 г. (63,2 млрд руб.). Замедление темпов продаж мы наблюдали уже во II полугодии 2024 г., тогда сумма транзакций составила 29,8 млрд руб.

Среди сделок в регионах России наибольший вклад в общую структуру внесла складская недвижимость. Саратовская область, Красноярский и Краснодарский край вошли в TOP-3 региона по объему инвестиций.

Рисунок 10 Распределение сделок по географическому признаку, млрд руб.

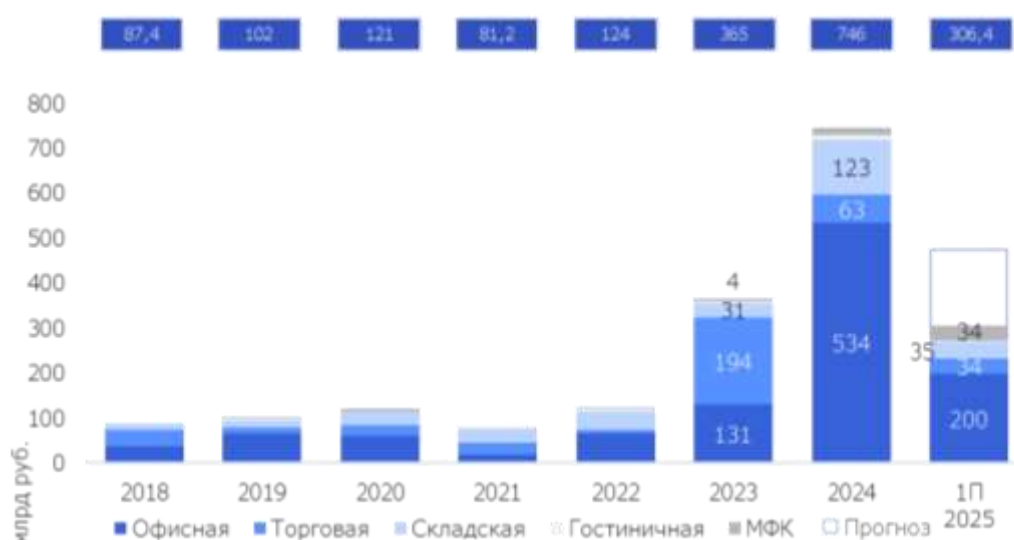


* объем инвестиций не включает транзакции с земельными участками для девелопмента.

Источник: Nikoliers

Коммерческая недвижимость, Москва

Рисунок 11 Динамика инвестиций по сегментам недвижимости



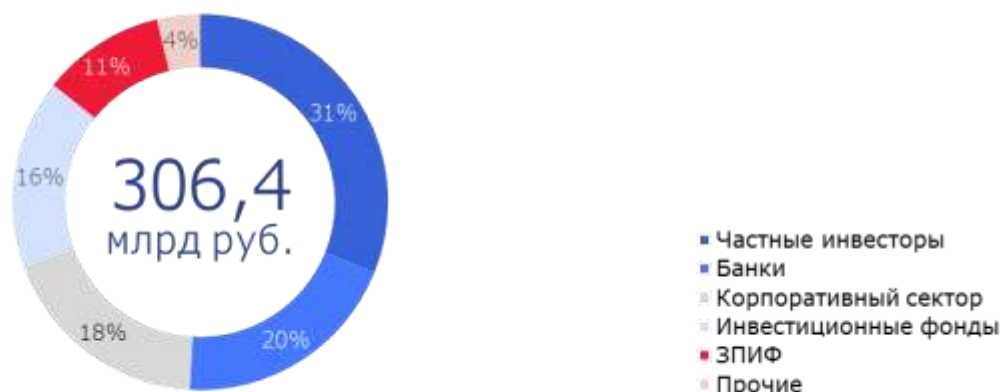
* объем инвестиций не включает транзакции с земельными участками для девелопмента.

Источник: Nikoliers

Объем инвестиций в Московскую агломерацию в I полугодии 2025 г. всего на 1,1% ниже суммы сделок за аналогичный период 2024 г. (306,4 к 309,8 млрд руб.).

Ядро сделок формировали частные инвесторы (31%), банки (20%) и корпоративный сектор (18%). В структуре продавцов преобладали государственные компании (27%) и девелоперы (26%). Примечательно, что две сделки I полугодия – это покупки офисных зданий с целью редевелопмента. Речь про БЦ на Мишина (GBA 19,1 тыс. кв. м), который был приобретен под будущее жилое строительство, и бывший офис «Мосэнерго» (GBA 15,4 тыс. кв. м) под строительство четырехзвездочной гостиницы.

Рисунок 12 Структура инвестиций в I полугодии 2025 г. по типу покупателей, Москва



* объем инвестиций не включает транзакции с земельными участками для девелопмента.

Источник: Nikoliers

Коммерческая недвижимость, Санкт-Петербург

Рисунок 13 Динамика инвестиций по сегментам недвижимости



* объем инвестиций не включает транзакции с земельными участками для девелопмента.

Источник: Nikoliers

Общий объем инвестиций в классическую коммерческую недвижимость Санкт-Петербурга по итогу I полугодия 2025 г. составил 25,5 млрд руб. По сравнению с I полугодием 2024 г. объем инвестиций увеличился на 19%. Поскольку активность инвесторов в регионе носит волнообразный характер, а

общий тренд по России отражает замедление темпов сделок, по итогу 2025 г. инвестиции в Санкт-Петербург может составить порядка 60-80 млрд руб., что ниже 2023-2024 годов.

В денежном выражении лидирующим направлением стала торговая недвижимость, закрепить лидерство сегменту удалось благодаря сделке по приобретению аутлета Пулковое (GBA 35 тыс. кв. м).

В структуре сделок по типу покупателя 58% сформировали приобретения ЗПИФов и инвестиционных фондов (по 29% доля каждого типа покупателей в общей структуре)

Рисунок 14 Структура инвестиций в I полугодии 2025 г. по типу покупателей, Санкт-Петербург



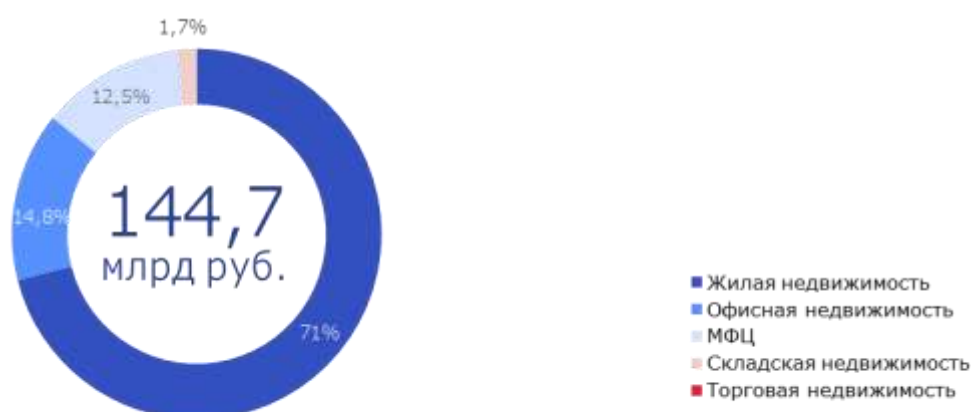
* объем инвестиций не включает транзакции с земельными участками для девелопмента.

Источник: Nikoliers

ПЛОЩАДКИ ПОД ДЕВЕЛОПМЕНТ И ПРОИЗВОДСТВА

Площадки под девелопмент, Москва

Рисунок 15 Структура площадок под девелопмент по типу будущего строительства, I полугодие 2025 г.



Произведена экспертная оценка неоцененных сделок прошлых периодов и перенос сделки на 17 млрд руб. с 3 кв. 2024 г. на 1 кв. 2025 г. по дате регистрации перехода права собственности

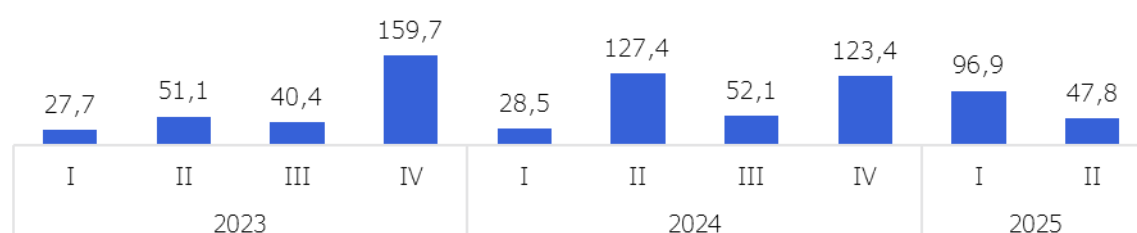
Источник: Nikoliers

Во II квартале 2025 г. в Москве и Московской области прошли как минимум 20 крупных сделок с земельными участками под девелопмент, общей площадью более 173,6 га.

71% сделок (по оценочной стоимости) предполагают жилое строительство. Речь как про приобретения уже строящихся ЖК, так и под перспективное строительство. В отличии от I квартала 2025 г., когда большинство участков были приобретены в границах ТТК, во II квартале в пределах ТТК мы зафиксировали лишь 3 крупные сделки под будущее жилое строительство.

Среди крупных сделок можно отметить покупку девелопером «Талан» строящегося ЖК Injoy, портфельную сделку Coldy по приобретению участков у Dominanta, победа компанией «АМ Девелопмент» на торгах по выкупу имущественного комплекса (в т.ч. 2 га земли) на Павелецкой набережной.

Рисунок 16 Динамика сделок с площадками под девелопмент, млрд руб.



Произведена экспертная оценка неоцененных сделок прошлых периодов и перенос сделки на 17 млрд руб. с 3 кв. 2024 г. на 1 кв. 2025 г. по дате регистрации перехода права собственности

Источник: Nikoliers

Совокупно на площадках, приобретенных во II квартале 2025 г. под жилое строительство будет возведено (по суммарной площади в границах наружных стен уже имеющих ТЭПов) как минимум 638,6 тыс. кв. м площадей. По стоимости заключенных сделок квартал показывает локальное снижение девелоперской активности в пополнении земельного банка, однако необходимо учитывать, что это замедление относительно крайне активного I квартала. Состоявшееся снижение ставки ЦБ и ожидание многих девелоперов, что эта тенденция продолжится, дает возможность предположить, что активность будет увеличиваться, особенно к IV кварталу.

Площадки под девелопмент, Санкт-Петербург

Рисунок 17 Структура площадок под девелопмент по типу будущего строительства, I полугодие 2025 г.



Произведена экспертная оценка неоцененных сделок прошлых периодов

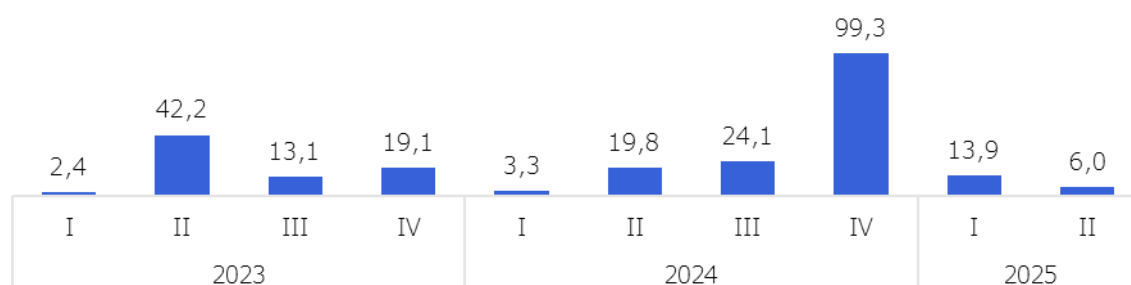
Источник: Nikoliers

Во II квартале 2025 г. в Санкт-Петербурге и Ленинградской области мы фиксируем шесть крупных сделок с земельными участками под девелопмент, общей площадью 19 га. Из них три сделки под жилое строительство:

- часть жилого проекта на берегу Охты – Legenda;
- территория Государственного оптического институт им. Вавилова – Arsenal Group;
- земельный участок в поселке Шушары – частный инвестор.

Объем инвестиций в площадки под девелопмент в регионе существенно замедлился, но в силу волнообразности капиталовложений может прирасти во II полугодии 2025 г.

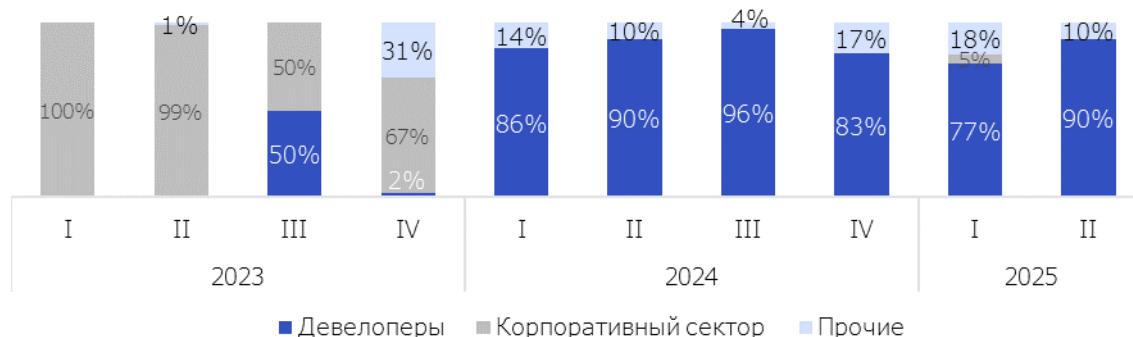
Рисунок 18 Динамика сделок с площадками под девелопмент, млрд руб.



Произведена экспертная оценка неоцененных сделок прошлых периодов

Источник: Nikoliers

Рисунок 19 Динамика сделок с площадками под девелопмент, млрд руб.



Произведена экспертная оценка неоцененных сделок прошлых периодов

Источник: Nikoliers

4.4. АНАЛИЗ РЫНКА ОФИСНОЙ НЕДВИЖИМОСТИ МОСКВЫ⁶

Рисунок 20 Индикаторы рынка Москвы, I полугодие 2025 г.

⁶ <https://nikoliers.ru/analytics/i-polugodie-2025-moskva-ofisnaya-nedvizhimost/>



Динамика за полгода

*Средневзвешенные ставки аренды, не включают операционные расходы, коммунальные платежи и НДС. Рассчитываются по вакантному предложению, доступному к въезду до конца рассматриваемого периода, в введенных в эксплуатацию объектах внутри МКАД.

Ключевые итоги



Рисунок 21 Динамика ключевых индикаторов



Прогноз — оценка компании Nikoliers на основе заявленных сроков реализации и данных о текущем статусе проектов.

Источник: Nikoliers

Предложение

Рисунок 22 Распределение текущего офисного предложения



■ Реализовано
 ■ BTS
 ■ Вакантно в продажу
 ■ Вакантно в аренду
 ■ Вакантно в аренду/продажу



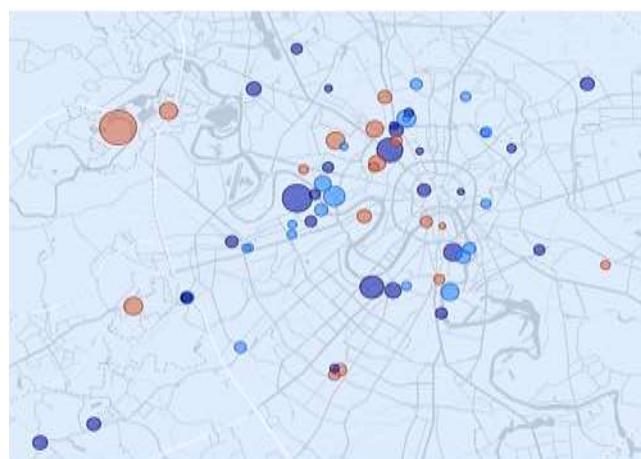
Способ реализации:

● BTS
 ● Аренда
 ● Аренда/Продажа
 ● Продажа
 ● Реализовано

Источник: Nikoliers

*Учитываются объекты на стадии строительства, прогнозируемые к вводу в 2025–2027 гг., без учета уже введенных в эксплуатацию объектов в П1 2025 г.

Рисунок 23 Новое строительство по годам



Год ввода:

● 2025
 ● 2026
 ● 2027

Источник: Nikoliers

Прогноз — оценка компании Nikoliers на основе заявленных сроков реализации и данных о текущем статусе проектов.

Во II квартале 2025 года введено два объекта класса В+: деловой квартал «Юпорт» (8,2 тыс. кв. м) и БЦ «Ferrum» (9,4 тыс. кв. м), суммарно 17,7 тыс. кв. м. Прогнозный объем ввода снижен практически в 2 раза в связи с переносом сроков реализации проектов. Совокупный ввод за первое полугодие составил 22 тыс. кв. м.

Вакантность в строящихся объектах (ввод в 2025-2027 гг.) снизилась на 11 п.п., до 27% за полгода.

Коммерческие условия. Распределение арендных ставок по кольцевым зонам

Рост средней ставки аренды за 1 полугодие внутри ТТК составил 19%.

Средняя ставка аренды в классе Prime внутри ТТК выросла на 49% из-за сокращения предложения Shell&Core (блоки в AFI2B ушли с рынка), однако ставки на офисы в экспозиции остались без изменений.

В классе А внутри ТТК арендные ставки выросли на 30% на фоне сокращения доступных площадей в нижнем ценовом диапазоне. Текущая минимальная ставка аренды теперь составляет 33 тыс. руб./кв. м/год.

Внутри МКАД фактором роста стал выход на рынок блоков от частных инвесторов со средней ставкой 55 тыс. руб./кв. м/год (на 82% выше среднерыночной ставки внутри МКАД) – их количество увеличилось в 3 раза за квартал.

Рисунок 24 Динамика ставок аренды за 6 месяцев по локациям, тыс. руб./кв. м/год

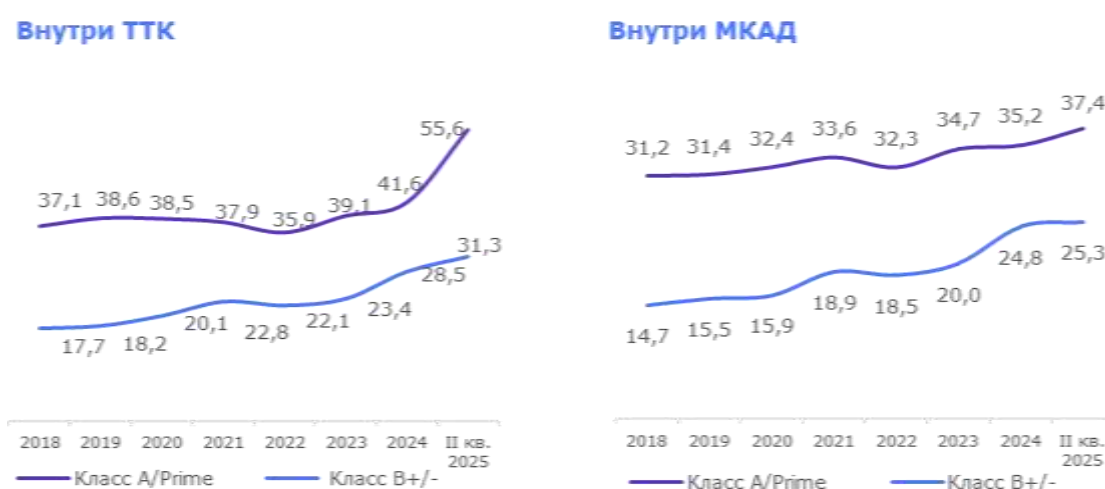
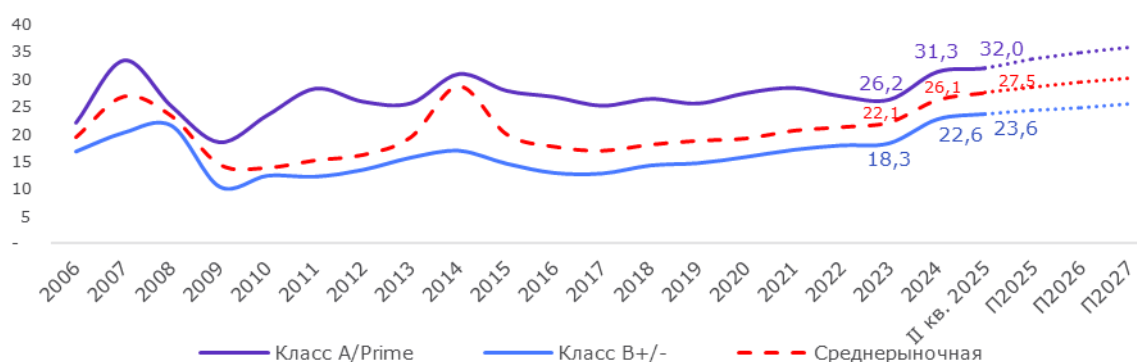


Рисунок 25 Динамика ставок аренды* по всему рынку по классам, тыс. руб./кв. м/год



Ставки аренды на данной странице средневзвешенные, не включают операционные расходы, коммунальные платежи и НДС. Рассчитываются по вакантному предложению, доступному к въезду до конца рассматриваемого периода в введенных в эксплуатацию объектах.

* Ставки по всему рынку включают объекты за МКАД. Объекты за МКАД — объекты, расположенные в том числе, но не ограничиваясь: в районах Москвы ТиНАО, городах МО и пригородных зонах городов Сколково, Красногорск, Химки.

Источник: Nikoliers

Опережающий рост ставки аренды на качественные опции

Сумма площадей класса Prime, A, B+
2,4
млн кв. м
Доля от общего стока класса Prime, A, B+
15%
Вакансия
2,9%
Ставка аренды
44 864
руб./кв. м/год

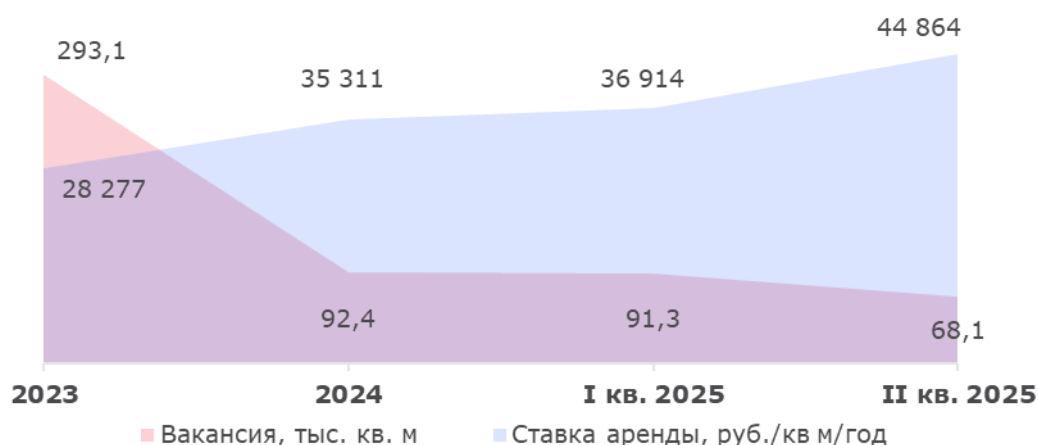
Дефицит качественных площадей и высокий спрос обеспечивают собственникам таких объектов устойчивые конкурентные преимущества.

Качественное предложение на рынке сокращается, за 3 месяца объем вакансии у ключевых собственников уменьшился на четверть. Это создает эффект «вынужденного удержания», когда компании предпочитают продлевать договоры, даже несмотря на растущие ставки, избегая рисков не найти альтернативу.

Сохраняется рост ставок:

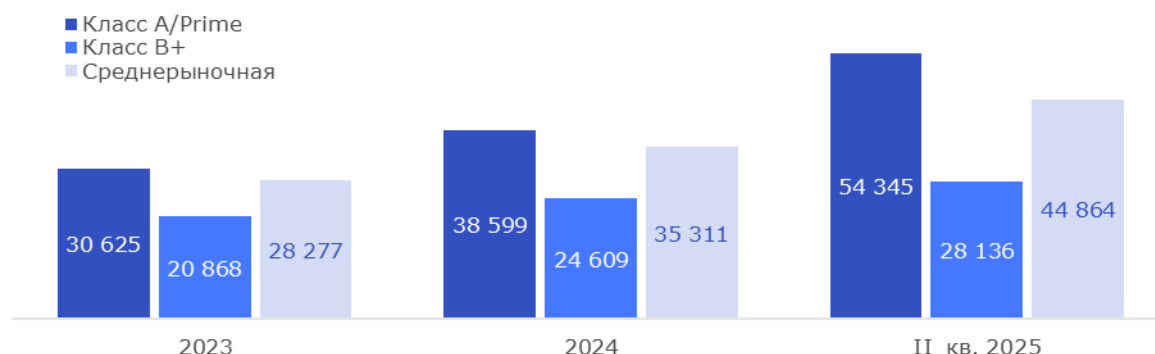
- +27% на предложение в экспозиции на открытом рынке
- +25-35% при пролонгации договоров

Рисунок 26 Вымываемость предложения у 13 ключевых собственников, класс Prime, A, B+



Источник: Nikoliers

Рисунок 27 Рост ставки аренды по портфелю 13 ключевых собственников, руб./кв. м/год



Ставки аренды средневзвешенные, не включают операционные расходы, коммунальные платежи и НДС. Рассчитываются по вакантному предложению, доступному к въезду до конца рассматриваемого периода в введенных в эксплуатацию объектах.

Источник: Nikoliers

Предложение офисов на продажу на первичном рынке

Средневзвешенная стоимость блоков в строящихся зданиях

Внутри Третьего транспортного кольца	«Москва-Сити»	Третье транспортное кольцо — МКАД	За пределами МКАД
513 тыс. руб./кв. м	759 тыс. руб./кв. м	431 тыс. руб./кв. м	228 тыс. руб./кв. м

Объем предложения офисной недвижимости на продажу в Москве за год увеличился почти вдвое – до 866 тыс. кв. м. Согласно последним анонсам на рынок вышло около 200 тыс. кв. м единым зданием и 164 тыс. кв. м – блоками.

В предложении офисов на продажу на первичном рынке класса A/Prime зафиксирован средний рост цен на 10% за квартал. Исключением стала зона 4ТК-МКАД, где стоимость снизилась на 7% – до 449 тыс. руб./кв. м. Такое снижение связано с изменением структуры предложения – в рынок вышли объекты на старте продаж.

Таблица 19 Первичное предложение на стадии строительства

Кольцевая зона/Размер блока	<150	150–500	500–1 000	1 000–2 000	2 000–5 000	>5000	Здания
Предложение, кв. м							
Внутри ТТК	5 905	17 031	14 880	4 564	13 944	-	130 355
«Москва-Сити»	-	3 747	2 813	9 242	-	-	-
ТТК-МКАД	53 893	90 767	43 034	66 374	9 169	20 452	353 407
За МКАД	3 695	2 060	-	1 505	2 028	17 548	-
Средняя цена, тыс. руб./кв. м							
Внутри ТТК	405	532	565	431	508	-	388
«Москва-Сити»	-	742	752	768	-	-	-
ТТК-МКАД	449	415	428	445	465	405	424
За МКАД	293	272	-	223	222	210	-

Стоимость на данной странице указана с НДС, за исключением проектов, реализуемых по ДДУ. Районы Москвы, расположенные за МКАД, включая, но не ограничиваясь: районы Москвы ТиНАО и Сколково.

Источник: Nikoliers

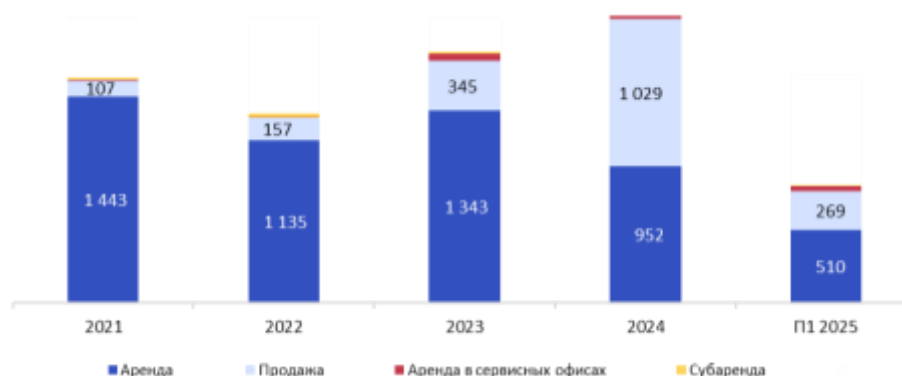
Спрос

Объем сделок за I полугодие 2025 г.

779 Тыс. кв. м Всего (классические офисы)	65% Сделки аренды	33 Тыс. кв. м Сделки в сервисных офисах
--	-------------------------	--

Согласно нашим прогнозам в ближайшие три года возможно смещение спроса к сделкам приобретения. По планам девелоперов до конца 2026 г. ожидается старт продаж и выход в рынок новых крупных проектов. Последующий вывод таких блоков на рынок аренды частными инвесторами может частично сбалансировать спрос, однако ключевым трендом останется смещение предпочтений компаний от аренды к приобретению офисных площадей – особенно в условиях ограниченного выбора и растущих ставок в качественном сегменте.

Рисунок 28 Объем сделок аренды и продажи офисных площадей, тыс. кв. м



Источник: Nikoliers

Ключевые бизнес-секторы по объему спроса в П1 2025 г.

19% Добыча и распределение	17% Профессиональные услуги	14% ИТ и телекоммуникации	7% Производство
----------------------------------	-----------------------------------	------------------------------	--------------------

Таблица 20 Ключевые сделки аренды и покупки на офисном рынке Москвы за П1 2025 г.

Компания	Офисная площадь сделки, кв. м	Тип сделки	Бизнес-центр	Класс
Структуры «Лукойл»	50 200	Продажа	AFI2B	Prime
Т-Банк	28 785	Продажа	Центральный Телеграф	A
Helix	10 000	Аренда	Неополис	A
«Синара»	9 401	Аренда	Милютинский, 12	B+
Sminex	7 150	Сервисный офис	Space 1 Балчуг	A

В сделках продажи учитываются сделки на первичном рынке, не учитываются инвестиционные сделки купли-продажи готовых проектов с существующим арендным потоком. Для учета офисного спроса в сделках учитывается офисная площадь зданий.

Источник: Nikoliers

Таблица 21 Основные индикаторы рынка и прогнозы

	2023	2024	П1 2025	П2025	П2026
Общий объем предложения***, млн кв. м	20	20,6	20,6	21,1	22,0
Класс A + Prime	5,4	6,1	6,1	6,6	7,5
Класс B+/-	14,6	14,5	14,5	14,5	14,6
Объем ввода, тыс. кв. м	279,6	567	22	557	985
Класс A + Prime	240,7	508,9	-	535	885
Класс B+/-	38,9	58	22	22	100
Объем купленных и арендованных площадей, тыс. кв. м	1 688	1 981	779	1 450	1 600
Чистое поглощение за период, тыс. кв. м	679	757	53	431	842
Доля вакантных площадей, %	6,6	5,5	5,4	5,4	5,3
Класс A + Prime	11	4,5	6,1	6,3	6,1
Класс B+/-	5	5,9	5,1	5,0	4,9
Средневзвешенная ставка аренды**, руб./кв. м/год	25 946	28 849	30 279	31 300	32 400
Класс A + Prime	34 736	35 210	37 434	39 000	41 100
Класс B+/-	20 002	24 751	25 304	26 600	28 200

**Рассчитываются по вакантному предложению, доступному к въезду до конца рассматриваемого периода, в введенных в эксплуатацию объектах внутри МКАД.

***Общий объем предложения может меняться в связи с реклассификацией офисного стока, проводимой MRF.

Источник: Nikoliers

Тенденции и прогнозы офисного рынка

Рост ставок аренды продолжится на фоне переноса сроков ввода новых объектов

В условиях переноса сроков ввода новых офисных объектов арендные ставки продолжают рост, особенно по классу A/Prime. Ограниченное предложение приводит к накоплению отложенного спроса, что дополнительно стимулирует рост арендных ставок – в первую очередь в наиболее востребованных локациях. Тренд наиболее выражен в центральных локациях, где качественных альтернатив практически не осталось: по классу A/Prime вакансии внутри ТТК составила 3,3% на конец I полугодия.

Темпы поглощения офисов замедлились

Чистое поглощение офисных площадей снизилось на 91%: с 560 тыс. кв. м в I полугодии 2024 г. до 53 тыс. кв. м в I полугодии 2025 г.

Основными причинами стали перенос сроков ввода новых BTS-объектов, дефицит крупных площадей, рост арендных ставок и сокращение предложения офисов с готовой отделкой, что увеличивает сроки и стоимость переезда компаний. Экономическая ситуация дополнительно сдерживает активность арендаторов. Для арендаторов критичным становится поиск оптимального выбора между качеством помещения и затратами на ремонт.

4.4.1. ВЫВОДЫ ИЗ АНАЛИЗА РЫНКА

- По итогам 1 полугодия 2025 года, по оценке Минэкономразвития России, экономика выросла на +1,2% г/г.
- Инфляция в июле замедлилась до 8,79% г/г после 9,40% г/г в июне. По состоянию на 11 августа 2025 года инфляция год к году 8,55% г/г (на 4 августа 8,68% г/г – цифра уточнена с учетом данных за июль).
- В I полугодии 2025 г. мы фиксируем снижение объема инвестиций по всем сегментам коммерческой недвижимости по сравнению с сопоставимым периодом 2024 г. В среднем показатель снизился на 14%. Наименьшее снижение затрагивает офисную недвижимость.
- В классе А внутри ТТК арендные ставки выросли на 30% на фоне сокращения доступных площадей в нижнем ценовом диапазоне. Текущая минимальная ставка аренды теперь составляет 33 тыс. руб./кв. м/год (без учета НДС и ОРЕХ).
- Качественное предложение на рынке сокращается, за 3 месяца объем вакансии у ключевых собственников уменьшился на четверть.
- Объем предложения офисной недвижимости на продажу в Москве за год увеличился почти вдвое – до 866 тыс. кв. м.
- В предложении офисов на продажу на первичном рынке класса А/Prime зафиксирован средний рост цен на 10% за квартал.

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, Новочеремушкинская 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 непроизводственного 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 внеоперационной 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 31.03.2025 г. Дата оценки – 28.08.2025 г. Оценка проводится с учетом специального допущения:

- Оценка проводится на основании предоставленной Заказчиком информации и финансовой отчетности ООО «ПФ-Инвест» и АО «Колизей-3» по состоянию на 31.03.2025 г. с учетом специального допущения о том, что в период с 31.03.2025 г. по 28.08.2025 г. в составе активов и обязательств данных компаний не произошло изменений, способных оказать влияние на результаты оценки (отчетность рассматриваемых компаний не претерпела каких-либо материальных изменений).

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 31.03.2025, тыс. руб.	Доля в структуре баланса
Активы			
Долгосрочные финансовые вложения	1170	263 073	96,54%
Отложенные налоговые активы	1180	396	0,15%
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	248	0,09%
Дебиторская задолженность	1230	287	0,11%
Краткосрочные финансовые вложения	1240	7 900	2,90%
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	605	0,22%
Прочие оборотные активы	1260	-	0,000%
Итого активы:		272 509	100%
Обязательства			
Отложенные налоговые обязательства	1420	2	0,001%
Оценочные обязательства	1430, 1540	1	0,0004%
Прочие долгосрочные обязательства	1450	-	0,00%
Кредиторская задолженность	1520	559	0,21%
Прочие краткосрочные обязательства	1550	-	0,00%
Доходы будущих периодов	1530	-	0,00%
Итого обязательства:		562	0,21%
Чистые активы (активы минус обязательства):		271 947	

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 «Финансовые вложения» (строка 1170)

По строке баланса 1170 отражаются долгосрочные финансовые вложения. По состоянию на 31.03.2025 общая сумма финансовых вложений Общества составляет 263 073 тыс. руб. (96,54% 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%.

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 1 432 000 тыс. руб.

Таким образом, стоимость статьи «Финансовые вложения» (1170) по состоянию на дату оценки составляет 1 432 000 тыс. руб.

Корректировка статьи «Отложенные налоговые активы» (строка 1180)

По состоянию на 31.03.2025 г. на балансе Общества учитываются отложенные налоговые активы (ОНА) в размере 396 тыс. руб., что составляет 0,15% 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 и текущего года.

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.⁷

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: планируемая сумма доходов полученных от размещения средств составит за год 930 909,48 руб.

Заказчиком также была предоставлена информация о планируемых расходах на 2025 г., общая сумма расходов составит: 2 912 819,25 руб.

Анализ показывает, что будущего дохода недостаточно 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 31.03.2025 на балансе Общества учитывается налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям в размере 248 тыс. руб., что составляет 0,09% от валюты баланса Общества.

⁷ <https://srosovet.ru/press/news/201222/>

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.

Таким образом, стоимость статьи «Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям» (1220) по состоянию на дату оценки составляет 248 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 31.03.2025 на балансе Общества учитывается дебиторская задолженность в размере 287 тыс. руб., что составляет 0,11% от балансовой стоимости всех активов Общества.

Ниже представлена расшифровка статьи «Дебиторская задолженность» Общества по состоянию на 31.03.2025, предоставленная Заказчиком.

Таблица 23 Расшифровка статьи «Дебиторская задолженность» Общества

Наименование	Сумма на 31.03.2025 г., руб.
Расчеты с поставщиками и подрядчиками	266 455,80
Расчеты по налогам и сборам	21 178,00
Итого	287 633,80

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. 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 287 тыс. руб.

Корректировка статьи «Финансовые вложения» (строка 1240)

По строке баланса 1240 отражаются краткосрочные финансовые вложения. По состоянию на 31.03.2025 сумма финансовых вложений Общества составляет 7 900 тыс. руб. (2,90% от всех активов Общества).

Согласно информации, предоставленной Заказчиком, финансовые вложения представлены денежными средствами, размещенными на депозите на краткосрочный период.

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

Таким образом, стоимость статьи «Финансовые вложения» (1240) по состоянию на дату оценки составляет 7 900 тыс. руб.

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

По состоянию на 31.03.2025 размер денежных средств Общества составлял 605 тыс. руб. (или 0,22% 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 605 тыс. руб.

Справедливая стоимость обязательств

Корректировка статьи «Отложенные налоговые обязательства» (строка 1420)

По состоянию на 31.03.2025 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.

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.⁸

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, а именно – получение налогооблагаемой прибыли.

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

Выше по тексту Отчета (см. Корректировка статьи «Отложенные налоговые активы» (строка 1180)), был сделан вывод о том, что невозможно на дату оценки предполагать получение налогооблагаемой прибыли ООО «ПФ-Инвест» в ближайшем будущем.

Справедливая стоимость отложенных налоговых обязательств принята равной нулю.

Таким образом, стоимость отложенных налоговых обязательств Общества по состоянию на дату оценки составляет округленно 0 тыс. руб.

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

По состоянию на 31.03.2025 г. на балансе Общества отражены оценочные обязательства в размере 1 тыс. руб.

Данные обязательства представлены резервами предстоящих расходов прочие.

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.

Корректировка статьи «Кредиторская задолженность» (1520)

По состоянию на 31.03.2025 г. на балансе Общества отражена кредиторская задолженность в размере 559 тыс. руб.

Данные обязательства представлены следующим:

Таблица 24 Кредиторская задолженность Общества

Наименование	Сумма, руб.
--------------	-------------

⁸ <https://srosovet.ru/press/news/201222/>

Наименование	Сумма, руб.
Расчеты с поставщиками и подрядчиками	76 778,18
Расчеты по налогам и сборам	460 376,00
Расчеты с персоналом по оплате труда	21 750,00
Итого	558 904,18

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 – до 31.12.2025 г. 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.

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 559 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 25 Результаты расчета стоимости 100% уставного капитала ООО «ПФ-Инвест» затратным подходом

Наименование показателя	Код стр. баланса	Балансовая остаточная стоимость на 31.03.2025, тыс. руб.	Корректировка, тыс. руб.	Справедливая стоимость на дату оценки, тыс. руб.	Доля в структуре баланса
Активы					
Долгосрочные финансовые вложения	1170	263 073	1 168 927	1 432 000	96,54%
Отложенные налоговые активы	1180	396	(396)	-	0,15%
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	248	-	248	0,09%
Дебиторская задолженность	1230	287	-	287	0,11%
Краткосрочные финансовые вложения	1240	7 900	-	7 900	2,90%
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	605	-	605	0,22%
Прочие оборотные активы	1260	-	-	-	0,00%
Итого активы:		272 509	1 168 531	1 441 040	100%
Обязательства					
Отложенные налоговые обязательства	1420	2	(2)	-	0,001%
Оценочные обязательства	1430, 1540	1	-	1	0,0004%
Прочие долгосрочные обязательства	1450	-	-	-	0,00%
Кредиторская задолженность	1520	559	-	559	0,21%
Прочие краткосрочные обязательства	1550	-	-	-	0,00%
Доходы будущих периодов	1530	-	-	-	0,00%
Итого обязательства:		562	(2)	560	0,21%
Чистые активы (активы минус обязательства):		271 947	1 132 533	1 440 480	

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: **1 440 480 000 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 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 26 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 27 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.	1 440 480 000
Скидка на неконтроль	%	0,00%
Скидка на неликвидность	%	0,00%
Справедливая стоимость объекта оценки	руб.	1 440 480 000
Справедливая стоимость объекта оценки (округленно)	руб.	1 440 000 000

Источник: анализ и расчеты, выполненные Оценщиком

6.3. СОГЛАСОВАНИЕ РЕЗУЛЬТАТОВ И ОПРЕДЕЛЕНИЕ ИТОГОВОЙ 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 28 Результаты расчета справедливой стоимости Объекта оценки

Подход	Стоимость по подходам, руб.
Затратный	1 440 000 000
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 29 Согласование результатов расчета справедливой стоимости Объекта оценки

Наименование	Затратный подход	Сравнительный подход	Доходный подход
Стоимость по подходу	1 440 000 000	Обоснованный отказ	Обоснованный отказ
Вес подхода	100%	-	-
Итоговая справедливая стоимость Объекта оценки (округленно)	1 440 000 000 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:

1 440 000 000 (Один миллиард четыреста сорок 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 31.03.2025 г. Дата оценки – 28.08.2025 г. Оценка проводится с учетом специального допущения:

- Оценка проводится на основании предоставленной Заказчиком информации и финансовой отчетности ООО «ПФ-Инвест» и АО «Колизей-3» по состоянию на 31.03.2025 г. с учетом специального допущения о том, что в период с 31.03.2025 г. по 28.08.2025 г. в составе активов и обязательств данных компаний не произошло изменений, способных оказать влияние на результаты оценки (отчетность рассматриваемых компаний не претерпела каких-либо материальных изменений).

Краткое описание АО «Колизей-3»

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

Таблица 30 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, 6-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.	16

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 28.08.2025 г.⁹ 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:

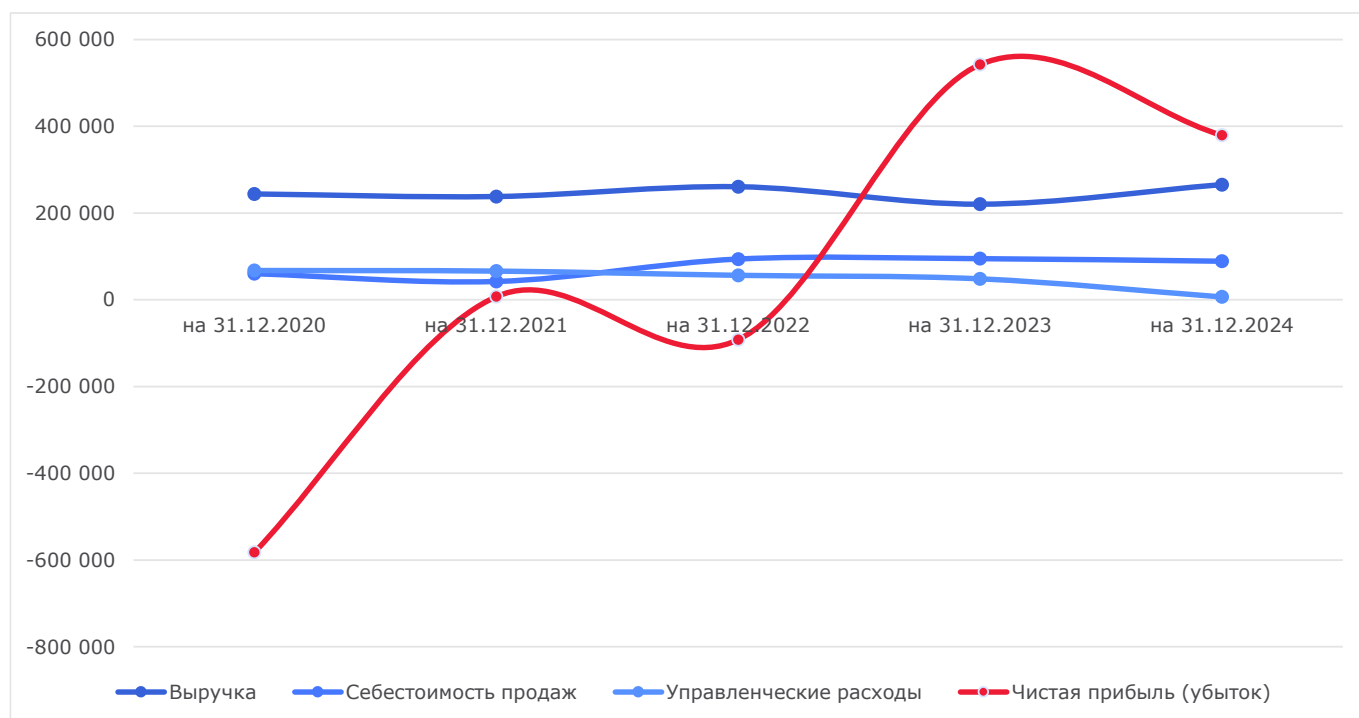
Таблица 31 Финансовые показатели деятельности АО «Колизей-3»

Наименование показателя	Код строки	Показатели, тыс. руб.				
		за 2021 г.	за 2022 г.	за 2023 г.	за 2024 г.	за январь-март 2025
Выручка	2110	237 785	260 251	220 157	265 226	83 423
Себестоимость продаж	2120	-42 254	-93 828	-94 626	-88 778	-24 744
Валовая прибыль	2100	195 531	166 423	125 531	176 448	58 679
Коммерческие расходы	2210	0	0	0	0	0
Управленческие расходы	2220	-66 065	-56 359	-48 224	-6 610	-2 704
Прибыль (убыток) от продаж	2200	129 466	110 064	77 307	169 838	55 975
Доходы от участия в других организациях	2310	0	0	0	0	0
Проценты к получению	2320	0	14 863	0	10 605	4 928
Проценты к уплате	2330	0	-103 555	0	-107 360	-31 914
Прочие доходы	2340	704 529	23 951	717 280	355 967	4 731
Прочие расходы	2350	-885 524	-65 571	-118 380	-10 508	-880
Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	-51 529	-20 248	676 207	418 542	32 840
Текущий налог на прибыль	2410	58 824	4 533	-133 748	-39 428	-6 839
Прочее	2460	0	0	0	0	0
Чистая прибыль (убыток)	2400	7 295	-91 771	542 459	379 114	26 001

Источник: данные, представленные Заказчиком

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

⁹ Получено с использованием Системы СПАРК Интерфакс



Из представленных данных видно, что выручка АО «Колизей-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%, за 2024 г. отмечается рост на 20%, 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 - 2024 г. также сформировано преимущественно за счет прочего дохода. Прочие доходы Общества представлены суммами дооценки инвестиционной недвижимости (БЦ Бульварное кольцо). На конец 1 квартала 2025 г. получено положительное значение прибыли до налогообложения, получена чистая прибыль.

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

Таблица 32 Баланс АО «Колизей-3» на 31.03.2025 г.

Наименование показателя	Код строки	Значение показателей, тыс. руб.	Доля в структуре баланса
		на 31.03.2025	
АКТИВЫ			
I ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ			
Основные средства	1150	33 945	1,26%
Доходные вложения в материальные ценности	1160	2 373 503	88,28%
Долгосрочные финансовые вложения	1170	40 637	1,51%
Отложенные налоговые активы	1180	108 029	4,02%
ИТОГО ПО РАЗДЕЛУ I	1100	2 556 114	95,07%
II ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ			
Запасы	1210	7	0,00%
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	9	0,00%
Дебиторская задолженность	1230	12 114	0,45%
Финансовые вложения	1240	0	0,00%
Денежные средства	1250	120 232	4,47%
Прочие оборотные активы	1260	95	0,00%
ИТОГО ПО РАЗДЕЛУ II	1200	132 457	4,93%
БАЛАНС	1600	2 688 571	100%
ПАССИВЫ			
III КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ			
Уставный капитал	1310	21	0,001%
Переоценка внеоборотных активов	1340	0	0,00%
Резервный капитал	1360	1	0,00%
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	691 196	25,71%
ИТОГО ПО РАЗДЕЛУ III	1300	691 218	25,71%
IV ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
Займы и кредиты	1410	1 296 151	48,21%

Наименование показателя	Код строки	Значение показателей, тыс. руб.	Доля в структуре баланса
		на 31.03.2025	
Отложенные налоговые обязательства	1420	444 751	16,54%
Прочие долгосрочные обязательства	1450	35 339	1,31%
ИТОГО ПО РАЗДЕЛУ IV	1400	1 776 241	66,07%
V КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
Займы и кредиты	1510	59 564	2,22%
Кредиторская задолженность	1520	161 446	6,00%
Доходы будущих периодов	1530	0	0,00%
Оценочные обязательства	1540	103	0,00%
Прочие краткосрочные обязательства	1550	0	0,00%
ИТОГО ПО РАЗДЕЛУ V	1500	221 113	8,22%
БАЛАНС	1700	2 688 571	100%

Источник: данные, представленные Заказчиком

95,07% всех активов Общества составляют внеоборотные активы, которые формируются за счет доходных вложений в материальные ценности (88,28%), основных средств (1,26%), долгосрочных финансовых вложений (1,51%) и отложенных налоговых активов (4,02%).

Собственный капитал Общества сформирован за счет уставного капитала и нераспределенной прибыли. Чистые активы положительны = 691 218 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 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 31.03.2025 г. Дата оценки – 28.08.2025 г. Оценка проводится с учетом специального допущения:

- Оценка проводится на основании предоставленной Заказчиком информации и финансовой отчетности ООО «ПФ-Инвест» и АО «Колизей-3» по состоянию на 31.03.2025 г. с учетом специального допущения о том, что в период с 31.03.2025 г. по 28.08.2025 г. в составе активов и обязательств данных компаний не произошло изменений, способных оказать влияние на результаты оценки (отчетность рассматриваемых компаний не претерпела каких-либо материальных изменений).

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

Таблица 33 Активы и обязательства АО «Колизей-3»

Наименование показателя	Код стр. баланса	Балансовая остаточная стоимость на 31.03.2025 г.	Доля в структуре баланса
Активы			
Основные средства	1150	33 945	1,26%
Доходные вложения в материальные ценности	1160	2 373 503	88,28%
Долгосрочные финансовые вложения	1170	40 637	1,51%
Отложенные налоговые активы	1180	108 029	4,02%
Запасы	1210	7	0,00%
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	9	0,0003%
Дебиторская задолженность	1230	12 114	0,45%

Наименование показателя	Код стр. баланса	Балансовая остаточная стоимость на 31.03.2025 г.	Доля в структуре баланса
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	120 232	4,47%
Прочие оборотные активы	1260	95	0,00%
Итого активы:		2 688 571	100%
Обязательства			
Заемные средства	1410, 1510	1 355 715	50,43%
Отложенные налоговые обязательства	1420	444 751	16,54%
Оценочные обязательства	1430, 1540	103	0,00%
Прочие долгосрочные обязательства	1450	35 339	1,31%
Кредиторская задолженность	1520	161 446	6,00%
Итого обязательства:		1 997 353	74%
Чистые активы (активы минус обязательства):		691 218	

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 31.03.2025 составляет 33 945 тыс. руб., что составляет 1,26% от валюты баланса Общества. Балансовая стоимость доходных вложений в материальные ценности Общества на 31.03.2025 составляет 2 373 503 тыс. руб., что составляет 88,28% от валюты баланса Общества.

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

Таблица 34 Основные средства АО «Колизей-3»

Наименование	Инвентарный номер	Дата ввода в эксплуатацию	Первоначальная балансовая стоимость, руб.	Остаточная балансовая стоимость. Руб.
Автомобиль CITROEN Space Tourer H656 PY799	00-000005	28.10.2020	2 000 000,00	329 166,68
Сервер видеонаблюдения	000000071	03.10.2013	212 599,42	
Персональный компьютер (Директор)	БК-000008	30.03.2022	106 299,17	85 039,34
Земельный участок (1457) № ФЛС №М-01-028531-001	БК-000014	31.12.2021	24 752 164,69	22 231 709,35
Земельный участок (692,76) № ФЛС №М-01-057783-001	БК-000015	31.12.2021	11 807 900,43	10 605 529,26
Турникет Gunnebo SpeedStile GLs 1200*800мм	000000080	15.12.2017	1 602 440,20	
Стойка-ресепшн	000000078	22.11.2017	572 457,63	152 655,39
Системный блок	000000079	04.12.2017	219 490,68	
Пост охраны Тип П-2	000000077	27.09.2017	169 900,00	
Источник бесперебойного питания ONTEK PM II 30, 30 кВА/30 кВт (PF=1), 3ф/3ф, моноблок, 815x300x1000	00-000016	12.06.2024	515 676,66	390 241,77
Шлагбаум при въезде на территорию БЦ Чистые пруды	00-000017	10.07.2024	180 391,75	150 327,39
Итого			42 139 320,63	33 944 669,18

Источник: данные, представленные Заказчиком

Таблица 35 Доходные вложения в материальные ценности АО «Колизей-3»

Наименование	Первоначальная балансовая стоимость, руб.	Амортизация, руб.	Остаточная балансовая стоимость. Руб.
Помещение Бизнес-Центра Чистые пруды	2 373 503 410,00	-	2 373 503 410
Итого	2 373 503 410,00	-	2 373 503 410

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 2 396 600 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 остаточной балансовой стоимости: 329 166 руб.

Итоговое значение справедливой стоимости основных средств и доходных вложений в материальные ценности определено как сумма: $2\,396\,600 + 329 = 2\,396\,929$ тыс. руб.

Таким образом, стоимость основных средств Общества (строка 1150) и доходных вложений в материальные ценности (строка 1160), по состоянию на дату оценки, составляет 2 396 929 тыс. руб.

Корректировка статьи «Финансовые вложения» (строка 1170)

По строке баланса 1170 отражаются долгосрочные финансовые вложения. По состоянию на 31.03.2025 общая сумма финансовых вложений Общества составляет 40 637 тыс. руб. (1,51% от всех активов Общества).

Согласно информации, предоставленной Заказчиком, финансовые вложения представлены зачисленными денежными средствами (дивиденды) в пользу ООО «ПФ-Инвест».

По своей сути данные вложения не являются активами ОА «Колизей-3», отражают расчеты по дивидендам с материнской компанией, от данных вложений не ожидаются какие-либо денежные потоки (включая возврат инвестиций).

С точки зрения здравого смысла справедливая стоимость данных вложений составит 0 руб.

Таким образом, стоимость статьи «Финансовые вложения» (1170) по состоянию на дату оценки составляет 0 тыс. руб.

Корректировка статьи «Отложенные налоговые активы» (строка 1180)

По состоянию на 31.03.2025 г. на балансе Общества учитываются отложенные налоговые активы (ОНА) в размере 108 029 тыс. руб., что составляет 4,02% 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 36 Отложенные налоговые активы Общества

Наименование	Сумма на 31.03.2025 г., руб.	Комментарий Заказчика
Основные средства	10 618,86	Разница в первоначальной оценке объектов ОС; после полной амортизации объекта спишется ОНА
Резервы сомнительных долгов	1 514 720,11	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	83 709 662,12	Убыток прошлых периодов, уменьшающий НО прибыль будущих периодов; при принятии убытка в целях уменьшения налога на прибыль будет списываться до полного списания
Арендные обязательства	22 794 216,11	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	108 029 217,20	

Источник: данные, представленные Заказчиком

Учитывая незначительность ОНА, сформированных по основным средствам, резервам сомнительных долгов, их стоимость не корректировалась.

ОНА сформированные по арендным обязательствам принималась равной 0 руб., поскольку по информации Заказчика данные активы не могут быть использованы для уменьшения налога на прибыль и будут списаны только в ситуации продажи Объекта недвижимости (включая права аренды на земельный участок) или завершения договора аренды земельного участка (аренда не будет возобновлена), однако Общество в перспективе не планирует продажу объекта недвижимости или расторжение договора аренды земельного участка.

Определялась справедливая стоимость ОНА сформированных за счет убытков прошлых лет (77% 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.¹⁰

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 (прибыль (убыток) до налогообложения) Общества за последние 7 лет:

Таблица 37 Финансовые показатели деятельности Общества

Наименование	Код строки	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Доходы и расходы по обычным видам деятельности								
Выручка	2110	194 533	232 218	243 613	237 785	260 251	220 157	265 226
Себестоимость продаж	2120	101 792	63 615	60 071	42 254	93 828	94 626	88 778
Валовая прибыль (убыток)	2100	92 741	168 603	183 542	195 531	166 423	125 531	176 448
Управленческие расходы	2220	21 943	35 842	67 453	66 065	56 359	48 224	6 610
Прибыль (убыток) от продаж	2200	70 798	132 761	116 089	129 466	110 064	77 307	169 838
Операционные доходы и расходы								
Проценты к получению	2320	26 128	26 157	22 474		14 863	0	10 605
Проценты к уплате	2330	179 093	105 554	190 233		103 555	0	107 360
Прочие доходы	2340	113 741	152 841	248 514	704 529	23 951	717 280	355 967
Прочие расходы	2350	258 149	231 672	924 493	885 524	65 571	118 380	10 508
Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	-226 575	-25 467	-727 649	-51 529	-20 248	676 207	418 542

Источник: Система СПАРК Интерфакс

Анализ деятельности АО «Колизей-3» показал, что деятельность Общества до 2023 г. не рентабельна, Общество не получало налогооблагаемой прибыли, в 2023 и 2024 гг. была получена налогооблагаемая прибыль. Следовательно, опираясь на результаты деятельности Общества, возможно 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

¹⁰ <https://srosomet.ru/press/news/201222/>

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

Текущий раздел · Еще

Расчетные показатели, 2024 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	96.25	75.43	72.5
Коэффициент концентрации собственного капитала (автономии), %	25.46	30.24	17.6
Коэффициент быстрой ликвидности	0.64	0.44	0.64
Коэффициент концентрации заемного капитала, %	74.54	70.03	82.7
Оборачиваемость запасов (дни)	1.79	84.6	67.92
Оборачиваемость средств в расчетах (дни)	39.03	254.38	263.26
Рентабельность активов (по балансовой прибыли)	17.42	4.51	5.82
Рентабельность всех операций (по балансовой прибыли)	157.81	27.12	33.5
Рентабельность собственного капитала (по балансовой прибыли)	81.08	14.73	35.24
Среднеотраслевой уровень собственного оборотного капитала (в % к выручке)	-25.42	-2.36	-93.51

Источник: Система СПАРК Интерфакс [АО "КОЛИЗЕЙ-3"](#)

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 27,12%. 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 до 2032 г.

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 относятся 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 10-летних казначейских американских облигаций, которая на дату оценки составила 4,33%¹¹.

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) = 0,89¹² и соотношение заемного и собственного капитала (D/E Ratio) для отрасли Real Estate (operations and services) = 28,79%.¹³

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 25%¹⁴);

$\frac{D}{E}$ – структура капитала.

Таким образом, рассчитанное значение β составляет 1,08.

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 5,44%¹⁵.

Страновой риск

¹¹ https://home.treasury.gov/resource-center/data-chart-center/interest-rates/TextView?type=daily_treasury_yield_curve&field_tdr_date_value=2025

¹² https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/Betas.html

¹³ https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datacurrent.html#discrete

¹⁴ https://www.nalog.gov.ru/rn52/news/tax_doc_news/15604141/

¹⁵ www.damodaran.com

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 сред доходностей 30-летних валютных облигаций России¹⁶ и T-Bonds¹⁷: $= 13,51\% - 4,92\% = 8,59\%$.

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 38 Премии за специфический риск

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

Расчет премии за специфический риск представлен в следующей таблице:

Таблица 39 Расчет степени риска и премии за специфический риск

№ п/п	Факторы риска	Степень риска			Компания
		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	Итого сумма				6
6	Рассчитанная степень риска				1,50
7	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

¹⁶ https://www.cbr.ru/hd_base/zcyc_params/zcyc/

¹⁷ https://home.treasury.gov/resource-center/data-chart-center/interest-rates/TextView?type=daily_treasury_yield_curve&field_tdr_date_value=2025

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 40 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 Фишера¹⁸ соотношение процентных ставок по кредитам в разных валютах на рыночных условиях должно быть сопоставимо с соотношением ожидаемых темпов инфляции, с соотношением форвардного и "спот" – курсов данных валют, с соотношением ожидаемого изменения "спот" – 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 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).¹⁹

Прогнозный уровень долгосрочной инфляции рубля составляет 4,6%, доллара США – 2,20%²⁰

Формула корректировки выглядит следующим образом:

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

K_{RUR} – показатель валютной корректировки;

¹⁸ Ричард Брейли, Стюарт Майерс. Принципы корпоративных финансов- М.: ЗАО "Олимп-Бизнес", 1997г., стр.953

¹⁹ Ричард Брейли, Стюарт Майерс, Франклин Аллен. Принципы корпоративных финансов- М.: 2019 г., стр.307-312

²⁰ <https://www.pwc.com/gx/en/research-insights/economy/global-economy-watch/projections.html>

R_{RUR} – рублевая инфляция;

R_{USD} – долларовая инфляция.

Величина валютной корректировки составляет по расчету 2,25%.

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 41 Расчет ставки дисконтирования

№ п/п	Показатель	Значение	Источник
1	Безрисковая ставка (R_f)	4,33%	https://home.treasury.gov/resource-center/data-chart-center/interest-rates/TextView?type=daily_treasury_yield_curve&field_tdr_date_value=2025
2	Коэффициент бета (β)	1,08	расчет
3	Рыночная премия за риск акционерного капитала ($R_m - R_f$)	5,44%	www.damodaran.com
4	Премия за страновой риск (C)	8,59%	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)	22,81%	расчет
8	Показатель валютной корректировки	2,35%	расчет
9	CAPM (для денежного потока в рублях)	25,70%	расчет

Источник: расчет оценщика

Исходя из проведенного расчета, ставка дисконтирования денежных потоков на собственный капитал составляет 25,70%.

Сумма отложенных налоговых активов по убыткам прошлых лет по балансу на дату оценки составляет 83 709 662 руб.

Расчет денежных потоков от использования отложенных налоговых активов осуществлялся согласно НК РФ, Статья 283. Перенос убытков на будущее²¹: в отчетные (налоговые) периоды с 1 января 2017 г. по 31 декабря 2026 г. налоговая база по налогу за текущий отчетный (налоговый) период...не может быть уменьшена на сумму убытков, полученных в предыдущих налоговых периодах, более чем на 50%. Для прогнозных периодов после 2027 г. оценщик исходил из допущения о сохранении законодательной нормы о максимальном размере уменьшения налогооблагаемой базы. Ставка налога принималась, согласно действующему на дату оценки, законодательству – 25%.

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:

²¹ http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_28165/f07c38898fd7af4a54b1c6d33e01f23cc2dae757/

Таблица 42 Расчет справедливой стоимости ОНА по убыткам прошлых лет

Показатель	28.08.2025-31.12.2025 г.	2026 г.	2027 г.	2028 г.	2029 г.	2030 г.	2031 г.
Выручка, руб.	119 821 484	361 535 560	373 557 864	411 015 102	434 942 632	452 742 817	465 892 154
Средняя рентабельность всех операций по г. Москва (ОКВЭД 68.20.2), %	27,12%	27,12%	27,12%	27,12%	27,12%	27,12%	27,12%
Прибыль до налогообложения (налогооблагаемая база), руб.	32 495 587	98 048 444	101 308 893	111 467 296	117 956 442	122 783 852	126 349 952
Налог на прибыль, руб.	8 123 897	24 512 111	25 327 223	27 866 824	29 489 110	30 695 963	31 587 488
Денежный поток от отложенных налоговых активов, руб.	4 061 948	12 256 055	12 663 612	13 933 412	14 744 555	15 347 982	15 793 744
Остаток суммы отложенных налоговых активов, руб.	79 647 714	67 391 658	54 728 047	40 794 635	26 050 080	10 702 098	0
Ставка дисконтирования, %	25,70%	25,70%	25,70%	25,70%	25,70%	25,70%	25,70%
Дисконтный множитель	0,92	0,74	0,59	0,47	0,37	0,29	0,23
Текущая стоимость, руб.	3 755 912	9 015 639	7 410 851	6 486 833	5 460 993	4 522 264	3 702 154
Справедливая стоимость, руб.	40 354 647						

Источник: расчет оценщика

Расчет итогового значения справедливой стоимости ОНА в таблице ниже:

Таблица 43 Расчет итогового значения справедливой стоимости ОНА

Наименование	Справедливая стоимость, руб.
Основные средства	10 618,86
Резервы сомнительных долгов	1 514 720,11
Убытки прошлых лет	40 354 647,29
Арендные обязательства	0,00
Итого округленно	41 880 000

Источник: расчет оценщика

Таким образом, стоимость отложенных налоговых активов Общества (строка 1180), по состоянию на дату оценки, составляет 41 880 тыс. руб.

Корректировка стоимости «Запасов» (1210)

По состоянию на 31.03.2025 г. на балансе Общества отражены запасы в размере 7 тыс. руб., что составляет 0,0003% от балансовой стоимости всех активов Общества.

Укрупненная расшифровка запасов представлена в следующей таблице, полный перечень представлен в Приложении 4:

Таблица 44 Укрупненная расшифровка запасов АО «Колизей-3»

Наименование	Ед.изм.	Балансовая стоимость на 31.03.2025 г.
Инвентарь и хозяйственные принадлежности	руб.	6 704,17
Всего	руб.	6 704

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 7 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 9 тыс. руб., что составляет 0,0003% 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 9 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 31.03.2025 г. на балансе Общества учитывается дебиторская задолженность в размере 12 114 тыс. руб., что составляет 0,45% от балансовой стоимости всех активов Общества.

Ниже представлена расшифровка статьи «Дебиторская задолженность» Общества по состоянию на 31.03.2025 г., предоставленная Заказчиком.

Таблица 45 Расшифровка статьи «Дебиторская задолженность» АО «Колизей-3»

№	Наименование	Сумма дебиторской задолженности, руб.	Планируемая дата погашения
1	Евразийский банк развития	675 488,31	04.04.2025
2	Евразийский фонд стабилизации и развития	262 632,72	31.04.2025
3	СИСЛЕЙ КОСМЕТИКС ООО	131 895,01	31.04.2025
4	ХАБ ШИППИНГ ООО	41 439,49	31.04.2025
5	Расчеты с бюджетом	7 844 014,81	31.04.2025
6	РАД АО	112 921,64	31.04.2025
7	КАРНЕЛУТТИ РУССИЯ ООО	138 830,70	31.04.2025
8	ЧЭМК АО	90 033,89	31.04.2025
9	ОРБИТА ООО	48 305,10	31.04.2025
10	ССИ ШЕФЕР ШОП ООО	165 865,40	31.04.2025
11	ВОСХОЖДЕНИЕ ООО УК	70 295,48	31.04.2025
12	ГАЗПРОМ МЕЖРЕГИОНГАЗ МОСКВА ООО	555 462,86	31.04.2025
13	БАНК ГПБ (АО)	290 427,48	31.04.2025
14	АСТЕРИСК АБ Г. МОСКВЫ	450 000,00	31.04.2025
15	ЮГ - ПЛАСТ ООО	43 257,25	16.04.2025
16	НОВАЯ ЖИЗНЬ ООО СЗ	72 912,71	31.04.2025
17	УФК РФ госпошлина	227 343,75	31.12.2025
18	Лучицкая Елизавета Валерьевна	200 000,00	18.04.2025
19	АУДИТ+ ООО Аф	170 000,00	31.12.2025
20	Мотин Н.В.	200 813,12	31.12.2025
21	КОННЕКТИКА ООО	78 051,63	31.04.2025
22	ПФ-ИНВЕСТ ООО	21 818,18	31.04.2025
23	КСН ООО	19 154,65	31.04.2025
24	МЕГАФОН ПАО	8 119,76	31.04.2025
25	ВЫМПЕЛКОМ ПАО	27 754,14	31.04.2025
26	Коннектика	4 132,74	31.12.2025
27	Расходы будущих периодов	14 930,95	31.12.2025
28	ГК ВЕКТОР-ВИДЕО ООО	43 500,00	31.12.2025
29	Коммерсантъ АО	20 350,62	31.12.2025
30	Андреев Кирилл Александрович	15 000,00	31.04.2025
31	Кораблёв Михаил Николаевич	15 000,00	31.12.2025
32	МОСГАЗ АО	12 887,76	31.12.2025
33	МИКРОМАРКЕТ РАЗУМНОЙ ЕДЫ ООО	4 000,00	31.04.2025
34	РСИЦ АО	8 870,00	12.04.2025
35	СОФТЛАЙН ИНТЕРНЕТ ТРЕЙД ООО	7 800,00	31.12.2025
36	Вентконд ООО	7 736,00	31.12.2025
37	ЭКОТЕХПРОМ ГУП	5 525,68	31.12.2025
38	ПОЧТА РОССИИ АО	5 315,32	30.06.2025
39	Крюкова Людмила Наилевна	2 400,00	31.12.2025
Итого		12 114 287,16	

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 установленные даты (см. в таблице), в составе дебиторской задолженности отсутствует сомнительная к взысканию (резервы не создавались по состоянию на дату оценки). 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.

Анализ сроков погашения дебиторской задолженности показывает, что часть дебиторской задолженности (в сумме 11 609 210,29 руб.) будет погашена в краткосрочный период (в период до 3 месяцев). Исходя из краткосрочного характера данной дебиторской задолженности, ее балансовая стоимость не корректировалась, и справедливая стоимость принималась в размере балансового значения.

Дебиторская задолженность со сроком погашения более 3 месяцев с даты оценки классифицировалась как долгосрочная.

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 июнь 2025 года²² для депозитов со сроком привлечения до 180 дней, исходя из срока до погашения);

n – срок до погашения (период дисконтирования).

Таблица 46 Средневзвешенные ставки по депозитам

Период	Нефинансовых организаций, срок							
	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
Январь 2025	20,06	21,51	21,02	23,61	20,15	23,21	18,74	23,20
Февраль 2025	19,48	20,76	21,95	22,56	19,57	21,42	23,03	21,43
Март 2025	19,53	20,19	20,99	21,43	19,57	19,51	-	19,51
Апрель 2025	19,48	20,25	20,71	21,38	19,53	19,80	-	19,80
Май 2025	19,24	19,88	19,81	20,72	19,28	19,66	-	19,66
Июнь 2025	18,47	19,09	19,07	19,34	18,51	18,33	-	18,33

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, руб.	Срок погашения	Срок до погашения, лет	Ставка дисконтирования	Дисконтный множитель	Справедливая стоимость, руб.
АУДИТ+ ООО АФ	170 000,00	31.12.2025	0,34	19,07%	0,94	160 136,09
Мотин Н.В.	200 813,12	31.12.2025	0,34	19,07%	0,94	189 161,34
Коннектика	4 132,74	31.12.2025	0,34	19,07%	0,94	3 892,95
Расходы будущих периодов	14 930,95	31.12.2025	0,34	19,07%	0,94	14 064,61
ГК ВЕКТОР-ВИДЕО ООО	43 500,00	31.12.2025	0,34	19,07%	0,94	40 976,00
Коммерсантъ АО	20 350,62	31.12.2025	0,34	19,07%	0,94	19 169,82
Кораблёв Михаил Николаевич	15 000,00	31.12.2025	0,34	19,07%	0,94	14 129,65
МОСГАЗ АО	12 887,76	31.12.2025	0,34	19,07%	0,94	12 139,97
СОФТЛАЙН ИНТЕРНЕТ ТРЕЙД ООО	7 800,00	31.12.2025	0,34	19,07%	0,94	7 347,42
Вентконд ООО	7 736,00	31.12.2025	0,34	19,07%	0,94	7 287,13
ЭКОТЕХПРОМ ГУП	5 525,68	31.12.2025	0,34	19,07%	0,94	5 205,06
Крюкова Людмила Наилевна	2 400,00	31.12.2025	0,34	19,07%	0,94	2 260,74
Итого	505 076,87					475 770,78

Источник: расчет оценщика

Справедливая стоимость дебиторской задолженности итого составит: 475 770,78 + 11 609 210,29 = 12 084 981,07 руб.

Таким образом, стоимость дебиторской задолженности Общества (строка 1230) по состоянию на дату оценки составляет 12 085 тыс. руб.

²² по состоянию на дату составления отчета более поздняя информация (на август 2025 г.) не опубликована

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

По состоянию на 31.03.2025 г. размер денежных средств Общества составлял 120 232 тыс. руб. (или 4,47% 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 120 232 тыс. руб.

Корректировка статьи «Прочие оборотные активы» (строка 1260)

По состоянию на 31.03.2025 г. на балансе Общества отражены прочие оборотные активы в размере 95 тыс. руб. (или 0,004% от валюты баланса).

По данным Заказчика прочие оборотные активы представлены расходами будущих периодов:

Таблица 48 Состав прочих оборотных активов Общества

Наименование	Сумма, руб.
1С: Аренда и управление недвижимостью	5 048,00
1С:Зарплата и Управление Персоналом	3 689,51
Домен (Оптимальный) 13/04/2024-12/04/2025	177,42
Корпоративный тарифный план "Бизнес" (domain_our) bc-brob.ru с 13.02.2025 по 12.02.2026	1 793,98
Полис Ингосстрах № AI381618035/1 КАСКО Citroen H656PY799 с 30.10.2024 по 29.10.2025	42 490,03
Полис СОГАЗ GAZX12430885005000	299,17
Полис СОГАЗ GAZX12480676007000	2 337,33
Полис СОГАЗ SGZPG-33240000008688 Страхование имущества БЦ "Бульварное кольцо" с 01.07.24 по 17.04.25	3 501,03
Полис СОГАЗ ТТТ № 7065734527 ОСАГО Citroen H656PY799 с 28.10.2024 по 27.10.2025	3 794,45
Права использования "СБИС ЭО-Базовый, ОСНО" с 23.03.2025 по 22.03.2026	23 419,35
Права использования ЭДО СБИС "1200 документов" возможность работы в роуминге с 23.03.25 по 22.03.26	8 500,00
Итого	95 050,27

Источник: данные, представленные Заказчиком

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 95 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 1 296 151 тыс. руб. и краткосрочные заемные средства в размере 59 564 тыс. руб.

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

Таблица 49 Состав заемных средств Общества

Наименование	Сумма, руб.
Долгосрочные займы и кредиты	1 296 150 930,77
Проценты по долгосрочным займам и кредитам	59 563 776,75
Итого	1 355 714 707,52

Источник: данные, представленные Заказчиком

По состоянию на дату оценки на балансе Общества следующие займы и кредиты:

- кредитор АО "ГПБ-УА" Д.У. ЗПИФ комбинированным "Газпромбанк-Персей" (договор №А40-36556/2020 от 29.11.2021), сумма остатка задолженности 1 128 411 250 руб., сумма мораторных процентов 58 906 145,29 руб.
- кредитор ВИМ СБЕРЕЖЕНИЯ Д.У. ЗПИ КОМБИНИРОВАННЫЙ ФОНД РЕНТНЫЙ ДОХОД ПРО ООО (договор №КОЛ/1/23-1 от 28.12.2023), сумма остатка задолженности 13 394 970,93 руб., сумма начисленных процентов 52 515,62 руб.

- кредитор ВИМ СБЕРЕЖЕНИЯ Д.У. ЗПИ КОМБИНИРОВАННЫЙ ФОНД РЕНТНЫЙ ДОХОД ПРО ООО (договор № КОЛ/1/23-2 от 28.03.2024), сумма остатка задолженности 19 350 602,14 руб., сумма начисленных процентов 75 864,97 руб.
- кредитор ВИМ СБЕРЕЖЕНИЯ Д.У. ЗПИ КОМБИНИРОВАННЫЙ ФОНД РЕНТНЫЙ ДОХОД ПРО ООО (договор № КОЛ/1/23-3 от 27.06.2024), сумма остатка задолженности 19 340 651,42 руб., сумма начисленных процентов 75 825,95 руб.
- кредитор ВИМ СБЕРЕЖЕНИЯ Д.У. ЗПИ КОМБИНИРОВАННЫЙ ФОНД РЕНТНЫЙ ДОХОД ПРО ООО (договор № КАП/1/24-1 от 31.07.2024), сумма остатка задолженности 27 600 000 руб., сумма начисленных процентов 108 207,13 руб.
- кредитор ВИМ СБЕРЕЖЕНИЯ Д.У. ЗПИ КОМБИНИРОВАННЫЙ ФОНД РЕНТНЫЙ ДОХОД ПРО ООО (договор № КОЛ/1/23-4 от 17.09.2024), сумма остатка задолженности 19 389 956,28 руб., сумма начисленных процентов 76 019,25 руб.
- кредитор ВИМ СБЕРЕЖЕНИЯ Д.У. ЗПИ КОМБИНИРОВАННЫЙ ФОНД РЕНТНЫЙ ДОХОД ПРО ООО (договор № КОЛ/1/23-5 от 31.10.2024), сумма остатка задолженности 68 663 500 руб., сумма начисленных процентов 269 198,54 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 50 График погашения долга АО «Колизей-3»

Период	Погашение основного долга, руб.
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	1 128 411 250

Источник: данные, представленные Заказчиком

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

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 июнь 2025 года²³ в зависимости от срока оставшегося до погашения кредита);

n – срок до погашения.

Таблица 51 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
Январь 2025	23,83	24,97	22,00	24,08	23,73	18,07	19,70	18,80
Февраль 2025	23,01	23,90	22,39	23,78	23,31	17,78	19,58	18,56
Март 2025	21,54	24,42	23,71	21,41	22,36	18,77	22,33	20,58
Апрель 2025	22,10	23,67	23,82	22,61	23,03	18,61	21,02	19,73
Май 2025	21,63	24,96	24,14	22,09	23,27	18,23	18,49	18,35
Июнь 2025	25,92	23,53	23,01	21,28	23,19	17,08	20,04	18,40

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 20,04%.

Расчет справедливой стоимости заемных средств представлен в следующей таблице:

²³ более поздние данные не опубликованы на дату оценки

Таблица 52 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.
2 кв.2025	18 860 750,00	1 128 411 250,00	1 109 550 500,00	7,80%	21 943 734,39	40 804 484,39	0,00	20,04%	1,00	40 804 484,39
3 кв.2025	18 860 750,00	1 109 550 500,00	1 090 689 750,00	7,80%	21 814 066,82	40 674 816,82	0,09	20,04%	0,98	40 008 628,80
4 кв.2025	18 860 750,00	1 090 689 750,00	1 071 829 000,00	7,80%	21 443 259,30	40 304 009,30	0,34	20,04%	0,94	37 860 105,22
1 кв.2026	23 197 500,00	1 071 829 000,00	1 048 631 500,00	7,80%	20 614 355,01	43 811 855,01	0,59	20,04%	0,90	39 342 810,01
2 кв.2026	23 197 500,00	1 048 631 500,00	1 025 434 000,00	7,80%	20 392 291,47	43 589 791,47	0,84	20,04%	0,86	37 400 840,44
3 кв.2026	23 197 500,00	1 025 434 000,00	1 002 236 500,00	7,80%	20 160 313,38	43 357 813,38	1,09	20,04%	0,82	35 527 892,53
4 кв.2026	23 197 500,00	1 002 236 500,00	979 039 000,00	7,80%	19 704 244,18	42 901 744,18	1,34	20,04%	0,78	33 572 410,77
1 кв.2027	30 381 250,00	979 039 000,00	948 657 750,00	7,80%	18 829 736,38	49 210 986,38	1,59	20,04%	0,75	36 813 729,53
2 кв.2027	30 381 250,00	948 657 750,00	918 276 500,00	7,80%	18 448 144,41	48 829 394,41	1,84	20,04%	0,71	34 902 129,16
3 кв.2027	30 381 250,00	918 276 500,00	887 895 250,00	7,80%	18 053 567,57	48 434 817,57	2,09	20,04%	0,68	33 062 352,84
4 кв.2027	30 381 250,00	887 895 250,00	857 514 000,00	7,80%	17 456 263,87	47 837 513,87	2,34	20,04%	0,65	31 185 319,21
1 кв.2028	38 826 000,00	857 514 000,00	818 688 000,00	7,80%	16 630 148,56	55 456 148,56	2,59	20,04%	0,62	34 542 529,19
2 кв.2028	38 826 000,00	818 688 000,00	779 862 000,00	7,80%	15 877 178,75	54 703 178,75	2,84	20,04%	0,60	32 556 658,84
3 кв.2028	38 826 000,00	779 862 000,00	741 036 000,00	7,80%	15 290 409,05	54 116 409,05	3,09	20,04%	0,57	30 758 258,36
4 кв.2028	38 826 000,00	741 036 000,00	702 210 000,00	7,80%	14 529 164,85	53 355 164,85	3,35	20,04%	0,54	28 961 079,15
1 кв.2029	48 724 500,00	702 210 000,00	653 485 500,00	7,80%	13 505 518,36	62 230 018,36	3,59	20,04%	0,52	32 290 767,77
2 кв.2029	48 724 500,00	653 485 500,00	604 761 000,00	7,80%	12 708 055,01	61 432 555,01	3,84	20,04%	0,50	30 457 892,99
3 кв.2029	48 724 500,00	604 761 000,00	556 036 500,00	7,80%	11 889 766,95	60 614 266,95	4,09	20,04%	0,47	28 699 983,05
4 кв.2029	48 724 500,00	556 036 500,00	507 312 000,00	7,80%	10 931 829,93	59 656 329,93	4,35	20,04%	0,45	26 975 457,54
1 кв.2030	60 298 500,00	507 312 000,00	447 013 500,00	7,80%	9 757 069,15	70 055 569,15	4,59	20,04%	0,43	30 282 736,74
2 кв.2030	60 298 500,00	447 013 500,00	386 715 000,00	7,80%	8 692 881,71	68 991 381,71	4,84	20,04%	0,41	28 495 096,64
3 кв.2030	60 298 500,00	386 715 000,00	326 416 500,00	7,80%	7 602 922,85	67 901 422,85	5,09	20,04%	0,39	26 783 027,74
4 кв.2030	60 298 500,00	326 416 500,00	266 118 000,00	7,80%	6 417 437,82	66 715 937,82	5,35	20,04%	0,38	25 131 354,49
1 кв.2031	66 529 500,00	266 118 000,00	199 588 500,00	7,80%	5 118 214,68	71 647 714,68	5,59	20,04%	0,36	25 800 540,91
2 кв.2031	66 529 500,00	199 588 500,00	133 059 000,00	7,80%	3 881 312,80	70 410 812,80	5,84	20,04%	0,34	24 226 387,67
3 кв.2031	66 529 500,00	133 059 000,00	66 529 500,00	7,80%	2 615 976,39	69 145 476,39	6,09	20,04%	0,33	22 720 536,52
4 кв.2031	66 529 500,00	66 529 500,00	0,00	7,80%	1 307 988,20	67 837 488,20	6,35	20,04%	0,31	21 287 765,29
Итого	1 128 411 250					1 504 027 102				850 450 776
Сумма мораторных процентов	58 906 145					58 906 145	6,35	20,04%	0,31	18 485 062
Всего, округленно										868 936 000

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. (далее в сумму основного долга включаются %% первого месяца)
- 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.

В первом квартале 2024 г. у Общества появился третий долгосрочный кредит (договор №КОЛ/1/23-2 от 28.03.2024) на следующих условиях:

- сумма кредита 19 350 602,14 руб. (далее в сумму основного долга включаются %% первого месяца)
- 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.

Во втором квартале 2024 г. у Общества появился четвертый долгосрочный кредит (договор №КОЛ/1/23-3 от 27.06.2024) на следующих условиях:

- сумма кредита 19 340 651,43 руб. (далее в сумму основного долга включаются %% первого месяца)
- 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.

В третьем квартале 2024 г. у Общества появился пятый долгосрочный кредит (договор № КАП/1/24-1 от 31.07.2024) на следующих условиях:

- сумма кредита 27 600 000 руб. (далее в сумму основного долга включаются %% первого месяца)
- 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.

В третьем квартале 2024 г. у Общества появился шестой долгосрочный кредит (договор № КОЛ/1/23-4 от 17.09.2024) на следующих условиях:

- сумма кредита 19 389 956,28 руб. (далее в сумму основного долга включаются %% первого месяца)
- 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.

В четвертом квартале 2024 г. у Общества появился шестой долгосрочный кредит (договор № КОЛ/1/23-5 от 31.10.2024) на следующих условиях:

- сумма кредита 68 663 500 руб. (далее в сумму основного долга включаются %% первого месяца)
- 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 данных займов (условия формирования процентной ставки по кредиту) оценщик пришел к выводу о том, что условия по данным займам отражают среднерыночные условия по состоянию на дату оценки, следовательно проведение корректировки не требуется. Справедливая

стоимость займов по данным договорам принимается в размере балансового значения с учетом начисленных процентов.

Таким образом, стоимость заемных средств Общества по состоянию на дату оценки составляет 1 037 333 тыс. руб.

Корректировка статьи «Отложенные налоговые обязательства» (строка 1420)

По состоянию на 31.03.2025 г. на балансе Общества отражены отложенные налоговые обязательства в размере 444 751 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 53 Отложенные налоговые обязательства

Наименование	Сумма на 31.03.2025 г., руб.	Комментарий Заказчика
Доходные вложения в материальные ценности	422 662 284,59	Обязательство сформировано согласно ФСБУ 25/01 по операциям перевода здания из ОС в инвестиционную недвижимость в 2023 г. Доотражено текущим периодом.
Кредиторская задолженность	13 833 990,59	Обязательства по дисконтированным процентам по аренде земельных участков, сформированные согласно ФСБУ 25/01
Недостачи и потери от порчи ценностей	0,01	Малоценные ОС переданы в эксплуатацию (списаны в НУ).
Основные средства	8 254 527,74	Разница в первоначальной оценке объекта недвижимости в БУ и НУ.
Итого	444 750 802,93	-

Источник: данные, представленные Заказчиком

95% ОНО представлено обязательствами, возникшими связи с переоценкой основных средств и доходных вложений в материальные ценности.

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.²⁴

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 и доходных вложений в материальные ценности: налоговый учет не признает переоценку, в результате формируется отложенный налог, который компания заплатит в случае продажи переоцененного объекта ОС и доходных вложений в материальные ценности. При продолжении деятельности без перепродажи соответствующие суммы налога заплачены не будут, стоимость ОНО равна нулю.

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, по состоянию на дату оценки не предполагается наступление обстоятельств, при которых предприятие уплатит налоги на доход от продажи прав аренды земельных участков и от продажи основных средств, доходных вложений в материальные ценности. Справедливая стоимость ОНО по кредиторской задолженности и по основным средствам, доходным вложениям в материальные ценности равна 0 руб.

²⁴ <https://srosomet.ru/press/news/201222/>

Прочие составляющие ОНО не корректировались с учетом их незначительной доли и краткосрочного характера, их справедливая стоимость была принята в размере балансовой стоимости (0,01 руб.)

Таким образом, стоимость отложенных налоговых обязательств Общества по состоянию на дату оценки составляет округленно 0 тыс. руб.

[Корректировка статьи «Прочие долгосрочные обязательства» \(строка 1450\)](#)

По состоянию на 31.03.2025 г. на балансе Общества отражены прочие долгосрочные обязательства в размере 35 339 тыс. руб.

Данные обязательства представлены обязательствами по аренде земельных участков:

Таблица 54 Прочие долгосрочные обязательства Общества

Наименование	Сумма, руб.
Арендные обязательства	
Департамент земельных ресурсов	90 674 954,43
Проценты по аренде	
Департамент земельных ресурсов	-55 335 962,36
Итого	35 338 992,07

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 «Оценочные обязательства» \(строки 1430 и 1540\)](#)

По состоянию на 31.03.2025 г. на балансе Общества отражены оценочные обязательства в размере 103 тыс. руб.

Данные обязательства представлены резервами 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 103 тыс. руб.

[Корректировка статьи «Кредиторская задолженность» \(1520\)](#)

По состоянию на 31.03.2025 г. на балансе Общества отражена кредиторская задолженность в размере 161 446 тыс. руб.

Данные обязательства представлены следующим:

Таблица 55 Кредиторская задолженность Общества

№	Наименование	Сумма кредиторской задолженности	Планируемая дата погашения
1	Евразийский фонд стабилизации и развития	80 595 574,00	08.10.2028
2	СИСЛЕЙ КОСМЕТИКС ООО	9 081 266,16	24.07.2026
3	ХАБ ШИППИНГ ООО	4 635 254,54	22.05.2025
4	Расчеты с бюджетом	12 079 766,49	28.06.2025
5	РАД АО	10 126 101,15	31.12.2028
6	КАРНЕЛУТТИ РУССИЯ ООО	5 298 646,85	06.09.2028
7	ЧЭМК АО	9 297 078,00	31.03.2028

№	Наименование	Сумма кредиторской задолженности	Планируемая дата погашения
8	ОРБИТА ООО	8 336 000,00	24.12.2028
9	ССИ ШЕФЕР ШОП ООО	112 877,44	23.04.2029
10	ВОСХОЖДЕНИЕ ООО УК	9 456 460,00	10.04.2029
11	НИКОЛИЕРС ООО	5 637 744,72	30.04.2025
12	ЗКС АО	36 000,00	30.04.2025
13	МОСЭНЕРГОСБЫТ АО	118 517,03	30.04.2025
14	ЮГ - ПЛАСТ ООО	8 137 997,92	31.01.2029
15	НОВАЯ ЖИЗНЬ ООО СЗ	2 376 658,84	06.09.2026
16	КСН ООО	1 471 482,56	31.07.2026
17	МЕГАФОН ПАО	4 345,60	31.12.2025
18	ТЕКЛЮБ ООО	78 147,04	31.12.2025
19	ПРОГРЕССИЯ ООО	71 600,00	08.04.2025
20	ГК ВЕКТОР-ВИДЕО ООО	12 280,00	31.12.2025
21	Инжком инжиниринг ООО	31 200,00	31.12.2025
22	МОСВОДОКАНАЛ АО	32 980,00	31.12.2025
23	МОСВОДОСТОК ГУП	7 198,15	30.04.2025
24	РАЗВИТИЕ ООО	10 260,00	31.12.2025
25	УФК по г.Москве	7 076,20	31.12.2025
26	Байбара Дмитрий Иванович	31 200,00	30.04.2025
Итого		161 445 967,97	

Источник: данные, представленные Заказчиком

Определение вероятности и сроков погашения кредиторской задолженности производилось на основании информации, полученной от Заказчика. 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 часть кредиторской задолженности является долгосрочной, со сроком погашения более 3 месяцев (см. планируемые даты погашения).

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

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

PV – текущая стоимость кредиторской задолженности;

FV – сумма к возврату;

i – ставка дисконтирования (принималась равными значению средневзвешенной ставке по кредитам, предоставленным кредитными организациями нефинансовым организациям (субъектам малого и среднего предпринимательства) в рублях на июнь 2025 года²⁵ в зависимости от срока оставшегося до погашения долга);

n – срок до погашения.

Таблица 56 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
Январь 2025	23,83	24,97	22,00	24,08	23,73	18,07	19,70	18,80
Февраль 2025	23,01	23,90	22,39	23,78	23,31	17,78	19,58	18,56
Март 2025	21,54	24,42	23,71	21,41	22,36	18,77	22,33	20,58
Апрель 2025	22,10	23,67	23,82	22,61	23,03	18,61	21,02	19,73
Май 2025	21,63	24,96	24,14	22,09	23,27	18,23	18,49	18,35
Июнь 2025	25,92	23,53	23,01	21,28	23,19	17,08	20,04	18,40

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.

Расчет представлен в следующей таблице:

²⁵ более поздние данные не опубликованы

Таблица 57 Справедливая стоимость долгосрочной кредиторской задолженности (срок погашения более 3 месяцев с даты оценки)

Наименование кредитора	Сумма, руб.	Срок погашения	Срок до погашения, лет	Ставка дисконтирования	Дисконтный множитель	Справедливая стоимость, руб.
Евразийский фонд стабилизации и развития	80 595 574,00	08.10.2028	3,12	20,04%	0,57	45 625 255,62
СИСЛЕЙ КОСМЕТИКС ООО	9 081 266,16	24.07.2026	0,90	17,08%	0,87	7 874 636,69
РАД АО	10 126 101,15	31.12.2028	3,35	20,04%	0,54	5 496 427,90
КАРНЕЛУТТИ РУССИЯ ООО	5 298 646,85	06.09.2028	3,03	20,04%	0,58	3 047 991,14
ЧЭМК АО	9 297 078,00	31.03.2028	2,59	20,04%	0,62	5 790 964,51
ОРБИТА ООО	8 336 000,00	24.12.2028	3,33	20,04%	0,54	4 540 642,41
ССИ ШЕФЕР ШОП ООО	112 877,44	23.04.2029	3,65	20,04%	0,51	57 901,12
ВОСХОЖДЕНИЕ ООО УК	9 456 460,00	10.04.2029	3,62	20,04%	0,52	4 882 404,05
ЮГ - ПЛАСТ ООО	8 137 997,92	31.01.2029	3,43	20,04%	0,53	4 349 292,07
НОВАЯ ЖИЗНЬ ООО СЗ	2 376 658,84	06.09.2026	1,02	20,04%	0,83	1 970 992,06
КСН ООО	1 471 482,56	31.07.2026	0,92	20,04%	0,84	1 243 123,89
МЕГАФОН ПАО	4 345,60	31.12.2025	0,34	21,28%	0,94	4 067,76
ТЕКЛЮБ ООО	78 147,04	31.12.2025	0,34	21,28%	0,94	73 150,55
ГК ВЕКТОР-ВИДЕО ООО	12 280,00	31.12.2025	0,34	21,28%	0,94	11 494,85
Инжком инжиниринг ООО	31 200,00	31.12.2025	0,34	21,28%	0,94	29 205,17
МОСВОДОКАНАЛ АО	32 980,00	31.12.2025	0,34	21,28%	0,94	30 871,36
РАЗВИТИЕ ООО	10 260,00	31.12.2025	0,34	21,28%	0,94	9 604,01
Итого	144 459 355,56					85 038 025,16

Источник: расчет оценщика

Справедливая стоимость остальной кредиторской задолженности (16 986 612,41 руб.) принимается равной балансовой стоимости, исходя из ее краткосрочного характера.

Таким образом, стоимость кредиторской задолженности Общества по состоянию на дату оценки составляет округленно 102 025 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 58 Результаты расчета стоимости 100% уставного капитала АО «Колизей-3» затратным подходом

Наименование показателя	Код стр. баланса	Балансовая остаточная стоимость на 31.03.2025 г.	Корректировка, тыс. руб.	Справедливая стоимость на дату оценки, тыс. руб.	Доля в структуре баланса
Активы					
Основные средства	1150	33 945	(10 519)	2 396 929	1,26%
Доходные вложения в материальные ценности	1160	2 373 503			88,28%
Долгосрочные финансовые вложения	1170	40 637	(40 637)	-	1,51%
Отложенные налоговые активы	1180	108 029	(66 149)	41 880	4,02%
Запасы	1210	7	-	7	0,0003%
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	9	-	9	0,0003%
Дебиторская задолженность	1230	12 114	(29)	12 085	0,45%
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	120 232	-	120 232	4,47%
Прочие оборотные активы	1260	95	-	95	0,004%
Итого активы:		2 688 571	(117 334)	2 571 237	100%
Обязательства					
Заемные средства	1410, 1510	1 355 715	(318 382)	1 037 333	50,43%
Отложенные налоговые обязательства	1420	444 751	(444 751)	0	16,54%
Оценочные обязательства	1430, 1540	103	-	103	0,00%

Наименование показателя	Код стр. баланса	Балансовая остаточная стоимость на 31.03.2025 г.	Корректировка, тыс. руб.	Справедливая стоимость на дату оценки, тыс. руб.	Доля в структуре баланса
Прочие долгосрочные обязательства	1450	35 339	(35 339)	-	1,31%
Кредиторская задолженность	1520	161 446	(59 421)	102 025	6,00%
Итого обязательства:		1 997 353	(857 892)	1 139 461	74%
Чистые активы (активы минус обязательства):		691 218	740 558	1 431 776	

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: **1 431 776 000 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 59 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 60 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.	1 431 776 000
Скидка на неконтроль	%	0,00%
Скидка на неликвидность	%	0,00%
Справедливая стоимость оцениваемого объекта	руб.	1 431 776 000
Справедливая стоимость оцениваемого объекта (округленно)	руб.	1 432 000 000

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 61 Результаты расчета справедливой стоимости оцениваемого объекта

Подход	Стоимость по подходам, руб.
Затратный	1 432 000 000
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 62 Согласование результатов расчета справедливой стоимости Объекта оценки

Наименование	Затратный подход	Сравнительный подход	Доходный подход
Стоимость по подходу	1 432 000 000	Обоснованный отказ	Обоснованный отказ
Вес подхода	100%	-	-
Итоговая справедливая стоимость Объекта оценки (округленно)	1 432 000 000 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:

1 432 000 000 (Один миллиард четыреста тридцать два миллиона) рублей.

ПРИЛОЖЕНИЕ 2. КОПИИ МАТЕРИАЛОВ И РАСПЕЧАТОК, ИСПОЛЬЗУЕМЫХ В ОТЧЕТЕ

Средневзвешенные процентные ставки по привлеченным кредитными организациями вкладам (депозитам) физических лиц и финансовых организаций в рублях ¹																	(в целом по Российской Федерации)		% годовых	
	Финансовые лица, со сроком привлечения								Нефинансовые организации, со сроком привлечения											
	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"	от 1 года, кроме "до востребования"	от 1 года до 3 лет	свыше 3 лет	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				
Январь 2025	20,82	19,75	21,54	21,35	20,66	21,10	20,43	13,52	19,93	20,06	21,51	21,02	23,81	20,15	23,21	18,74	23,20			
Февраль 2025	17,62	20,46	21,16	21,45	20,85	21,00	20,04	18,05	18,76	19,48	20,76	21,95	22,58	19,97	21,42	23,63	21,43			
Март 2025	16,67	19,58	20,18	20,48	20,04	20,19	19,02	13,81	18,78	19,53	20,19	20,99	21,43	19,57	19,57	-	19,51			
Апрель 2025	14,82	18,63	18,18	20,01	18,18	18,32	18,75	11,92	18,28	18,48	20,25	20,71	21,38	19,53	19,80	-	19,80			
Май 2025	16,02	18,61	18,34	19,81	18,25	18,20	18,32	8,19	17,40	19,24	19,88	19,91	20,72	19,28	19,08	-	19,68			
Июнь 2025	15,79	19,17	18,68	18,87	18,58	18,71	17,88	8,51	17,55	18,47	19,09	19,57	19,34	18,81	18,33	-	18,33			

¹ Средневзвешенные процентные ставки, рассчитанные исходя из средних процентных ставок, установленных в депозитных договорах, и объемов привлеченных в отчетном месяце депозитов. Динамика показателя: процентная ставка, тыс и объем привлеченных средств

² На 1 мая на сумму депозитов совершено 44,9 млрд операций в пользу ИСНУ, предоставляющей жилищный капитал, при этом, что является нежелательным остатком не превышает 1 тысячи рублей

¹ Средневзвешенное исчисление, рассчитанное исходя из средних процентных ставок, установленных в депозитных договорах, и объемов привлеченных в отчетном месяце депозитов.

Динамика показана процентных ставок, так и объемом привлеченных средств.

² В том числе вкладами депозитов с покрытием расходов операций в пределах суммы, превышающей установленный лимит, при условии, что величина неиспользованного остатка не превышает 1 тысяча рублей.

Средневзвешенные процентные ставки по кредитам, предоставленным кредитными организациями нефинансовым организациям в рублях ¹																	
(в целом по Российской Федерации)																	
	Всего								в том числе субъектам малого и среднего предпринимательства								% годовых
	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	
Январь 2025	24,66	24,38	23,65	23,04	23,79	17,52	16,74	17,26	23,83	24,97	22,90	24,08	23,75	18,07	19,70	18,80	
Февраль 2025	23,49	24,23	23,37	20,28	20,55	17,34	15,64	16,64	23,01	23,90	22,39	23,78	23,31	17,78	19,58	18,56	
Март 2025	22,17	23,46	24,49	20,17	22,23	18,01	19,44	19,68	21,54	24,42	23,71	21,41	22,36	18,77	22,33	20,58	
Апрель 2025	22,54	22,54	24,11	22,17	22,74	15,59	16,76	19,71	22,10	23,67	23,62	22,61	23,60	18,61	21,02	19,79	
Май 2025	22,29	23,95	24,48	20,06	22,39	18,15	17,62	17,98	21,63	24,96	24,14	22,09	23,27	18,23	18,49	18,35	
Июнь 2025	23,17	22,80	23,40	19,58	21,75	18,46	18,63	18,67	23,92	23,53	23,01	21,28	23,18	17,00	20,04	18,40	

¹ Средневзвешенные процентные ставки в годовом исчислении, исходя из годовых процентных ставок, установленных в кредитных договорах, и объемов предоставленных кредитов в отчетном месяце.

Данная информация предоставляется как усредненная процентная ставка, так и по объемам размещенных средств.

¹ Средневзвешенные процентные ставки в годовом исчислении, рассчитанные исходя из годовых процентных ставок, установленных в кредитных договорах, и объемов предоставленных кредитов в отчетном месяце.

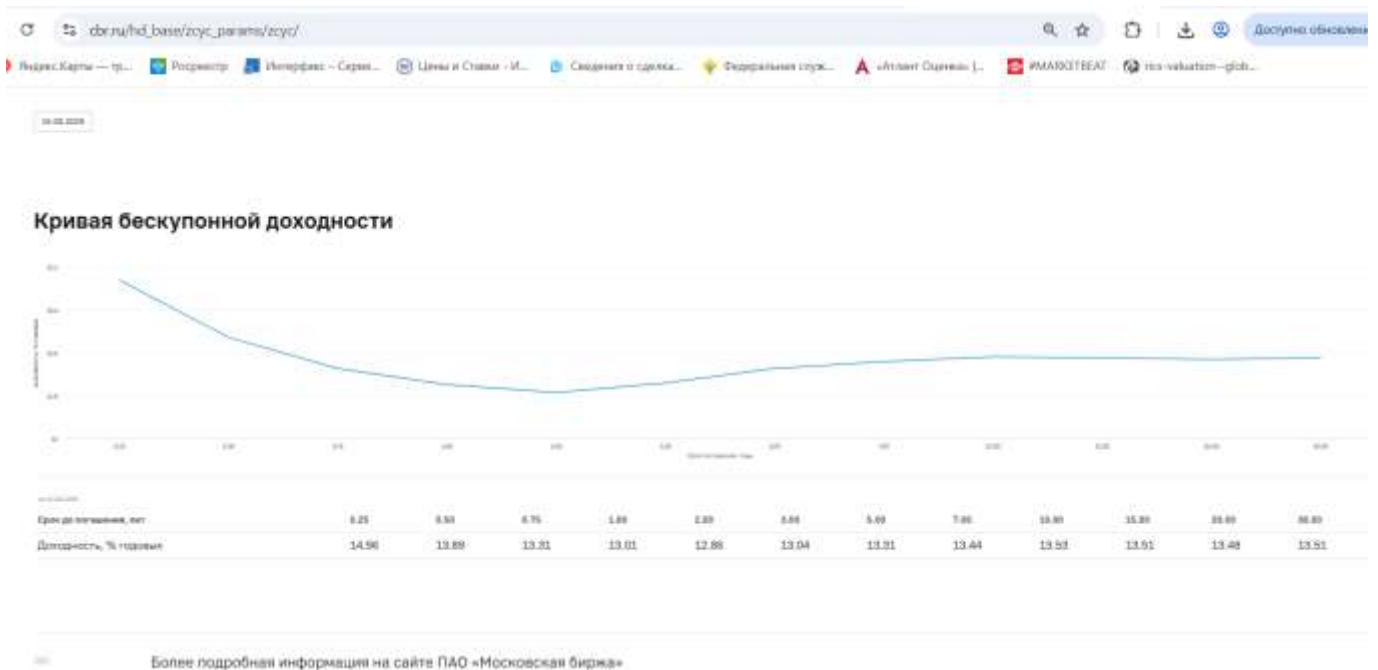
Динамика показателя определяется как уровнем процентных ставок, так и объемом размещенных средств.

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](#)

XML [View the XML feed](#)

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

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

CSV [Download CSV](#)

Select type of Interest Rate Data

Daily Treasury Par Yield Curve Rates

Select Time Period

2025

Apply

Date	1 Mo	1.5 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
08/11/2025	4.46	4.41	4.38	4.34	4.27	4.15	3.93	3.76	3.71	3.83	4.03	4.27	4.83	4.84
08/12/2025	4.44	4.44	4.35	4.33	4.25	4.12	3.90	3.72	3.69	3.83	4.03	4.29	4.87	4.88
08/13/2025	4.44	4.42	4.32	4.29	4.21	4.09	3.86	3.67	3.64	3.77	3.98	4.24	4.81	4.83
08/14/2025	4.48	4.43	4.36	4.30	4.22	4.12	3.91	3.74	3.70	3.82	4.03	4.29	4.86	4.88
08/15/2025	4.48	4.42	4.35	4.30	4.22	4.12	3.93	3.75	3.73	3.85	4.07	4.33	4.91	4.92

Economic projections

Our economic projections table summarises our main scenario GDP and inflation projections.

2025 projections

Interest rate outlook of major economies

June 2025

	Share of 2023 world GDP		GDP growth			Inflation		
	PPP	MER	2025p	2026p	2027-2029p	2025p	2026p	2027-2029p
Global (Market Exchange Rate ("MER"))		100%	2.3	2.3	2.6	2.9	2.6	2.3
Global (Purchasing Power Parity ("PPP") rate)	100%		2.7	2.7	3.0	2.9	2.6	2.3
G7	29.7%	43.8%	1.2	1.3	1.9	2.7	2.4	2.1
E7	38.0%	29.0%	4.0	3.8	3.8	2.8	2.7	2.5
United States	15.0%	25.5%	1.6	1.6	2.3	3.1	2.6	2.2
China	18.8%	18.0%	4.4	4.2	3.8	0.0	0.9	1.2
Japan	3.5%	4.2%	0.6	0.6	0.7	2.7	1.9	1.7
United Kingdom	2.3%	3.1%	1.0	1.2	1.7	3.0	2.4	1.9
Eurozone	10.6%	12.3%	0.8	1.1	1.5	2.0	1.9	2.0
Germany	3.3%	4.1%	0.1	1.0	1.6	2.2	2.0	2.1
France	2.3%	2.7%	0.5	0.9	1.3	1.2	1.7	1.9
Italy	1.9%	2.1%	0.5	0.8	0.9	1.7	1.9	2.0
Spain	1.4%	1.4%	2.4	1.7	1.7	2.4	2.0	2.0
Netherlands	0.8%	1.0%	1.2	1.2	1.4	3.0	2.3	2.0
Ireland	0.4%	0.5%	3.6	1.7	2.2	2.0	1.9	1.6
Portugal	0.3%	0.3%	1.9	2.2	2.3	2.1	2.0	2.0
Greece	0.2%	0.2%	1.9	1.8	1.8	2.1	2.0	2.1
Poland	1.0%	0.7%	3.1	2.8	3.1	4.0	3.1	2.6
Russia	3.5%	2.3%	1.2	1.0	1.5	8.8	5.6	4.6
Türkiye	1.7%	0.9%	2.8	2.2	3.3	35	23	15
Australia	1.0%	1.7%	1.7	2.3	2.5	2.5	2.7	2.4
India	7.6%	3.3%	6.3	6.2	6.5	3.5	4.0	4.0
Indonesia	2.3%	1.3%	4.6	4.9	5.2	1.9	2.6	2.2
South Korea	1.7%	1.8%	0.9	1.4	1.8	1.9	1.8	1.8
Brazil	2.4%	1.9%	2.2	1.6	2.5	5.4	4.2	3.3
Canada	1.4%	2.1%	1.2	1.3	1.8	2.1	2.1	2.0

Расчетные показатели, 2024 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	96.25	75.43	72.5
Коэффициент концентрации собственного капитала (автономии), %	25.46	30.24	17.6
Коэффициент быстрой ликвидности	0.64	0.44	0.64
Коэффициент концентрации заемного капитала, %	74.54	70.03	82.7
Оборачиваемость запасов (дни)	1.79	84.6	67.92
Оборачиваемость средств в расчетах (дни)	39.03	254.38	263.26
Рентабельность активов (по балансовой прибыли)	17.42	4.51	5.82
Рентабельность всех операций (по балансовой прибыли)	157.81	27.12	33.9
Рентабельность собственного капитала (по балансовой прибыли)	81.08	14.73	35.24
Среднеотраслевой уровень собственного оборотного капитала (в % к выручке)	-25.42	-2.36	-93.51

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



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

Включена в Федеральный регистрационный реестр 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

№

Номер свидетельства

532-07

Настоящим подтверждается, что

Карпова Фания Фанисовна

(Ф.И.О., полностью)

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.

(сведения о месте работы, месте, дате выдачи диплома о профессиональной переподготовке)

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*
Подпись уполномоченного лица

Москва



Петровская Е.В.

**КВАЛИФИКАЦИОННЫЙ АТТЕСТАТ
В ОБЛАСТИ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ**

№ 038204-3 « 07 » июня 20 24 г.

Настоящий квалификационный аттестат в области оценочной деятельности по направлению оценочной деятельности

«Оценка бизнеса»

выдан **Карповой Фании Фанисовне**

на основании решения федерального бюджетного учреждения
«Федеральный ресурсный центр»

от « 07 » июня 20 24 г. № 352

Директор  А.С. Бункин

Квалификационный аттестат выдается на три года и действует
до « 07 » июня 20 27 г.

№ 038204-3-Москва, 2021 г., 44-73/04-070

г. Санкт-Петербург, Россия

«06» декабря 2024 г.

ПОЛИС ОБЯЗАТЕЛЬНОГО СТРАХОВАНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ОЦЕНЩИКА
№ 7864R/776/50025/24

Настоящий Полис выдан Страховщиком в подтверждение условий Договора обязательного страхования ответственности оценщика № 7864R/776/50025/24 (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, 115280, г. Москва, вн.тер.г. муниципальный округ Даниловский, пр-кт Лихачёва, д. 15, помещ. 2/15
ИНН: 7713056834 КПП: 775001001
Лицензия СИ № 2239 от «16» сентября 2024 г.

3. ПЕРИОД СТРАХОВАНИЯ:

С 00:00 часов «01» января 2025 г. по 24:00 часов «31» декабря 2025 г. (Период страхования).

4. СТРАХОВАЯ СУММА:

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

5. ЛИМИТЫ ОТВЕТСТВЕННОСТИ:

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

Иванов Алексей Алексеевич

должность

Ф.И.О.

Доверенность №1486/23N от 01.04.2023





г. Санкт-Петербург, Россия

«06» декабря 2024 г.

ПОЛИС ОБЯЗАТЕЛЬНОГО СТРАХОВАНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ОЦЕНЩИКА
№ 7864R/776/50024/24

Настоящий Полис выдан Страховщиком в подтверждение условий Договора обязательного страхования ответственности оценщика № 7864R/776/50024/24 (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, 115280, г. Москва, вн.тер.г. муниципальный округ Даниловский, пр-кт Лихачёва, д. 15, помещ. 2/15
ИНН: 7713056834 КПП: 775001001
Лицензия СИ № 2239 от «16» сентября 2024 г.

3. ПЕРИОД СТРАХОВАНИЯ:

С 00:00 часов «15» декабря 2024 г. по 24:00 часов «14» декабря 2025 г. (Период страхования).

4. СТРАХОВАЯ СУММА:

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

5. ЛИМИТЫ ОТВЕТСТВЕННОСТИ:

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

должность

Иванов Алексей Алексеевич

Ф.И.О.

Доверенность №1486/23N от 01.04.2023

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» представлен в Томе II Отчета.