
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: 101000, Г. МОСКВА, ВН.ТЕР.Г. МУНИЦИПАЛЬНЫЙ ОКРУГ БАСМАНЫЙ, Б-Р ЧИСТОПРУДНЫЙ, Д. 17, СТР. 1, ПОМЕЩ. 1/1

ТОМ I

ДАТА ОТЧЕТА: 27.08.2026
ДАТА ОЦЕНКИ: 27.08.2026
НОМЕР ОТЧЕТА: 119.08.2026

ПОДГОТОВЛЕНО:
Департамент оценки
ООО «Николиерс»

ДЛЯ:
ООО ВИМ Сбережения Д.У.
Закрытого паевого
инвестиционного
комбинированного фонда
«Рентный доход ПРО»

Дата: 27.08.2026

Кому: г-же Карпенковой Екатерине Игоревне

Представителю по доверенности № 77/719-н/77-2025-6-2638 от 22.07.2025 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: 101000, г. Москва, вн.тер.г. муниципальный округ Басманный, 6-р Чистопрудный, д. 17, стр. 1, помещ. 1/1, правообладателем которых является: Закрытый паевой инвестиционный комбинированный фонд «Рентный доход ПРО», ДУ ООО ВИМ Сбережения (ИНН 7722270922).

Уважаемая Екатерина Игоревна!

В соответствии с договором на оказание услуг по оценке имущества, составляющего паевой инвестиционный комбинированный фонд «Рентный доход ПРО», № 301119 от «02» ноября 2021 г., Задания на оценку №7 от 05.08.2026 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: 101000, г. Москва, вн.тер.г. муниципальный округ Басманный, 6-р Чистопрудный, д. 17, стр. 1, помещ. 1/1, 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 27.08.2026, 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: 101000, г. Москва, вн.тер.г. муниципальный округ Басманный, б-р Чистопрудный, д. 17, стр. 1, помещ. 1/1¹, правообладателем которых является: Закрытый паевой инвестиционный комбинированный фонд «Рентный доход ПРО», ДУ ООО ВИМ Сбережения (ИНН 7722270922), по состоянию **на 27.08.2026** округленно² составляет:

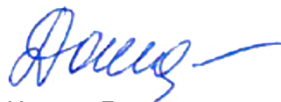
1 720 000 000 (Один миллиард семьсот двадцать миллионов) рублей.³

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 Ранее адрес: 117418, г. Москва, Новочеремушкинская ул., д.63, э/пом/ком 1/VI/90

² Здесь и далее округления осуществлены в соответствии с рекомендациями НП «СРО «Экспертный совет» <https://srosovet.ru/content/editor/metodicheskie-razyasneniya.pdf>

³ 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	17
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	18
1.10.	Иные сведения, необходимые для полного и достаточного представления результата оценки	21
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	39
4.1.	Определение сегмента рынка, к которому принадлежит оцениваемый объект	39
4.2.	Макроэкономический обзор (июнь 2026 года)	39
4.3.	Обзор инвестиций по итогам I полугодия 2026 года	43

4.4.	Анализ рынка слияний и поглощений (итоги российского рынка M&A ЗА ПЕРВОЕ полугодие 2026 г.)	53
4.5.	Аналитический обзор рынка офисной недвижимости Москвы.	58
4.5.1.	Выводы из анализа рынка	68
5.	ОПИСАНИЕ ПРОЦЕССА ОЦЕНКИ	69
5.1.	Последовательность определения стоимости объекта оценки	69
5.2.	Обоснование выбора подходов и методов оценки	70
5.2.1.	Сравнительный подход	70
5.2.2.	Отказ от применения сравнительного подхода	72
5.2.3.	Доходный подход	73
5.2.4.	Отказ от применения доходного подхода	74
5.2.5.	Затратный подход	75
6.	ОЦЕНКА СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ	77
6.1.	Расчет стоимости в рамках затратного подхода	77
6.2.	Корректировка на степень контроля и ликвидности объекта оценки	83
6.2.1.	Скидка на степень контроля	83
6.2.2.	Определение скидки на недостаточную ликвидность	84
6.3.	Согласование результатов и определение итоговой величины справедливой стоимости объекта оценки	85
6.3.1.	Выводы, полученные на основании проведенных расчетов по различным подходам	85
ПРИЛОЖЕНИЕ 1. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ФИНАНСОВЫХ ВЛОЖЕНИЙ ООО «ПФ-ИНВЕСТ»		87
Расчет стоимости в рамках затратного подхода		87
Корректировка на степень контроля и ликвидности оцениваемого объекта		109
Скидка на степень контроля		110
Определение скидки на недостаточную ликвидность		111
Согласование результатов и определение итоговой величины справедливой стоимости оцениваемого объекта		112
Выводы, полученные на основании проведенных расчетов по различным подходам		112
ПРИЛОЖЕНИЕ 2. КОПИИ МАТЕРИАЛОВ И РАСПЕЧАТОК, ИСПОЛЪЗУЕМЫХ В ОТЧЕТЕ		113
ПРИЛОЖЕНИЕ 3. СВЕДЕНИЯ О ЧЛЕНСТВЕ В СРОО И СТРАХОВАНИИ ГРАЖДАНСКОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТИ		118
ПРИЛОЖЕНИЕ 4. КОПИИ ДОКУМЕНТОВ, ИСПОЛЪЗУЕМЫХ ОЦЕНЩИКОМ И УСТАНОВЛИВАЮЩИХ КОЛИЧЕСТВЕННЫЕ И КАЧЕСТВЕННЫЕ ХАРАКТЕРИСТИКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ		126
ПРИЛОЖЕНИЕ 5. РАСЧЕТ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ОСНОВНЫХ СРЕДСТВ, ДОХОДНЫХ ВЛОЖЕНИЙ В МАТЕРИАЛЬНЫЕ ЦЕННОСТИ АО «КОЛИЗЕЙ-3»		127

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 №7 от 05.08.2026 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 ⁴
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 27.08.2026 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 определения стоимости чистых активов фонда.
Дата оценки	27.08.2026
Специальные допущения	Оценка проводится на основании предоставленной Заказчиком информации и финансовой отчетности ООО «ПФ-Инвест» и АО «Колизей-3» по состоянию на 30.06.2026 с учетом специального допущения о том, что в период с 30.06.2026 по 27.08.2026 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,

⁴ По состоянию на дату оценки адрес изменился: 101000, г. Москва, вн.тер.г. муниципальный округ Басманный, 6-р Чистопрудный, д. 17, стр. 1, помещ. 1/1

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 27.08.2026 № 119.08.2026
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	1 720 000 000 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 ⁵
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 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 27.08.2026 г.; 4) предполагаемое использование объекта – наиболее эффективное использование; 5) характер сделки – добровольная сделка в типичных условиях.
Дата оценки	27.08.2026
Специальные допущения	Оценка проводится на основании предоставленной Заказчиком информации и финансовой отчетности ООО «ПФ-Инвест» и АО «Колизей-3» по состоянию на 30.06.2026 с учетом специального допущения о том, что в период с 30.06.2026 по 27.08.2026 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,

⁵ По состоянию на дату оценки адрес изменился: 101000, г. Москва, вн.тер.г. муниципальный округ Басманный, б-р Чистопрудный, д. 17, стр. 1, помещ. 1/1. Далее в Отчете приводятся актуальные на дату оценки сведения об адресе местонахождения ООО «ПФ-Инвест».

	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 форме электронного документа, подписанного усиленной квалифицированной электронной подписью в соответствии с законодательством Российской Федерации оценщика или оценщиков, которые провели оценку, а также подписью руководителя юридического лица, с которым оценщик или оценщики заключили трудовой договор, или уполномоченным им лицом. Отчет об оценке в форме электронного документа направляется на электронный адрес 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 20.08.2026, при условии, что Задание на оценку будет подписано, и Заказчик передаст Исполнителю необходимую информацию для оказания услуг по проведению оценки не позднее 03.08.2026. 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	Не позднее 27.08.2026, при условии согласования Заказчиком Предварительного Отчета не позднее 26.08.2026 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». Полис (Договор) страхования ответственности юридического лица при осуществлении оценочной деятельности № 7864R/776/50048/26, выдан АО «АльфаСтрахование» 16.06.2026, сроком действия с 01.07.2026 до 30.06.2027, страховая сумма 200 000 000 (Двести миллионов) 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 об обязательном страховании гражданской ответственности Оценщика: полис обязательного страхования профессиональной ответственности оценщика № 7864R/776/50104/25 выдан АО «АльфаСтрахование» 08.12.2025, сроком действия с 01.01.2026 по 31.12.2026, страховая сумма – 30 000 000 (Тридцать миллионов) 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/776/50103/25 выдан АО «АльфаСтрахование» 08.12.2025 г., сроком действия с 15.12.2024 г. по 14.12.2026 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 участниками (членами) или кредиторами 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 участия в уставном капитале ООО «ПФ-Инвест» и подготовила том I настоящего Отчета об оценке:

- Том I: Общая часть и определение справедливой стоимости 100% доли участия 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;
- Бернштейн Л.А. Анализ финансовой отчетности: теория, практика и интерпретация: Пер. с англ. / Науч. ред. перевода чл.- корр. РАН И. И. Елисеева. Гл. редактор серии проф. Я. В. Соколов. – М.: Финансы и статистика, 2002.
- С.В. Валдайцев. Оценка бизнеса и управление стоимостью предприятия: Учеб. пособие для вузов. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2001.
- Коупленд Т., Коллер Т., Муррин Дж. Стоимость компаний: оценка и управление. – 3-е изд., перераб. и доп./ Пер. с англ. – М.: ЗАО «Олимп-бизнес», 2007.
- Дамодаран А. Инвестиционная оценка: Инструменты и методы оценки любых активов; Пер. с англ. – 4-е изд. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2007.
- Ресурсы Интернета.

1.9. ПРИНЯТЫЕ ПРИ ПРОВЕДЕНИИ ОЦЕНКИ ДОПУЩЕНИЯ И ОГРАНИЧЕНИЯ ОЦЕНКИ

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

Специальные допущения:

- Оценка проводится на основании предоставленной Заказчиком информации и финансовой отчетности ООО «ПФ-Инвест» и АО «Колизей-3» по состоянию на 30.06.2026 г. с учетом специального допущения о том, что в период с 30.06.2026 г. по 27.08.2026 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 толковаться как выражение мнения или гарантия относительно состояния конструкций или состояния ремонта объекта недвижимости, а также такое мнение не должно подразумеваться.
- Исполнитель при оказании услуг может полагаться на информацию от соответствующих градостроительных органов, известную Исполнителю или содержащуюся в открытом доступе. Однако Исполнитель рекомендует Заказчику получить подтверждение позиции градостроительных органов в отношении объекта оценки и проанализировать соответствующие комментарии Исполнителя в свете полученных таким образом данных.
- При отсутствии письменного уведомления от Заказчика об обратном, Исполнитель считает, что объект соответствует всем градостроительным и строительным нормам, на существующее использование получены соответствующие разрешения градостроительных органов или иные официальные разрешения, а также отсутствуют неблагоприятные градостроительные условия или ограничения.
- При проведении оценки Исполнитель учитывает вероятное мнение потенциальных покупателей относительно финансовых возможностей арендаторов. Однако, Исполнитель не обязуется проводить тщательных исследований стабильности исполнения арендаторами своих обязательств. При отсутствии информации об обратном, Исполнитель делает допущение о том, что значительная задолженность отсутствует, и что арендаторы способны исполнять свои обязательства по соответствующим договорам аренды.
- В случаях, когда сравнимая фактическая информация включена в отчет Исполнителя, такая информация часто основывается на устных запросах Исполнителя и ее точность не всегда может быть подтверждена, или она может быть объектом обязательства о ее неразглашении. Однако, ссылка на такую информацию делается только тогда, когда у Исполнителя были причины полагать, что она в целом точна или когда такая информация подтверждала ожидания Исполнителя. Кроме того, Исполнитель не изучает сравнимые объекты недвижимости.
- Исполнитель не делает какие-либо допущения при оказании услуг относительно наличия ипотеки или другого финансового обременения по объектам недвижимости и не принимает во внимание аренду между дочерними предприятиями.
- Исполнитель не делает какие-либо допущения в оценке относительно затрат на реализацию объекта недвижимости или налоговых обязательств, возникающих при продаже или девелопменте объекта недвижимости, если иное не указано в отчете.
- Компоненты расчетов (такие как потенциальные арендные ставки, допущения по затратам или периоды простоя) могут быть целесообразными лишь как часть вычислений. Они не должны

быть использованы в качестве прогноза или предсказания будущего результата. Заказчик не должен полагаться ни на какой из компонентов расчетов ни в какой другой цели.

- Оценка не делает допущения как относительно стоимости перевода поступлений от продажи в другое государство, так и относительно любых ограничений такого перевода.
- В феврале 2022 г. США, ЕС и некоторые другие страны ввели дополнительные санкции против России. Более того, существует высокий риск введения дальнейших санкций. Мы не можем однозначно оценить их возможные последствия, но ряд негативных тенденций наблюдается. Например, меняются основные индикаторы финансового рынка, что снижает уверенность в исходной информации, так как наблюдаемые данные могут быть не адекватны ситуации. В условиях повышенной неопределенности на рыночную стоимость актива оказывают дополнительное влияние политические и макроэкономические факторы. Указанные выше обстоятельства не учитывались при определении стоимости Объекта оценки по состоянию на Дату оценки.
- Определение справедливой стоимости активов Фонда в рамках предполагаемого использования результатов оценки производится в соответствии с Международным стандартом финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости» с учетом требований Указания Центрального Банка Российской Федерации от 25.08.2015 № 3758-У «Об определении стоимости чистых активов инвестиционных фондов, в том числе о порядке расчета среднегодовой стоимости чистых активов паевого инвестиционного фонда и чистых активов акционерного инвестиционного фонда, расчетной стоимости инвестиционных паев паевых инвестиционных фондов, стоимости имущества, переданного в оплату инвестиционных паев»;
- Стоимость объекта оценки определяется без учета налогов, которые уплачиваются в соответствии с законодательством РФ или иностранного государства при приобретении и реализации указанных активов.
- Оценка производится в предположении предоставления Заказчиком достаточной и достоверной информации по объекту оценки;
- Отчет об оценке содержит профессиональное мнение оценщика относительно справедливой стоимости объекта оценки только в указанных целях и по состоянию на дату определения стоимости объекта оценки.
- Оценщик считает достоверными общедоступные источники отраслевой и статистической информации, однако не делает никакого заключения относительно точности или полноты такой информации и принимают данную информацию как есть. Оценщик не принимает на себя ответственность за последующие изменения социальных, экономических, юридических и природных условий, которые могут повлиять на стоимость объекта оценки.
- В рамках оказания услуг по оценке Оценщик не проводит специальных экспертиз, в том числе юридическую экспертизу правового положения объекта оценки, строительно-техническую, технологическую и экологическую экспертизу объекта оценки, и инвентаризацию составных частей объекта оценки.
- Отчет об оценке и итоговая стоимость, указанная в нем, могут быть использованы Заказчиком только в рамках предполагаемого использования, указанного в отчете. Оценщик не несет ответственности за распространение Заказчиком данных отчета об оценке, выходящее за рамки предполагаемого использования результатов оценки

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

1. Оценщик предполагает отсутствие каких-либо скрытых (то есть таких, которые невозможно обнаружить при визуальном освидетельствовании объекта) фактов, влияющих на оценку. Оценщик не несет ответственности ни за наличие таких скрытых фактов, ни за необходимость выявления таковых.
2. В случае предоставления Заказчиком дополнительной информации, которая позволит Оценщику более детально установить количественные и качественные характеристики Объекта, рыночная стоимость Объекта может быть пересмотрена.
3. Данные, на которых основана оценка, ограничены по количеству/качеству по причине нестабильности рыночных условий в связи с ситуацией высокой неопределенности на внешнем и внутренних рынках. Под высокой неопределенностью внешних факторов понимается ситуация, когда по объективным, независящим от Оценщика причинам, величина стоимости не может быть определена «с разумной степенью достоверности» (ст. 393 ГК РФ). При этом причины являются внешними по отношению к объекту оценки и его рынку (политические, военные, макроэкономические, эпидемиологические / пандемические и пр.). Оценщик в рамках

современных достижений науки и техники (методологии), правил делового оборота не может достоверно учесть характер и интенсивность влияния указанных причин на величину стоимости.

4. Все расчеты, если не указано дополнительно, проведены в рублях без учета НДС.
5. Настоящий Отчет об оценке подготовлен в двух томах:
 - Том I: Общая часть и определение справедливой стоимости 100% доли в уставном капитале ООО «ПФ-Инвест»;
 - Том II: Приложение 5. Расчет справедливой стоимости основных средств и доходных вложений в материальные ценности АО «Колизей-3».

Неопределенность оценки

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

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

2. СЕРТИФИКАТ КАЧЕСТВА ОЦЕНКИ

Настоящим удостоверяется, что:

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

С уважением,



Фания Карпова
Старший оценщик
Департамент оценки
ООО «Николиерс»



Ирина Данилкина
Старший оценщик
Департамент оценки
ООО «Николиерс»

3. ОПИСАНИЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

Объектом оценки является: 100% долей компании Общество с ограниченной ответственностью «ПФ-Инвест» (ООО «ПФ-Инвест»), ИНН 7727427687, ОГРН 1197746548119, дата присвоения ОГРН: 06.09.2019, Адрес местонахождения: 101000, г. Москва, вн.тер.г. муниципальный округ Басманный, б-р Чистопрудный, д. 17, стр. 1, помещ. 1/1.

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 30.06.2026 составляет 268 619 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 документы⁶:

- Выписка из ЕГРЮЛ о юридическом лице ООО «ПФ-Инвест» по состоянию на 27.08.2026 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.
- Выписка из ЕГРЮЛ о юридическом лице АО «Колизей-3» по состоянию на 27.08.2026 г.
- Устав АО «Колизей-3», утвержденный решением единственного акционера 07.12.2023 г.
- Список акционеров АО «Колизей-3» по состоянию на 26.08.2026 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 2023 – 30.06.2026 г. ООО «ПФ-Инвест».
- Расшифровки строк баланса на 30.06.2026 г. ООО «ПФ-Инвест».
- Бухгалтерская отчетность (финансовая отчетность) 2023 – 30.06.2026 г. АО «Колизей-3».
- Расшифровки строк баланса на 30.06.2026 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.

⁶ Перечень документов использованных при оценке основных средств и доходных вложений в материальные ценности АО «Колизей-3» представлен в томе II Отчета

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

Общество не имеет обособленных подразделений, филиалов и представительств.

Таблица 1 Общие сведения об Обществе

Наименование показателя	Характеристика
Организационно-правовая форма	Общество с ограниченной ответственностью
Полное наименование юридического лица на русском языке	Общество с ограниченной ответственностью "ПФ-Инвест"
Сокращенное наименование юридического лица на русском языке	ООО "ПФ-Инвест"
Адрес местонахождения	101000, г. Москва, вн.тер.г. муниципальный округ Басманный, 6-р Чистопрудный, д. 17, стр. 1, помещ. 1/1
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 2025 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 27.08.2026 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 27.08.2026 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 2023 - январь-июнь 2026 гг.

Наименование показателя	Код строки	Показатели, тыс. руб.			
		за 2023 г.	за 2024 г.	за 2025 г.	за январь-июнь 2026
Выручка	2110	0	0	0	0
Себестоимость продаж	2120	0	0	0	0
Валовая прибыль	2100	0	0	0	0
Коммерческие расходы	2210	0	0	0	0
Управленческие расходы	2220	-833	-2 687	-2 740	-3 287
Прибыль (убыток) от продаж	2200	-833	-2 687	-2 740	-3 287
Доходы от участия в других организациях	2310	0	83 100	0	0
Проценты к получению	2320	500	1 648	1 297	255
Проценты к уплате	2330	0	0	0	0
Прочие доходы	2340	3	0	0	0
Прочие расходы	2350	-110	-83 118	-24	-13
Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	-440	-1 057	-1 467	-3 045
Текущий налог на прибыль	2410	88	286	367	761
в т.ч. постоянные налоговые обязательства	2421	0	0	0	0
Прочее	2460	0	0	0	0
Чистая прибыль (убыток)	2400	-352	-771	-1 100	-2 284

Источник: данные, представленные Заказчиком

В анализируемом периоде деятельность Общества не генерирует выручку.

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	2022 г., тыс. руб.	2023 г., тыс. руб.	2024 г., тыс. руб.	2025 г., тыс. руб.
Себестоимость	0	0	0	0
Управленческие расходы, в т.ч.	511	833	2 687	2 740
оплата труда	194	264	600	600
отчисления на социальные нужды	59	80	181	181
арендные платежи	240	200	123	1 958
нотариальные расходы	0	212	1 728	
прочие	18	77	55	
Прочие расходы, в т.ч.	154	110	83 118	24
расходы на оплату услуг банков	22	11	18	24
прочие внереализационные расходы	132	99	0	0
перераспределение активов между Единственным участником Общества (ООО «ПФ-Инвест») и Обществом (АО «Колизей-3»)	0	0	83 100	0

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 2025 г. – 99%. Данные по отчетности за 6 месяцев 2026 г. Заказчиком не предоставлялись.

По итогам 2023-2025 гг. и 6 месяцев 2026 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

Прогнозные данные по деятельности Общества Заказчиком не предоставлялись.

3.10. ИНФОРМАЦИЯ О РАСПРЕДЕЛЕНИИ ПРИБЫЛИ

Прибыль Обществом в ретроспективном периоде не распределялась.

3.11. ОПИСАНИЕ АКТИВОВ И ПАССИВОВ ОБЩЕСТВА

Заказчиком была предоставлена бухгалтерская отчетность, составленная по состоянию на 30.06.2026 г.

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

Наименование показателя	Код строки	Значение показателей, тыс. руб.	Доля в структуре баланса
		на 30.06.2026	
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	97,70%
Отложенные налоговые активы	1180	1 505	0,56%
Прочие внеоборотные активы	1190	0	0,00%
ИТОГО ПО РАЗДЕЛУ I	1100	264 578	98,26%
II ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ			
Запасы	1210	0	0,00%
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	401	0,15%
Дебиторская задолженность	1230	734	0,27%
Финансовые вложения	1240	3 400	1,26%
Денежные средства	1250	156	0,06%
Прочие оборотные активы	1260	0	0,00%
ИТОГО ПО РАЗДЕЛУ II	1200	4 691	1,74%
БАЛАНС	1600	269 269	100%
ПАССИВЫ			
III КАПИТАТАЛ И РЕЗЕРВЫ			
Уставный капитал	1310	270 000	100,27%
Добавочный капитал	1350	3 000	1,11%
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	-4 381	-1,63%
ИТОГО ПО РАЗДЕЛУ III	1300	268 619	99,76%
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%
ИТОГО ПО РАЗДЕЛУ IV	1400	2	0,001%
V КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
Займы и кредиты	1510	0	0,00%
Кредиторская задолженность	1520	647	0,240%
Доходы будущих периодов	1530	0	0,00%
Оценочные обязательства	1540	1	0,0004%
ИТОГО ПО РАЗДЕЛУ V	1500	648	0,24%
БАЛАНС	1700	269 269	100%

Источник: данные, представленные Заказчиком

Валюта баланса Общества на 30.06.2026 составляет 269 269 тыс. руб.

Основную долю в структуре активов занимают внеоборотные активы (98,26%), 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 (0,56%).

Оборотные активы Общества представлены НДС, денежными средствами, дебиторской задолженностью, финансовыми вложениями – их совокупная доля в составе активов Общества 1,74%.

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 31.12.2023 г. по 30.06.2026 г. Оценщик принимает предоставляемую Заказчиком оценки финансовую информацию об Объекте как есть, не проводит ее аудита и не несет ответственности за ее достоверность.

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

Анализ структуры баланса

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

Копии финансовой отчетности представлены в Приложении 4 к настоящему Отчету.

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

Таблица 5 Данные агрегированного баланса Общества

Наименование статей баланса	код строки	на 31.12.2023			на 31.12.2024			на 31.12.2025			на 30.06.2026		
		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	263 073		99,97	263 073		99,86	263 073		99,72	263 073		99,43
Отложенные налоговые активы	1180	90		0,03	377		0,14	744		0,28	1 505		0,57
Прочие внеоборотные активы	1190	0		0,00	0		0,00	0		0,00	0		0,00
ИТОГО ПО РАЗДЕЛУ I	1100	263 163	95,27	100	263 450	96,70	100	263 817	97,17	100	264 578	98,26	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	208		1,59	234		2,60	343		4,46	401		8,55
Дебиторская задолженность	1230	62		0,47	59		0,66	971		12,62	734		15,65
Краткосрочные финансовые вложения	1240	12 600		96,45	8 600		95,57	4850		63,03	3 400		72,48
Денежные средства	1250	188		1,44	106		1,18	1531		19,90	156		3,33
Прочие оборотные активы	1260	6		0,05	0		0,00	0		0,00	0		0,00
ИТОГО ПО РАЗДЕЛУ II	1200	13 064	4,73	100	8 999	3,30	100	7 695	2,83	100	4 691	1,74	100,0
БАЛАНС	1600	276 227	100		272 449	100		271 512	100		269 269	100	

Источник: Копии бухгалтерской отчетности

Таблица 6 Данные агрегированного баланса Общества (продолжение)

Наименование статей баланса	код строки	на 31.12.2023			на 31.12.2024			на 31.12.2025			на 30.06.2026		
		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		97,75	270 000		99,26	270 000		99,67	270 000		100,51
Добавочный капитал	1350	3 000		1,09	3 000		1,1	3 000		1,11	3 000		1,12
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	3 224		1,17	-997		-0,37	-2 097		-0,77	-4 381		-1,63
ИТОГО ПО РАЗДЕЛУ III	1300	276 224	100,00	100	272 003	99,84	100	270 903	99,78	100	268 619	99,76	100,00
IV ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА													
Займы и кредиты	1410	0		0	0		0	0		0	0		0
Отложенные налоговые обязательства	1420	2		100	2		100	2		100	2		100
ИТОГО ПО РАЗДЕЛУ IV	1400	2	0,00	100	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	443		99,77	606		99,84	647		99,85
Оценочные обязательства	1540	1		100	1		0,23	1		0,16	1		0,15
ИТОГО ПО РАЗДЕЛУ V	1500	1	0,00	100	444	0,16	100	607	0,22	100	648	0,24	100,00
БАЛАНС	1700	276 227	100		272 449	100		271 512	100		269 269	100	

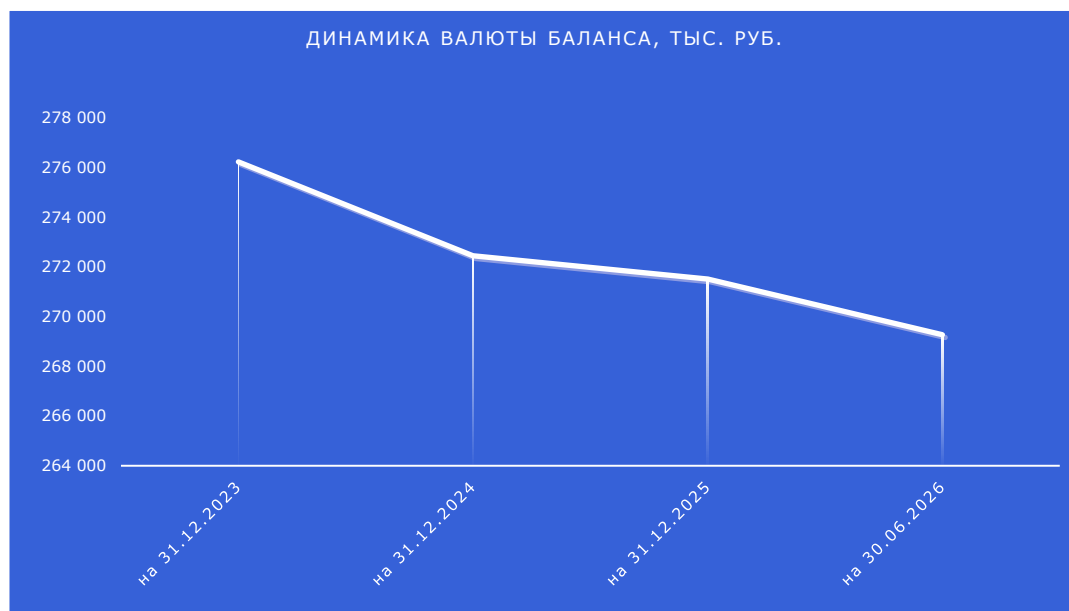
Источник: Копии бухгалтерской отчетности

По состоянию на 30.06.2026 г. валюта баланса Общества составила 269 269 тыс. руб. Структура баланса колеблется, на протяжении анализируемого периода наблюдается рост доли внеоборотных активов в структуре активов Общества.

Структура пассивов общества стабильна.

Динамика валюты баланса предприятия приведена на рисунке ниже.

Рисунок 1 Динамика валюты баланса



В анализируемом периоде валюта баланса снижается.

Чистые активы на последнюю отчетную дату составляют 268 619 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 (98,26%), на долю оборотных активов приходится 1,74%.

Внеоборотные активы формируются за счет долгосрочных финансовых вложений (99,43%) и отложенных налоговых активов (0,57%).

Оборотные активы формируются за счет НДС (8,55%), дебиторской задолженности (15,65%), финансовых вложений (72,48%), денежных средств (3,33%).

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 (99,76%). 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:

$$S = \{S1(x1); S2(x2); S3(x3)\},$$

где

$$X1 = \pm \text{СОС}; X2 = \pm \text{СДС}; X3 = \pm \text{СЗС}.$$

Функция $S(x)$ определяется следующим образом:

$$1 \text{ если } x > 0;$$

$$S(x) = 0 \text{ если } x < 0.$$

Выделяют четыре основных типа финансовой устойчивости предприятия:

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

Показатели, характеризующие состояние оборотных средств

Таблица 7 Показатели, характеризующие состояние оборотных средств

Наименование	Формула для расчета по данным ф.№1	Сумма, тыс. руб.			Изменения за период, тыс. руб.
		на 31.12.2024	на 31.12.2025	на 30.06.2026	
Собственные оборотные средства (СОС)	стр.1300 - стр.1100	8 553	7 086	4 041	-4 512
Собственные и долгосрочные заемные источники формирования запасов и затрат (СДС)	стр.1300 + стр.1400 - стр.1100	8 555	7 088	4 043	-4 512
Основные источники формирования запасов и затрат	стр.1300 - стр.1100 + стр.1510 + стр.1400	8 555	7 088	4 043	-4 512
Запасы и затраты	стр.1210 + стр.1220	234	343	401	167

Источник: данные Общества, анализ Оценщика

Определение вида финансовой устойчивости на основе трехмерного показателя

Таблица 8 Определение вида финансовой устойчивости на основе трехмерного показателя

Показатель	Формула для расчета	Сумма, тыс. руб.			Изменения за период, тыс. руб.
		на 31.12.2024	на 31.12.2025	на 30.06.2026	

Показатель	Формула для расчета	Сумма, тыс. руб.			Изменения за период, тыс. руб.
		на 31.12.2024	на 31.12.2025	на 30.06.2026	
Излишек (+) или недостаток (-) собственных оборотных средств (Фс)	(стр.1300-стр.1100-стр.1210-стр.1220), ф.№1	8 319	6 743	3 640	-4 679
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	8 321	6 745	3 642	-4 679
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	8 321	6 745	3 642	-4 679

Источник: данные Общества, анализ Оценщика

Выводы

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

Оценка платежеспособности и ликвидности общества

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

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

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

Таблица 9 Группировка статей актива

Показатели	Период			
	на 31.12.2023	на 31.12.2024	на 31.12.2025	на 30.06.2026
I. Денежные средства и краткосрочные финансовые вложения (A1)	12 788	8 706	6 381	3 556
II. ДтЗ со сроком погашения < 12 мес. (A2)	62	59	971	734
III. Запасы, кроме РБП, ДтЗ со сроком погашения > 12 мес, НДС, прочие оборотные активы. (A3)	214	234	343	401
IV. Внеоборотные активы и РБП (A4)	263 163	263 450	263 817	264 578
A1+A2	12 850	8 765	7 352	4 290

Источник: данные Общества, анализ Оценщика

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

Таблица 10 Группировка статей пассива

Показатели	Период			
	на 31.12.2023	на 31.12.2024	на 31.12.2025	на 30.06.2026
I. КтЗ со сроком погашения <12 мес. (П1)	0	443	606	647
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)	276 224	272 003	270 903	268 619
П1+П2	0	443	606	647

Источник: данные Общества, анализ Оценщика

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

Для оцениваемого общества характерны следующие соотношения:

– условие не выполняется, + условие выполняется.

Таблица 11 Условия ликвидности баланса

Показатели	Период			
	на 31.12.2022	на 31.12.2023	на 31.12.2024	на 30.06.2026
A1>=P1	+	+	+	+
A2>=P2	+	+	+	+
A3>=P3	+	+	+	+
A4<P4	+	+	+	+
A1+A2>=P1+P2	+	+	+	+

Источник: данные Общества, анализ Оценщика

За весь анализируемый период баланс Общества абсолютно ликвиден.

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

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

Коэффициенты, характеризующие платежеспособность

Платежеспособность предприятия выступает в качестве внешнего проявления его финансовой устойчивости. Для оценки платежеспособности используются коэффициенты ликвидности, различающиеся набором оборотных активов, рассматриваемых в качестве покрытия краткосрочных обязательств, а также показатели, характеризующие достаточность собственного оборотного капитала. В целом данные коэффициенты показывают возможность компании выполнять свои текущие обязательства, сохранив тем самым финансовую устойчивость. Значения коэффициентов представлены в таблице ниже (в ячейках с прочерком – расчет не осуществляется, так как значение знаменателя в формуле расчета равно 0).

Таблица 12 Показатели платежеспособности предприятия

Наименование коэффициента	Формула расчета	Рекомендованное значение	Значения			
			на 31.12.2023	на 31.12.2024	на 31.12.2025	на 30.06.2026
К покрытия общий	стр.1200/(стр.1500-стр.1530-стр.1540)	≥ 2	-	20,3	12,7	7,3
К промежуточной ликвидности	(стр.1230+стр.1240+стр.1250)/(стр.1500-стр.1530-стр.1540)	$\geq 0,8$	-	19,8	12,1	6,6
К абсолютной ликвидности	(стр.1240+стр.1250)/(стр.1500-стр.1530-стр.1540)	$\geq 0,2-0,5$	-	19,7	10,5	5,5

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 13 Показатели финансовой устойчивости

Наименование коэффициента	Рекомендованные значения	Значение			
		на 31.12.2023	на 31.12.2024	на 31.12.2025	на 30.06.2026
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	92074,7	609,9	444,8	413,3

Источник: данные Общества, анализ Оценщика

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

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

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

Анализ отчета о финансовых результатах Компании

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

Таблица 14 Отчет о прибылях и убытках и прочем совокупном доходе

Наименование показателя	Код строки	Показатели, тыс. руб.			
		за 2023 г.	за 2024 г.	за 2025 г.	за январь-июнь 2026
Выручка	2110	0	0	0	0
Себестоимость продаж	2120	0	0	0	0
Валовая прибыль	2100	0	0	0	0
Коммерческие расходы	2210	0	0	0	0
Управленческие расходы	2220	-833	-2 687	-2 740	-3 287
Прибыль (убыток) от продаж	2200	-833	-2 687	-2 740	-3 287
Доходы от участия в других организациях	2310	0	83 100	0	0
Проценты к получению	2320	500	1 648	1 297	255
Проценты к уплате	2330	0	0	0	0
Прочие доходы	2340	3	0	0	0
Прочие расходы	2350	-110	-83 118	-24	-13

Наименование показателя	Код строки	Показатели, тыс. руб.			
		за 2023 г.	за 2024 г.	за 2025 г.	за январь-июнь 2026
Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	-440	-1 057	-1 467	-3 045
Текущий налог на прибыль	2410	88	286	367	761
в т.ч. постоянные налоговые обязательства	2421	0	0	0	0
Прочее	2460	0	0	0	0
Чистая прибыль (убыток)	2400	-352	-771	-1 100	-2 284

Источник: данные финансовой отчетности Общества

В анализируемом периоде деятельность Общества не генерирует выручку.

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 – 2 кв. 2026 гг. не рентабельна.

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

Основные выводы:

- По состоянию на 30.06.2026 г. валюта баланса Общества составила 269 269 тыс. руб.
- Чистые активы на последнюю отчетную дату составляют 268 619 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.
- 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, рынка слияний и поглощений, обзор рынка офисной недвижимости Москвы.

4.2. МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЙ ОБЗОР (ИЮНЬ 2026 ГОДА)⁷

По оценке Минэкономразвития России, в июне 2026 года рост ВВП увеличился до +1,1% г/г после +0,3% г/г в мае. По итогам 1 полугодия 2026 года экономика выросла на +0,3% г/г (по итогам 2 квартала 2026 года, по оценке Минэкономразвития России, рост ВВП составил +0,9% г/г).

Индекс промышленного производства в июне 2026 года увеличился на +0,6% г/г после -0,7% г/г в мае. По итогам 1 полугодия 2026 года рост промышленности в целом составил +0,4% г/г (за 2 квартал 2026 года рост +0,6% г/г).

Обрабатывающая промышленность в июне увеличила темпы роста до +2,6% г/г после +0,5% г/г в мае. В целом за 1 полугодие 2026 года рост обрабатывающего сектора составил +0,7% г/г (за 2 квартал 2026 года рост +2,0% г/г).

Объем строительных работ в июне вырос на +3,5% г/г после -4,4% г/г в мае. За 1 полугодие 2026 года темпы строительства составили -5,0% г/г (за 2 квартал 2026 года -1,6% г/г).

Положительная динамика объемов оптовой торговли в июне ускорилась до +2,7% г/г после +2,1% г/г месяцем ранее. По итогам 1 полугодия 2026 года объемы оптовой торговли увеличились на +1,0% г/г (за 2 квартал 2026 года рост +2,4% г/г).

Грузооборот транспорта без трубопроводного в июне показал рост на +5,1% г/г после +6,1% г/г в мае, в т.ч. увеличение грузооборота на железнодорожном транспорте составило +4,5% г/г после +4,2% г/г в мае, автомобильного – +5,7% г/г после +1,8% г/г в мае. По итогам 1 полугодия 2026 года грузооборот транспорта без трубопроводного увеличился на +1,7% г/г (за 2 квартал 2026 года рост +6,8% г/г).

В июне 2026 года продолжился рост потребительской активности. Суммарный оборот розничной торговли, платных услуг населению и общественного питания в июне вырос на +6,0% г/г в реальном выражении после +6,4% г/г месяцем ранее. По итогам 1 полугодия 2026 года рост потребительской активности составил +4,8% г/г (+6,0% г/г во 2 квартале 2026 года).

Оборот розничной торговли в июне вырос на +7,3% г/г в реальном выражении после +7,8% г/г в мае. По итогам 1 полугодия 2026 года оборот увеличился на +5,4% г/г (+7,2% г/г во 2 квартале 2026 года).

Объем платных услуг населению в июне вырос на +1,7% г/г после +2,3% г/г месяцем ранее. За 1 полугодие 2026 года показатель увеличился на +2,6% г/г (+2,4% г/г во 2 квартале 2026 года).

Рост оборота общественного питания в июне ускорился и составил +6,5% г/г после +6,2% г/г в мае. За 1 полугодие 2026 года оборот увеличился на +6,4% г/г (+6,2% г/г во 2 квартале 2026 года).

На рынке труда в июне уровень безработицы составил 2,2% рабочей силы (2,1% в мае). В целом за 1 полугодие 2026 года уровень безработицы также составил 2,2% (2,2% и во 2 квартале 2026 года).

⁷ https://economy.gov.ru/material/file/download/05cca5fd90a82c61b3dd9c515896cf66/2026_07_28.pdf

Рост заработных плат в мае 2026 года (по последним оперативным данным) остаётся на высоком уровне: номинальная заработная плата увеличилась на +10,1% г/г после +11,7% г/г в апреле и составила 108 123 рубля, реальная – на +4,5% г/г после +5,1% г/г. За 5 месяцев 2026 года номинальная заработная плата выросла на +13,3% г/г и составила 108 123 рубля, реальная – на +7,2% г/г.

Рост реальных денежных доходов по итогам 2 квартала 2026 года продолжился и составил +1,1% г/г после +1,3% г/г в 1 квартале 2026 года (+1,2% г/г за 1 полугодие 2026 года). При этом реальные располагаемые доходы за тот же период выросли на +1,5% г/г после +1,7% г/г кварталом ранее (+1,5% г/г за 1 полугодие 2026 года).

Показатели деловой активности представлены в следующей таблице:

Таблица 15 Показатели деловой активности

в % к соотв. периоду предыдущего года	1 пг 26	II кв. 26	июн.26	май.26	апр.26	I кв. 26	мар.26	фев.26	январ.26	2025	IV кв. 25	III кв. 25	II кв. 25	I кв. 25	2024
Экономическая активность															
ВВП	0,3	0,9	1,1	0,3	1,3	-0,2	1,9	-1,0	-1,7	1	1,0	0,8	1,0	1,3	4,9
Сельское хозяйство	-0,8	-1,5	-2,9	-0,2	-0,5	0,2	-0,5	0,4	1,1	4,9	12,0	3,8	1,4	0,6	-3,3
Строительство	-5,0	-1,6	3,5	-4,4	-5,0	-10,0	-1,9	-14,0	-16,0	2,5	2,3	1,3	1,9	5,8	3,8
Оптовая торговля	1,0	2,4	2,7	2,1	2,3	-0,5	8,0	-1,7	-9,1	-3	-2,4	-2,7	-4,4	-2,6	6,3
Суммарный оборот	4,8	6,0	6,0	6,4	5,7	3,6	5,7	2,4	2,4	4,2	5,3	4,6	3,6	3,2	7,1
Розничная торговля	5,4	7,2	7,3	7,8	6,5	3,6	6,2	2,0	2,2	4,1	5,5	4,6	3,3	2,8	7,7
Платные услуги населению	2,6	2,4	1,7	2,3	3,2	2,7	3,6	2,5	2,0	3,3	3,9	3,1	3,1	3,1	4,3
Общественное питание	6,4	6,2	6,5	6,2	6,2	6,6	7,3	6,9	5,7	10,5	8,8	11,9	10,6	10,7	11,9
Грузооборот транспорта	-0,6	2,5	1,9	2,1	3,4	-3,6	-2,9	-1,8	-6,0	-0,7	-0,4	-1,6	0,7	-1,3	0,5
Грузооборот транспорта (за искл. трубопроводного)	1,7	6,8	5,1	6,1	9,1	-3,4	0,6	-0,3	-10,3	-1,1	-0,4	-1,8	-1,6	-0,7	-2,6
Инвестиции в основной капитал	-	-	-	-	-	-14,3	-	-	-	-2,3	-5,3	-4,3	-1,0	6,5	8,4
Промышленное производство	0,4	0,6	0,6	-0,7	1,9	0,3	2,3	-0,9	-0,8	1,3	2,3	1,2	1,5	0,1	5,1
Добыча полезных ископаемых	-0,5	-1,9	-2,4	-2,7	-0,4	0,8	1,0	0,9	0,5	-1,6	-0,4	-0,6	-1,4	-4,2	-0,5
Обрабатывающие производства	0,7	2,0	2,6	0,5	3,1	-0,7	3,0	-2,8	-3,0	3,6	4,3	2,5	3,6	3,9	9,1
Индекс потребительских цен	5,8	5,6	6,0/5,9	5,3	5,6	5,9	5,9	5,9	6,0	5,6	6,6	8,3	9,8	10,1	9,5
Индекс цен производителей															
Промышленность	2,1	8,5	10,5	9,4	5,5	-3,9	-1,8	-5,2	-4,9	1,9	-1,2	-0,3	1,0	8,4	12,1
Добыча полезных ископаемых	-2,8	23,3	26,7	30,1	13,8	-25,2	-18,8	-28,2	-28,4	-9,8	-15,9	-14,3	-14,9	6,9	17,7
Обрабатывающие производства	1,6	3,9	6,1	3,6	1,9	-0,5	0,5	-1,3	-0,8	3,9	1,0	1,9	4,5	8,4	11,2
Рынок труда и доходы населения															
Реальная заработная плата															
в % к соотв. периоду предыдущего года	7,2	-	-	4,5	5,1	8,7	8,1	8,6	8,6	5,2	4,3	5,3	4,6	3,4	9,7
Номинальная заработная плата															
рублей	108 123	-	-	110 216	109 052	106 979	112 654	103 900	103 612	101 784	112 583	96 278	100 023	92 305	89 069
в % к соотв. периоду предыдущего года	13,3	-	-	10,1	11,0	15,1	14,4	15,0	15,1	14,3	11,2	14	14,9	13,8	19
Реальные денежные доходы															
в % к соотв. периоду предыдущего года	1,2	1,1	-	-	-	1,3	-	-	-	7,7	6	8	9,7	8,3	9,9
Реальные располагаемые денежные доходы															
в % к соотв. периоду предыдущего года	1,5	1,5	-	-	-	1,7	-	-	-	7,4	5,8	7,7	10,1	7,1	8,2
Численность рабочей силы															
в % к соотв. периоду предыдущего года	0,6	0,3	0,3	0,2	0,3	0,9	0,6	1,0	1,2	0	-0,1	0,2	0	0	0,1
млн чел.	76,3	76,3	76,5	76,3	76,2	76,2	76,2	76,3	76,2	76,1	76,4	76,5	76,1	75,5	76,1
млн чел. (SA)	76,5	76,4	76,5	76,4	76,4	76,6	76,5	76,6	76,6	76,1	76,1	76,2	76,2	76,1	76,1

в % к соотв. периоду предыдущего года	1 пг 26	II кв. 26	июн.26	май.26	апр.26	I кв. 26	мар.26	фев.26	январ.26	2025	IV кв. 25	III кв. 25	II кв. 25	I кв. 25	2024
Численность занятых															
в % к соотв. периоду предыдущего года	0,7	0,3	0,3	0,3	0,4	1,1	0,7	1,2	1,4	0,3	0,1	0,5	0,4	0,4	0,8
млн чел.	74,6	74,7	74,8	74,7	74,5	74,6	74,6	74,6	74,5	74,4	74,7	74,8	74,4	73,7	74,2
млн чел. (SA)	74,8	74,7	74,7	74,8	74,7	75	74,9	75,0	75,0	74,5	74,6	74,6	74,4	74,3	74,2
Численность безработных															
в % к соотв. периоду предыдущего года	-3,7	-0,6	2,3	-2,1	-1,9	-6,7	-3,2	-8,4	-8,2	-12,2	-7,5	-11,6	-13,7	-15,3	-20,2
млн чел.	1,7	1,7	1,7	1,6	1,7	1,7	1,7	1,6	1,7	1,7	1,6	1,6	1,7	1,8	1,9
млн чел. (SA)	1,7	1,7	1,7	1,6	1,7	1,6	1,7	1,6	1,6	1,7	1,6	1,7	1,7	1,7	1,9
Уровень занятости															
в % к населению в возрасте 15 лет и старше (SA)	61,5	61,4	61,4	61,4	61,4	61,5	61,5	61,6	61,5	61,3	61,5	61,4	61,3	61,1	61,4
Уровень безработицы															
в % к рабочей силе	2,2	2,2	2,2	2,1	2,2	2,2	2,2	2,1	2,2	2,2	2,2	2,1	2,2	2,3	2,5
SA	2,2	2,2	2,3	2,2	2,2	2,1	2,2	2,1	2,1	2,2	2,1	2,2	2,2	2,3	2,5

Источник: https://economy.gov.ru/material/file/download/05cca5fd90a82c61b3dd9c515896cf66/2026_07_28.pdf

4.3. ОБЗОР ИНВЕСТИЦИЙ ПО ИТОГАМ I ПОЛУГОДИЯ 2026 ГОДА ⁸

Тенденции и прогнозы

По итогам I полугодия 2026 г. суммарный объем инвестиций в коммерческую недвижимость и площадки под девелопмент России составил 486 млрд руб.

В сравнении с I полугодием 2025 г. снижение суммарного объема инвестиций составляет 12%. Инвестиции в коммерческую недвижимость фиксируются на уровне 318,5 млрд руб. (-8,9% год к году), в приобретение земельных участков и девелоперских проектов — 168,1 млрд руб. (-17,3% год к году).

Частные инвесторы увеличили вложения в коммерческую недвижимость на 64% год к году

Лидерство по объему инвестиций в коммерческую недвижимость России сохранили частные инвесторы, обеспечив 52% в структуре сделок, или 166,5 млрд руб.

Офисы вернулись на первое место

Первое место по объему инвестиций в коммерческую недвижимость за первое полугодие заняли офисы — 158,7 млрд руб. Сделки, направленные на получение арендного дохода, составили 56% против 44% под собственные нужды компаний.

Инвестиции в гостиничную недвижимость выросли в 2,3 раза год к году

По результатам I полугодия 2026 г. объем инвестиций в гостиницы составил 24,7 млрд руб. Системная государственная поддержка отрасли способствует рекордно высокому туристическому потоку, активизируя интерес инвесторов. Вместе с тем гостиничный рынок вступает в фазу качественной трансформации: рост ключевых операционных показателей отелей более сглаженный и во многом зависит от способности объектов адаптироваться к новым запросам гостей. В Москве (13,6 млрд руб.) объем инвестиций в гостиницы вырос в 3 раза год к году преимущественно ввиду продажи структурами ВТБ4*отеля Holiday Inn Sokolniki. В Санкт-Петербурге (7,7 млрд руб.) — рост в 3,4 раза год к году. Другие регионы обеспечили еще 3,4 млрд руб. инвестиций (-14% год к году).

На приобретенных за I полугодие 2026 г. площадках под девелопмент России в планах возведение более 6 млн кв. м недвижимости

Всего за январь —июнь 2026 г. в России были зафиксированы 84 крупные сделки суммарной площадью 867 га. Одной из ключевых стала продажа Группой ВТБ за более чем 100 млрд руб. группе профессиональных инвесторов в высокотехнологичные проекты ГК «Галс-Девелопмент». Помимо земельного банка и жилых девелоперских проектов транзакция включала объекты офисного и гостиничного назначения, оценочная стоимость которых учтена в сумме инвестиций в коммерческую недвижимость.

Инвестиционная активность остается высокой: рынок по-прежнему характеризуется значительным объемом вложений, при этом постепенно входит в фазу стабилизации. Снижение инвестиций в годовом выражении объясняется высокой базой 2024 и 2025 гг., которые входят в ТОП-2 периода по суммарному объему инвестиционных сделок России. В текущем году мы наблюдаем комбинированный эффект: смягчение денежно-кредитной политики ЦБ РФ уже поддерживает умеренный рост активности инвесторов, в то время как замедление темпов экономического роста сдерживает общий темп.

Сохранился высокий интерес частных инвесторов к коммерческой недвижимости, в том числе к вложениям через инвестиционные фонды.

Суммарный объем инвестиций в коммерческую недвижимость и площадки под девелопмент России по итогам 2026 г. прогнозируется на уровне около 1 трлн руб.

Общая сумма инвестиций в России

Объем инвестиций в коммерческую недвижимость России по итогам полугодия составил 318,5 млрд руб., что на 8,9% ниже показателя аналогичного периода 2025 г. Основной объем обеспечили классические инвестиционные сделки — 73% против 27% под собственные нужды компаний.

Общий объем стрессовых приобретений коммерческой недвижимости (продажа через аукционы, реализация имущества для погашения кредитных обязательств, а также выкуп конфискованных активов) за январь -июнь 2026 г. составил 30,3 млрд руб., что в 5,8 раз меньше, чем в прошлом

⁸ <https://nikoliers.ru/analytics/i-polugodie-2026-rossiya-moskva-sankt-peterburg-rynok-investitsiy/>

году, когда высокий объем был сформирован обратным выкупом активов KR Properties у Росимущества.

В приобретение земельных участков и девелоперских проектов России по итогам I полугодия 2026 г. было инвестировано 168,1 млрд руб., что на 17,3% менее показателя аналогичного периода прошлого года. Основной объем (88%) инвестиций в приобретение площадок под девелопмент традиционно направлен на потенциальное жилое строительство.

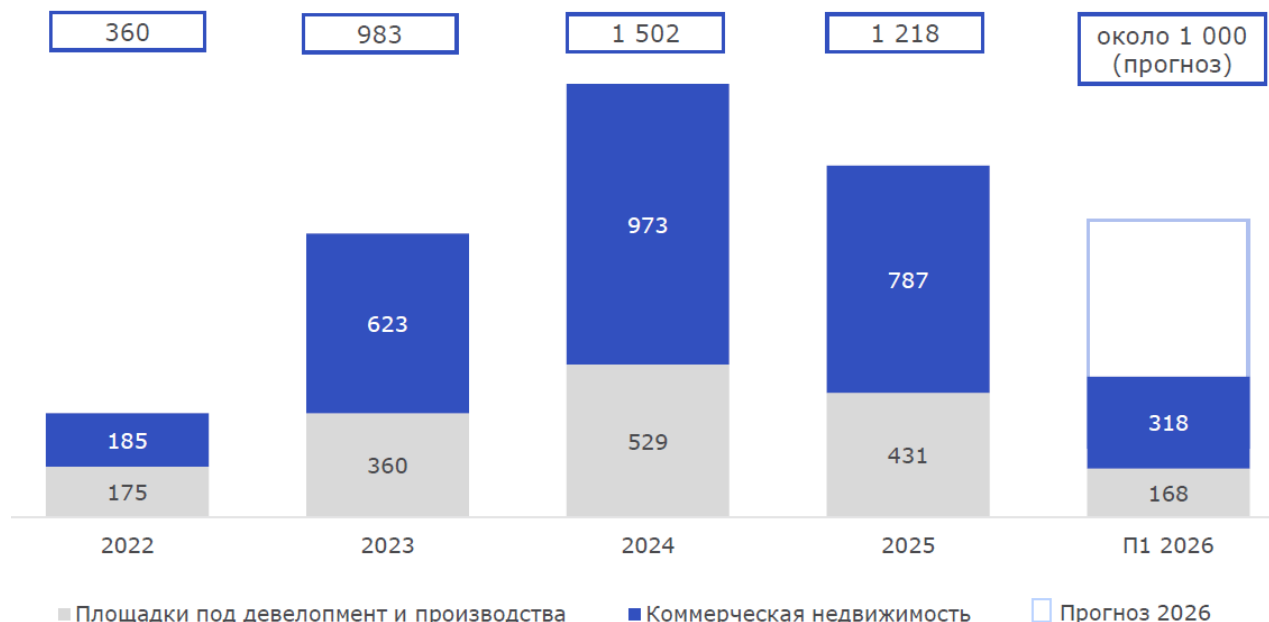
Рисунок 2 Структура инвестиционных сделок



Источник: ООО «Николиерс»

Суммарный объем инвестиций в коммерческую недвижимость и площадки под девелопмент России за I полугодие 2026 г. составил 486 млрд. руб.

Рисунок 3 Сумма инвестиций в коммерческую недвижимость и земельные участки



Источник: ООО «Николиерс»

Классическая коммерческая недвижимость

Таблица 16 Основные индикаторы рынка

	2023	2024	2025	П1 2026	2026 прогноз
Общий объем инвестиций в коммерческую недвижимость, млрд руб.	623,3	972,7	786,8	318,5	600–700
Ставки капитализации в Москве, «прайм», %					
Офисная недвижимость	9,5–10,5	10–11	10–11	10–11	10–11
Торговая недвижимость	10,5–11,5	11–12	11–12	11–12	11–12
Складская недвижимость	10,5–12	11–12,5	11–12,5	12–13,5	12–13,5
Ставки капитализации в Санкт-Петербурге, «прайм», %					
Офисная недвижимость	10–11	10,5–11,5	10,5–11,5	10,5–11,5	10,5–11,5
Торговая недвижимость	10,5–11,5	11–12	11–12	11–12,5	11–12,5
Складская недвижимость	11–13	11,5–13,5	11,5–13,5	11,5–13,5	12–14

Источник: ООО «Николиерс»

За I полугодие 2026 г. было зафиксировано 90 крупных сделок с коммерческой недвижимостью площадью 1,7 млн кв. м, общая сумма составила 318,5 млрд руб. (-8,9% год к году).

Лидерство по объему вложений в коммерческую недвижимость сохранили частные инвесторы, обеспечив 52% в структуре сделок, или 166,5 млрд руб. На втором месте — корпоративный сектор: 19% (59,5 млрд руб.), на третьем — банковские структуры: 10% (32,9 млрд руб.). Высокую активность сохраняют ЗПИФы, обеспечившие 9% (28,6 млрд руб.) инвестиций.

Сумма инвестиций отдельно по итогам II квартала 2026 г. (158,7 млрд руб.) сопоставима (-1%) с аналогичным периодом 2025 г., при этом в III квартале ожидается закрытие ряда крупных сделок со складкой и офисной недвижимостью, что значительно увеличит объем.

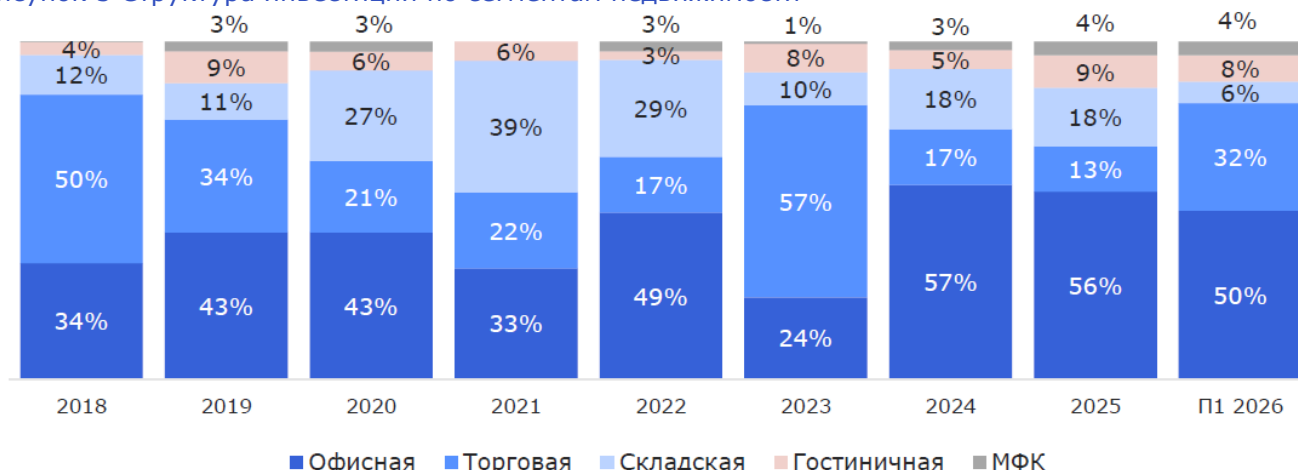
Рисунок 4 Динамика инвестиций в коммерческую недвижимость, ключевой ставки и денежного агрегата M2X (широкая денежная масса)



Источник: ООО «Николиерс»

Суммарный объем инвестиций в коммерческую недвижимость за последние 12 месяцев составил 0,52% от актуальной широкой денежной массы РФ (145,7 трлн руб.). Показатель заметно менялся в последние годы: минимальное значение зафиксировано I кв. 2022 г. (0,13%). Затем под влиянием геополитических и макроэкономических факторов доля выросла до 0,81% к I кв. 2025 г. Далее наблюдается коррекция показателя на фоне постепенной стабилизации рынка.

Рисунок 5 Структура инвестиций по сегментам недвижимости



Источник: ООО «Николиерс»

Половину объема инвестиций в коммерческую недвижимость за полугодие обеспечили офисы — 158,7 млрд руб. (-30,3% год к году).

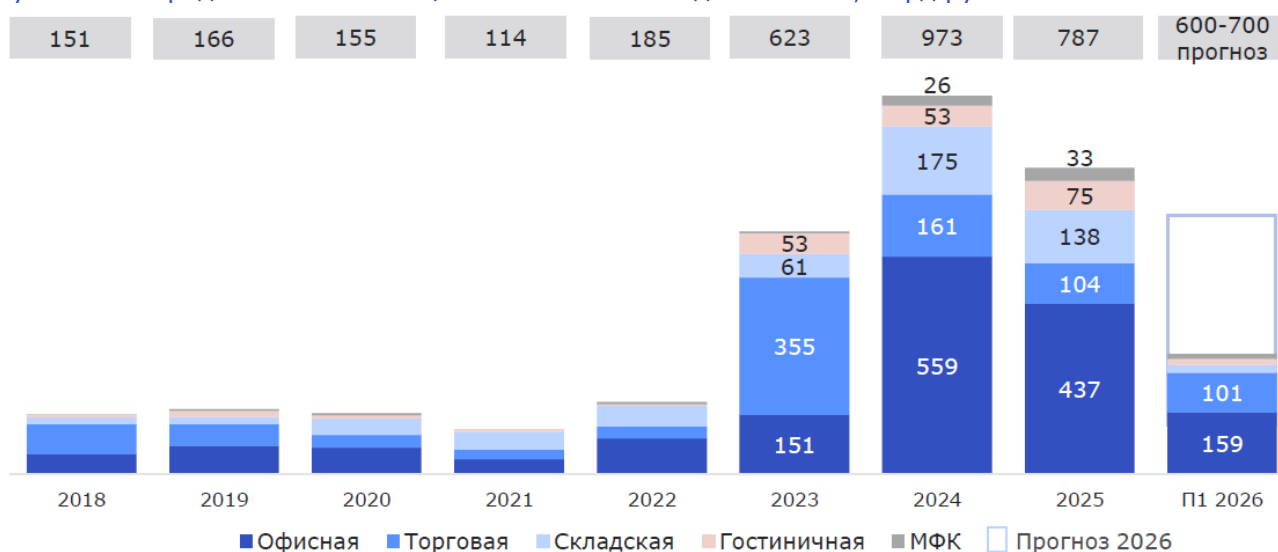
Первое место по объему инвестиций заняла офисная недвижимость. Замедление динамики носит временный характер и в том числе, связано с удлинением цикла согласования сделок. При этом спрос остается избирательным: ключевыми критериями для инвесторов по-прежнему выступают качество актива, локация, прозрачная операционная история и устойчивый денежный поток.

Второе место за торговой недвижимостью, где сумма вложений выросла по сравнению с аналогичным периодом прошлого года в 2,1 раза — до 101,5 млрд руб.; при этом основной объем был сформирован в I квартале сделкой с ТЦ «Метрополис» (205 тыс. кв. м).

Третье место заняла гостиничная недвижимость: по результатам I полугодия 2026 г. объем инвестиций в гостиницы составил 24,7 млрд руб. (рост в 2,3 раза год к году). Всего было приобретено девять гостиничных объектов суммарной площадью 146 тыс. кв. м, при этом пять из них реализованы по результатам тендеров. 81% инвестиций в гостиницы за полугодие обеспечили частные инвесторы.

В складскую недвижимость за полугодие было инвестировано 20,4 млрд руб. (-60,7% год к году). Лидерство в объеме инвестиций за I полугодие 2026 г. в складскую недвижимость сохранили ЗПИФы—84% в общем объеме сделок.

Рисунок 6 Распределение инвестиций по сегментам недвижимости, млрд руб.



Источник: ООО «Николиерс»

Структура инвестиций по цели будущего использования

Рисунок 7 Офисная недвижимость



Источник: ООО «Николиерс»

Офисные сделки, направленные на получение арендного дохода, составили 56% против 44% под собственные нужды компаний. Ключевыми классическими инвестиционными сделками полугодия стали реализация Группой ВТБ группе профессиональных инвесторов бизнес-центров «Север» и Dubinin'Sky суммарной площадью около 183 тыс. кв. м в составе портфеля ГК «Галс Девелопмент», продажа KR Plus БЦ «Авиатор» (10 тыс. кв. м) компании Upside Development, а также переход к фонду под управлением «Вим Сбережения» БЦ «Кубик» в Красногорске (26 тыс. кв. м), консультантом которой выступила Nikoliers.

С целью получения арендного дохода фиксируется 84% объема инвестиций в складскую недвижимость против 16% под нужды компаний. По итогам полугодия 93% складских инвестиций было направлено в регионы России за счет приобретения в I квартале ЗПИФ УК «Современные фонды недвижимости» 186 тыс. кв. м в логистическом парке «Центр агротехнологий» недалеко от Уфы. В то же время стоит учесть и более долгосрочный тренд: за счет активного пополнения складского предложения в регионах появляется все больше качественных объектов, что отражается и в структуре сделок — доля Московского региона в общем объеме складских инвестиционных сделок постепенно снижается.

Несмотря на меньшую динамику к I полугодию 2025 г. интерес к сегменту по-прежнему высок: на финальной стадии ряд крупных транзакций, в том числе закрытие сделки по покупке бывших активов RavenRussia, что существенно увеличит долю складов в общем объеме инвестиций России.

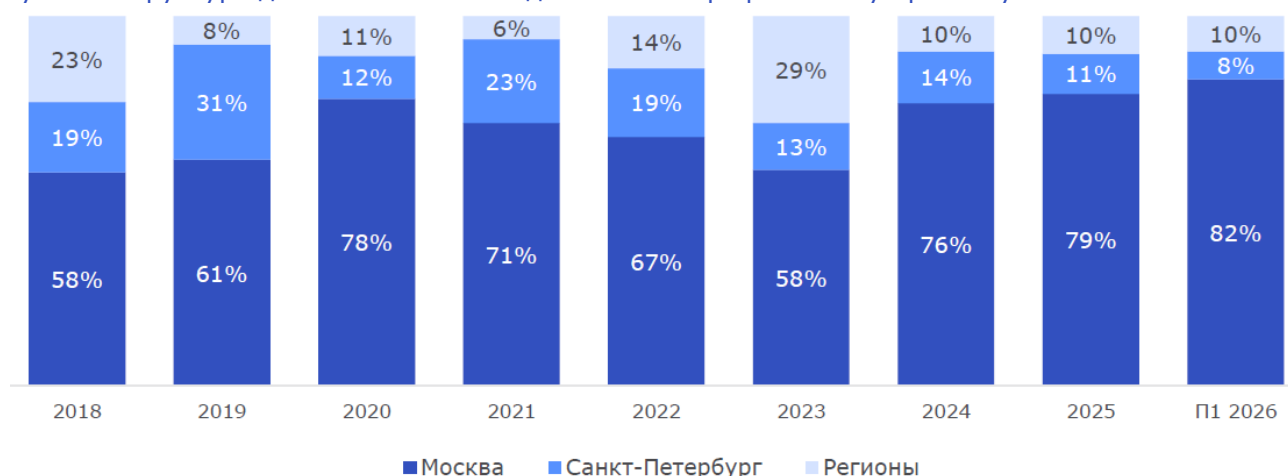
Рисунок 8 Складская недвижимость



Источник: ООО «Николиерс»

Структура сделок

Рисунок 9 Структура денежного объема сделок по географическому признаку



Источник: ООО «Николиерс»

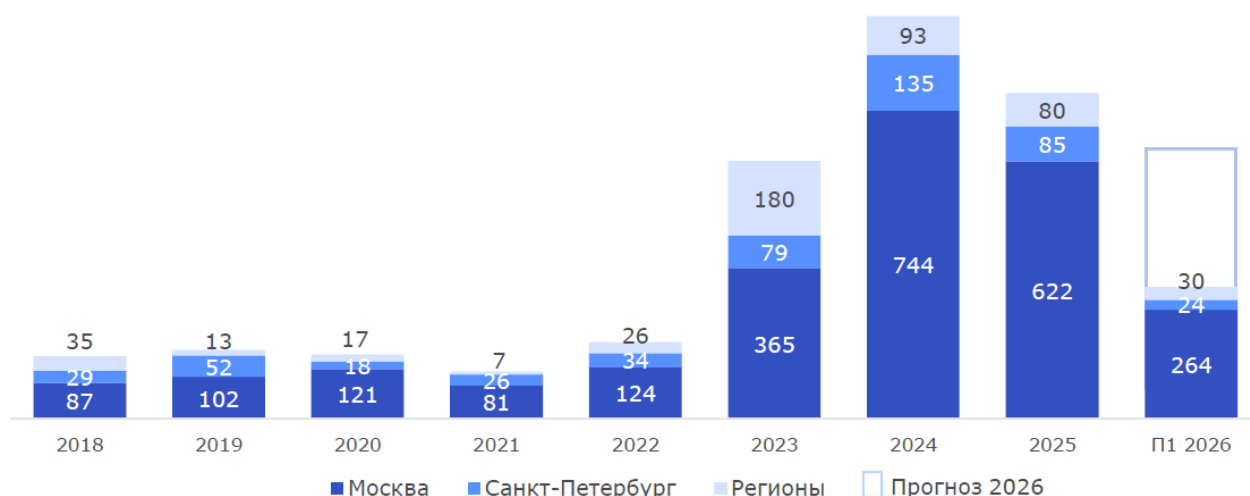
По итогам I полугодия 2,9% инвестиций в коммерческую недвижимость были сформированы иностранными продавцами (по источнику капитала); по итогам 2025 г. показатель соответствовал 11,2%.

Иностранные покупатели (по источнику капитала) обеспечили 1,2% объема: было зафиксировано две сделки в Санкт-Петербурге. За 2025 г. показатель составлял 1,5%.

Динамика по регионам: в Москве (264 млрд руб.) коррекция составила -13,8% год к году, в Санкт-Петербурге (24 млрд руб.) — минус 7%, а в других регионах (30 млрд руб.) отмечен рост на 76,1%.

В структуре региональных сделок 56,4% (14,1 млрд руб., +123% год к году) за складской недвижимостью преимущественно за счет сделки УК «Современные фонды недвижимости» (186 тыс. кв. м недалеко от Уфы). Торговая недвижимость обеспечила 32,3% инвестиций (9,8 млрд руб., +136% год к году), ключевая сделка — приобретение ПО «Металлист» торгового центра «Аура» (120 тыс. кв. м) в Ярославле. Гостиничная недвижимость сформировала 11,4% (3,4 млрд, -14% год к году) регионального объема, при этом ТОП-2 сделки прошли в рамках тендеров по продаже, ранее изъятых в пользу государства активов: санаторий «Лазаревское» (1 тыс. кв. м) в Сочи и отель Radisson Blu (19,4 тыс. кв. м) в Челябинске приобрели частные инвесторы.

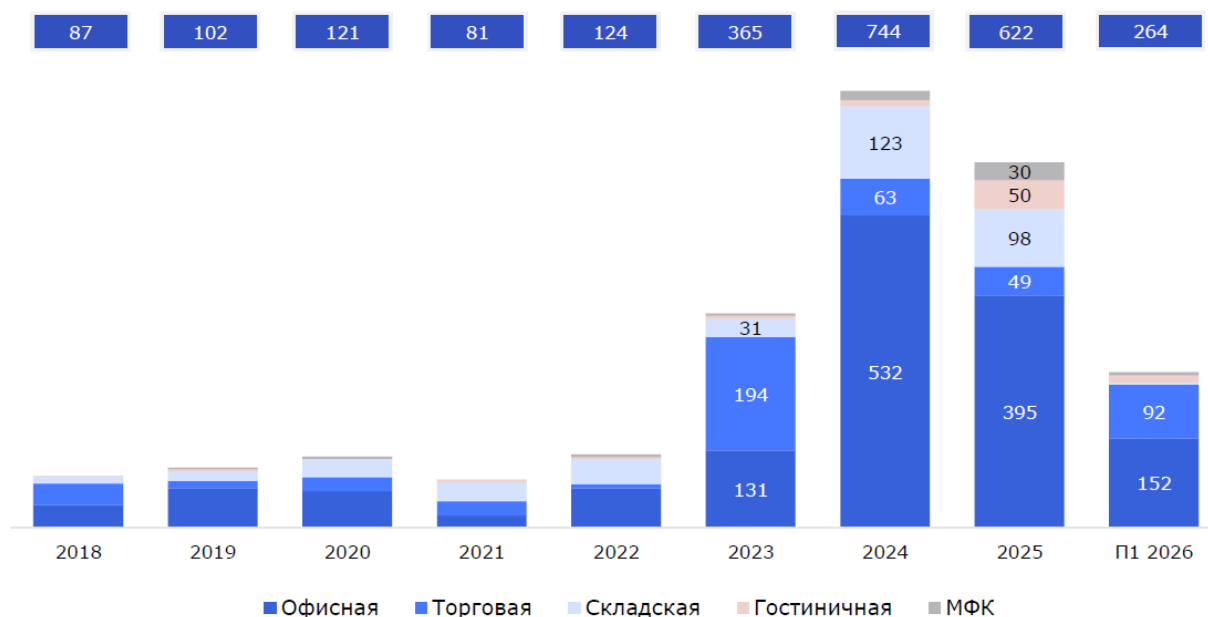
Рисунок 10 Распределение сделок по географическому признаку, млрд руб.



Источник: ООО «Николиерс»

Коммерческая недвижимость, Москва

Рисунок 11 Динамика инвестиций по сегментам недвижимости, млрд руб.



Источник: ООО «Николиерс»

Частные инвесторы удерживают лидерство по объему инвестиций в коммерческую недвижимость Москвы.

В I полугодии 2026 г. в коммерческую недвижимость Москвы и области было инвестировано 264,1 млрд руб. (-13,8% год к году). За период было зафиксировано 65 крупных сделок суммарной площадью 1,2 млн кв. м. Основной объем обеспечили классические инвестиционные сделки —71% (186,7 млрд руб., -12,9% год к году) против 29% (77,5 млрд руб., -15,9% год к году) под собственные нужды компаний.

57% инвестиций приходится на офисы (151,6 млрд руб., -33% год к году), включая бизнес-центры в составе активов ГК «Галс Девелопмент».

Объем вложений в торговую недвижимость вырос в 2,7 раза в сравнении с I полугодием 2025 г. и обеспечил 35% инвестиций (91,7 млрд руб.). Одной из крупнейших сделок второго квартала стала продажа структурой Сбербанка 15% компании «Эдисонэнерго», которая занимается перестройкой старых советских кинотеатров в Москве в районные торговые центры «Место встречи». В дальнейшем 26 торговых комплексов суммарной площадью 373 тыс. кв. м были внесены в ЗПИФ, а с июня квалифицированные частные инвесторы получили возможность приобретать паи на Московской бирже.

Третье место по объему инвестиций полугодия заняли гостиницы –5% сделок, или 13,6 млрд руб. (рост в 3 раза год к году). Инвестиции в МФК (4,8 млрд руб., -44% год к году) и складскую недвижимость (2,4 млрд руб., -93% год к году) обеспечили только 3% инвестиций полугодия, однако это временное затишье: в стадии закрытия в III квартале ряд крупных сделок.

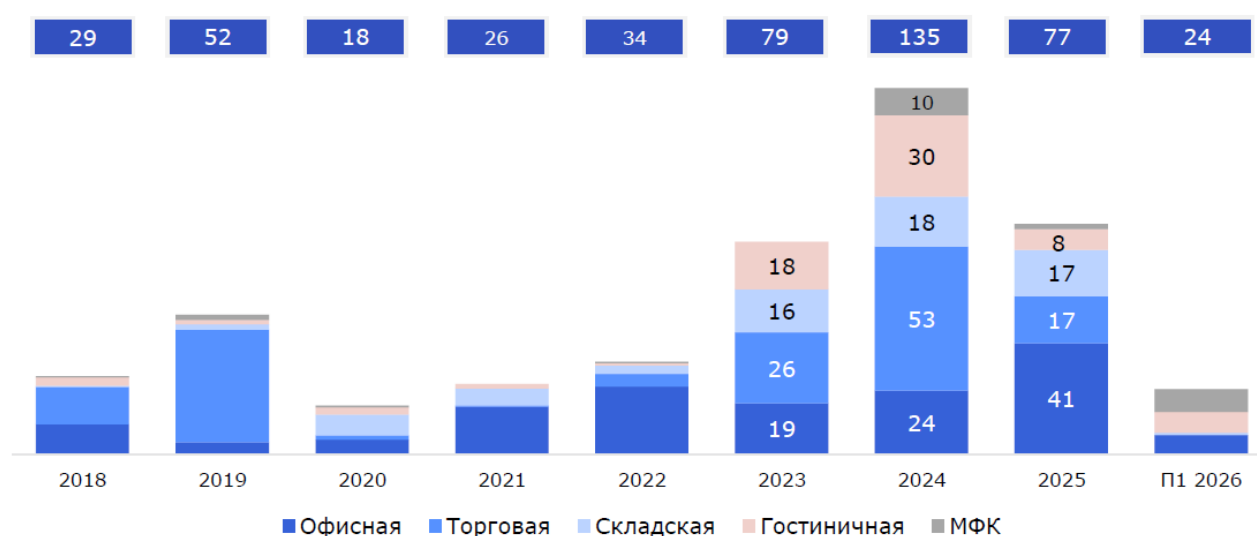
Рисунок 12 Структура инвестиций по типу покупателей



Источник: ООО «Николиерс»

Коммерческая недвижимость, Санкт-Петербург

Рисунок 13 Динамика инвестиций по сегментам недвижимости, млрд руб.



Источник: ООО «Николиерс»

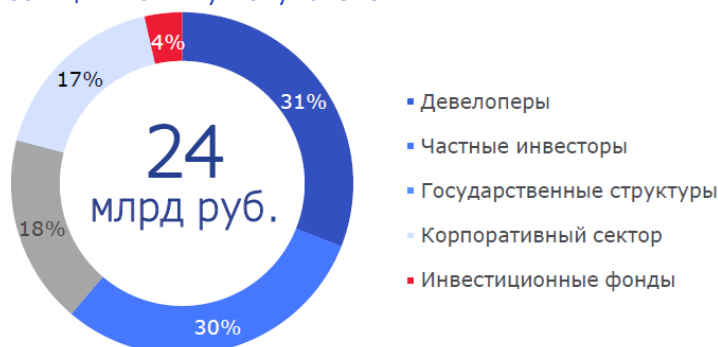
За I полугодие 2026 г. объем инвестиций в коммерческую недвижимость Санкт-Петербурга и Ленинградской области составил 24 млрд руб. (-7% год к году). За период зафиксировано 18 крупных сделок суммарной площадью 164 тыс. кв. м. Классические инвестиционные сделки обеспечили 71% объема против 29% под собственные нужды.

Многофункциональная недвижимость по итогам полугодия удержала лидерство —35% в общем объеме, или 8,4 млрд руб. (рост в 11,3 раза год к году). ТОП-3 сделки полугодия в сегменте: приобретение здания Канатного цеха (22 тыс. кв. м) НИУ «Высшая школа экономики» у ЗПИФ под управлением УК «Балтинвест», покупка частным инвестором у Orange Group здания на ул. Марата, 6 (6,8 тыс. кв. м), переход здания Главпочтамта (13,7 тыс. кв. м) от «Почты России» к структурам ЭМХО в рамках аукциона.

Высокая активность отмечена в гостиничном сегменте –32% инвестиций, или 7,7 млрд руб. (рост в 3,4 раза год к году), а также в офисах –30% инвестиций, или 7,2 млрд руб. (рост в 2,8 раза год к году). Крупнейшей сделкой стало приобретение Группой ЛСР у частных инвесторов 5* отеля «Domina Пулково». Торговая и складская недвижимость обеспечили 3% инвестиций.

63% объема инвестиций в многофункциональные комплексы и 31% в гостиницы России за I полугодие 2026 г. приходится на объекты в Санкт-Петербурге. Высокий интерес инвесторов к северной столице объясняется сочетанием нескольких факторов: динамичным инфраструктурным и деловым развитием региона, устойчивым туристическим потоком, активным хеджированием и диверсификацией портфеля как компаниями, так и частными инвесторами.

Рисунок 14 Структура инвестиций по типу покупателей



Источник: ООО «Николиерс»

Площадки под девелопмент и производства, Москва

Московский регион остается главным локомотивом рынка: в I полугодии 2026 г. в столицу было направлено 69% всех инвестиций в площадки под девелопмент России —116,1 млрд руб. Всего за шесть месяцев в Москве и области было приобретено 371 га в рамках 53 сделок, на которых в планах девелоперов строительство более 2,9 млн кв. м недвижимости. На область пришлось 15 сделок суммарно на 5,5 млрд руб.: 4,7% от общего объема.

Несмотря на то, что динамика на 26,7% уступает результатам I полугодия 2025 г., на финальной стадии подписания в июле уже фиксируются около 10 крупных сделок, что увеличит объем инвестиций в земельные участки по итогам трех кварталов.

Доля тендерных сделок (20 шт.) составляет 7,5% в сумме инвестиций полугодия.

Рисунок 15 Структура сделок по типу будущего строительства



Источник: ООО «Николиерс»

Московский рынок жилого девелопмента и земельных участков под застройку остается ключевым индикатором состояния отрасли в России. Несмотря на макроэкономическую неопределенность и

регуляторное давление, столица демонстрирует высокую устойчивость, сохраняя статус главного драйвера спроса и предложения.

Оставаясь крупнейшим и наиболее емким рынком страны, Москва продолжает притягивать девелоперов из других регионов. Столичные проекты обеспечивают высокую ликвидность, прозрачные правила игры и стабильный долгосрочный спрос. Региональные игроки активно выходят на московский рынок через партнерства, приобретение земельных банков и готовых проектов, стремясь диверсифицировать портфель и повысить узнаваемость бренда.

Высокий интерес к московскому девелопменту подтверждают не только сделки с отдельными площадками, но и крупные корпоративные приобретения. Показательным примером стала продажа «Галс-Девелопмент»: в июне 2026 года ВТБ реализовал компанию группе профессиональных инвесторов более чем за 100 млрд рублей. Сделка продемонстрировала высокий интерес инвесторов к крупнейшим девелоперским платформам и подтвердила привлекательность московского рынка даже в условиях высокой стоимости финансирования.

Рынок Москвы характеризуется высокой конкуренцией за качественные площадки, дефицитом земли внутри МКАД и смещением спроса в сторону проектов с высокой добавленной стоимостью. Дополнительным фактором становится последовательное ужесточение градостроительных и архитектурных требований со стороны города. Москва предъявляет все более высокие требования к архитектуре, фасадным решениям, благоустройству и общей концепции жилых комплексов, поэтому особую ценность приобретают проекты, уже обладающие полной или значительной частью исходно-разрешительной документации (ИРД).

Как и в предыдущие периоды, основной интерес инвесторов и девелоперов сосредоточен именно на таких проектах. Наибольшим спросом пользуются площадки под строительство жилья бизнес, премиум и элит-классов. Новые и менее опытные игроки особенно активно ищут проекты с уже утвержденной городом архитектурой — это позволяет существенно сократить сроки запуска, минимизировать регуляторные риски и быстрее вывести проект на рынок.

Москва сохраняет ориентир на высокое качество новой застройки. Тренд на развитие архитектурных решений, фасадное остекление и общий рост высотности вместе с постепенным вымыванием «коммерческого» комфорт-класса обуславливают максимальную представленность в границах «старой» Москвы доли жилья высоких классов (бизнес, премиум и элит) — 72% в общей площади текущего предложения в продаже (+ 9 п. п. за 5 лет). Вместе с тем объем вывода нового предложения жилья комфорт-класса по проектным декларациям во II квартале 2026 г. стал минимальным за почти 6 лет. Параллельно усиливаются требования к социальной инфраструктуре. В ходе актуализации УПСС в начале 2026 г. увеличилась стоимость создания одного места в отдельных объектах. На этом фоне особенно ценятся площадки, где архитектура уже согласована, а большая часть исходно-разрешительной документации подготовлена.

Ключевые сделки полугодия: продажа группой ВТБ группе профессиональных инвесторов ГК «Галс-Девелопмент» с портфелем участков, девелоперских проектов и коммерческой недвижимости; приобретение структурой MR Group прав на 30 га бывшей территории Московского радиотехнического завода на Вереysкой ул.; завершившийся в I квартале выкуп девелопером Smindex комплекса «Первой образцовой типографии» в Замоскворечье, включающего участок площадью 1,8 га и здания общей площадью 38,5 тыс. кв. м.

Кроме того, в январе – июне пять компаний стали операторами КРТ либо выиграли аукцион на право заключения договора о КРТ. Эти сделки не входят в оцениваемый объем транзакций, но учитываются отдельно: были достигнуты договоренности по участкам общей площадью 12,6 га с потенциальной площадью застройки 432 тыс. кв. м в ГНС общественно-делового и многофункционального назначения. КРТ уже стал рабочим инструментом формирования городской среды: проекты КРТ занимают около 2% площади «старой» Москвы.

Площадки под девелопмент и производства, Санкт-Петербург

В целом рынок входит в фазу более избирательного инвестирования. Девелоперы уже не гонятся за максимальным объемом земельного банка, а выбирают площадки, которые можно быстро построить в продуктовую стратегию и обеспечить приемлемую экономику проекта. На этом фоне преимущество получают крупные игроки с сильным управлением проектами, доступом к финансированию и опытом прохождения градостроительных процедур. Среди всех игроков сохраняется интерес к участкам с положительным решением Градостроительной комиссии и к участкам с РНС.

Рынок смещается в сторону более устойчивых и финансово сильных участников, ключевым конкурентным преимуществом являются опыт структурирования сделки, оценка градостроительных рисков и умение быстро конвертировать участок в реализуемый девелоперский продукт.

Рисунок 16 Структура сделок по типу будущего строительства



Источник: ООО «Николиерс»

В Санкт-Петербурге и Ленинградской области объем инвестиций в земельные участки и девелоперские проекты по итогам I полугодия 2026 г. вырос на 55,3% год к году и составил 39,2 млрд руб. Всего за период было приобретено 326 га, где в планах девелоперов более 2,5 млн кв. м недвижимости.

Основной объем сделок остается сосредоточенным в границах Санкт-Петербурга: из 20 крупных сделок, зафиксированных в течение полугодия, только две пришлись на Ленинградскую область.

При этом традиционно доминирует сегмент площадок под потенциальное жилое строительство, на который пришлось 93% транзакций. Такая структура обусловлена ограниченными возможностями по смене вида разрешенного использования территории в регионе, а также отсутствием аналога московской программы МПТ, которая могла бы расширить спектр форматов и повысить гибкость девелоперских сценариев.

Тендерные сделки сохраняют минимальную долю в общей структуре рынка региона: по итогам полугодия было совершено лишь две транзакции совокупным объемом 301 млн руб., что эквивалентно 0,1% общего объема инвестиций в площадки под девелопмент.

В структуре участников девелоперы выступили продавцами в 12 сделках и покупателями в 17 транзакциях, что указывает на высокую мобильность рынка и сохраняющуюся высокую динамику сделок между профессиональными игроками. Крупнейшая сделка полугодия — приобретение краснодарской группой компаний ССК у группы ЦДС проекта жилой застройки в Янино на 53 га, где планируется возвести 361 тыс. кв. м жилья.

На первичном рынке жилья по итогам I полугодия 2026 г. число ДДУ в агломерации выросло на 12,5% год к году: в Санкт-Петербурге — относительная стабильность (-1,4% шт. ДДУ год к году), в Ленинградской области (обеспечивающей 43% сделок) рост на 40%. При этом спрос на областные земельные участки остается избирательным: интерес сохраняется к локациям вблизи КАД или более удаленным, но с развитой транспортной инфраструктурой, большое влияние имеют прозрачная юридическая история, готовность градостроительной документации, понятный срок запуска и отсутствие «перегрузок» масштабной локальной конкуренцией. Вместе с тем КРТ из нишевого инструмента превратился в заметный сегмент рынка области, системно влияющий на структуру предложения и форматы девелоперских проектов.

4.4. АНАЛИЗ РЫНКА СЛИЯНИЙ И ПОГЛОЩЕНИЙ⁹ (ИТОГИ РОССИЙСКОГО РЫНКА M&A ЗА ПЕРВОЕ ПОЛУГОДИЕ 2026 Г.)

Государственный вектор на рынке M&A закрепляется.

⁹ <https://mergers.akm.ru/stats/gosudarstvennyy-vektor-na-rynke-m-a-zakreplyaetsya/>

В I полугодии 2026 года объемы рынка M&A с порогом \$1 млн заметно выросли по сравнению с результатом аналогичного периода прошлого года. Суммарная стоимость сделок шести отчетных месяцев увеличилась на 31,6%, составив \$24,07 млрд против \$18,3 млрд годом ранее. Количество транзакций при этом снизилось: в отчетном периоде состоялась 181 сделка, тогда как годом ранее — 198 (-8,6%). В рублевом выражении сумма сделок I полугодия выросла на 17,9% до 1,795 трлн руб. с 1,523 трлн руб.

Цена реализуемых активов выросла: средняя стоимость транзакции (за вычетом крупнейших) возросла на 17,2% до \$79,1 млн с \$67,5 млн (за вычетом крупнейших) в аналогичном периоде 2025 года.

Тренд на национализацию частных компаний продолжается. В первом полугодии мы отметили 15 таких транзакций на рекордные \$10,16 млрд, или 42,2% от стоимости всех сделок полугодия. Это касается только тех национализаций, где по суду была определена стоимость ущерба, который гасит перед государством бывший владелец актива. При этом большинство активов — сельскохозяйственные предприятия. Таких сделок мы отметили пять за первые шесть месяцев 2026 года, в том числе и крупнейшая транзакция — национализация одного из крупнейших российских агрохолдингов «Русагро», оцененного для суда в \$7,737 млрд. Эта передача активов заняла практически треть объема рынка M&A первого полугодия 2026 года (32,1%).

Также в первом полугодии зафиксированы еще две крупные сделки дороже \$1 млрд. Второй по объему стала продажа ранее национализированного крупного золотодобытчика — «Южуралзолото». Покупателем стало АО «BTC-Мост Холдинг» Руслана Байсарова, стоимость сделки составила \$1,198 млрд.

Третье место также заняла национализация активов по решению суда, состоявшаяся в сельском хозяйстве и рыболовстве, рыбоводстве — суд передал государству зернопроизводителя и зернотрейдера «Краснодарзернопродукт», актив получил оценку по суду в \$1,05 млрд.

При этом в первом полугодии 2026 года завершились еще ряд перепродаж ранее национализированных крупных активов. Так, в феврале завершилась продажа на торгах аэропорта «Домодедово». Его приобрели структуры Аркадия Ротенберга за \$873,2 млн (№335-336). В июне были проданы давно выставленные на продажу активы Raven Russia. Их за \$607 млн купило на торгах АО «УК «Белая скала». В состав портфеля, реализованного на торгах, входят четыре объекта в Петербургской агломерации. Это бизнес-центр Kellermann Center на 10-й Красноармейской и три логопарка: «Гориго» в Горелово, «Пулково» на Пулковском шоссе и «Шушары» на Московском шоссе. Заметим, что все перепроданные государством компании не продались с первой попытки, и цену на них снижали несколько раз.

Также в первом полугодии государство реализовало ранее национализированный АО «Саянскимпласт» структуре ПАО «НК «Роснефть» за \$405 млн, при этом для суда он был оценен в \$1175,3 млн.

Крупные активы сейчас редко продаются по рыночной стоимости. Ранее национализированные компании уходят по более низкой цене, а коммерческие сделки усложнены ключевой ставкой Банка России в размере 14% годовых. Несмотря на постепенное понижение ставки, она все равно остается высокой для приобретений активов в кредит.

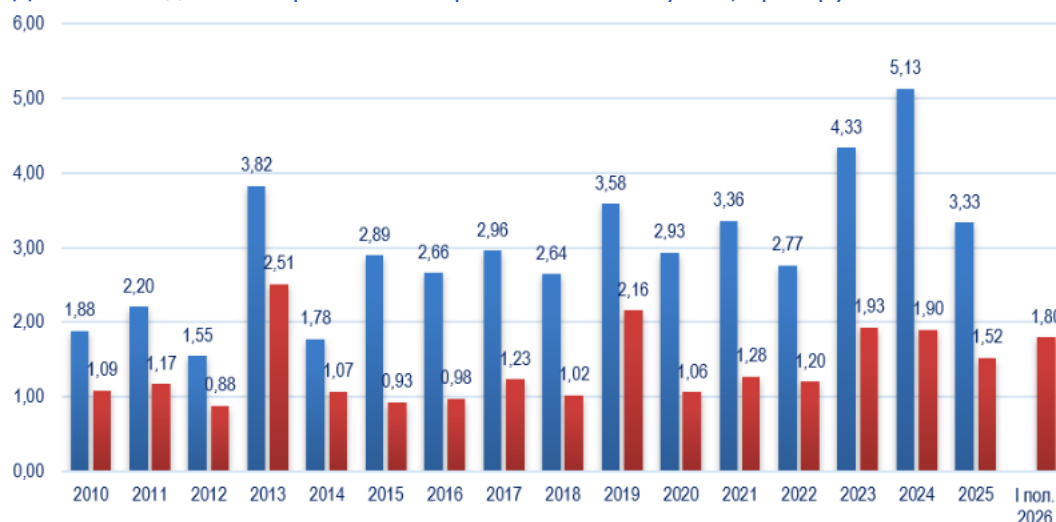
По данным исследования Российского аукционного дома (РАД), общий объем активов, выставленных на продажу в Российской Федерации в рамках приватизации госимущества в январе-марте 2026 года, составил 432 млрд руб. Это больше, чем было выставлено в течение всего 2025 года (тогда стоимость госактивов на торгах не превышала 365 млрд руб.). Торги национализированным имуществом достигли доли 25,4%. Росимущество в 2026 году рассчитывает перечислить в бюджет не менее 300 млрд руб. от приватизации.

Российские инвесторы активизировали покупки за рубежом, используя зарубежные подразделения, отделенные от российской материнской компании. Так, трансграничная M&A-деятельность российских компаний в первом полугодии 2026 года заметно возросла против итога января-июня 2025-го. В отчетном периоде отметили 5 сделок по покупке российскими инвесторами зарубежных активов суммарной стоимостью \$1227,6 млн — это вдвое выше итога первого полугодия 2025 года.

Также были внесены законодательные изменения в условия возвращения зарубежных компаний в РФ. Государственная Дума 21 июля 2026 года в третьем чтении приняла Федеральный закон «О внесении изменений в статью 5 Федерального закона «О международных компаниях и международных фондах». Изменения коснулись Закона об иностранных инвестициях, в который добавлена статья 201, позволяющая российским компаниям через суд отказаться исполнять

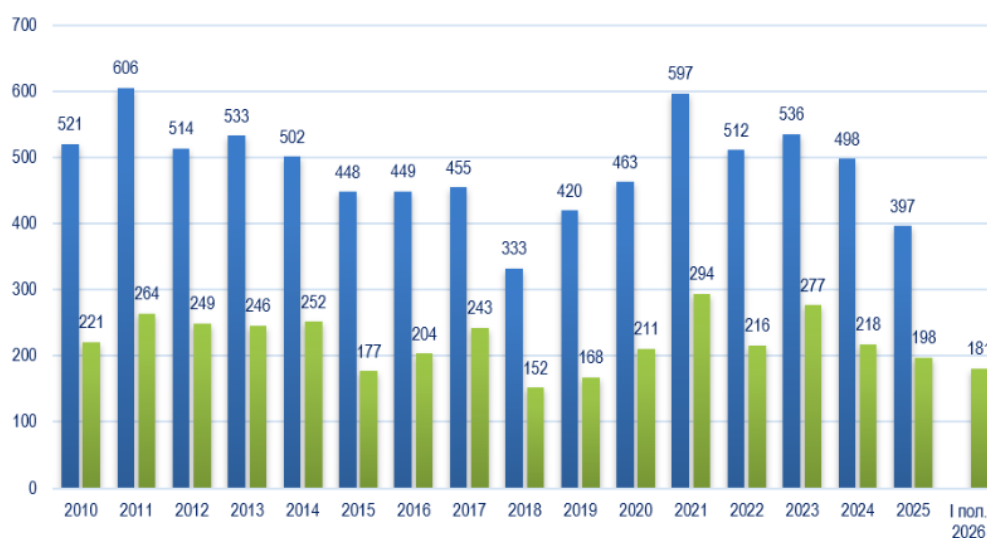
обязательства по обратному выкупу активов перед бывшими иностранными собственниками. При этом российская компания вправе инициировать прекращение права на обратный выкуп вне зависимости от наличия соответствующего требования со стороны бывшего владельца. Подать требование в суд вправе не только приобретатель актива, но и профильное министерство, для этого последнему необходимо получить предварительное разрешение Правительственной комиссии по контролю за иностранными инвестициями. При этом самому приобретателю актива для обращения в суд также потребуется получить заключение Правительственной комиссии и позицию профильного ведомства.

Рисунок 17 Динамика сделок на российском рынке M&A по сумме, трлн руб.



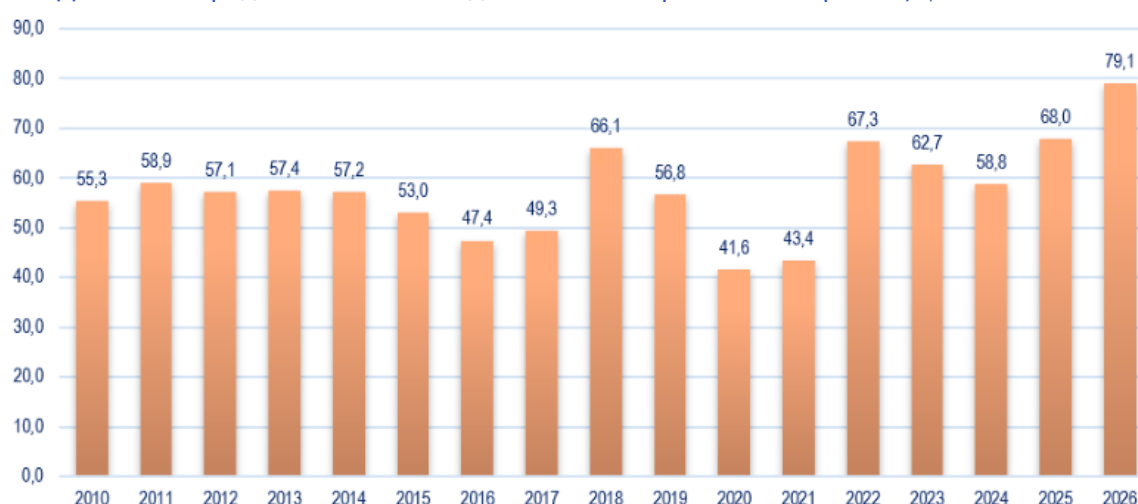
Источник: Информационное агентство АК&М

Рисунок 18 Динамика сделок на российском рынке M&A по числу



Источник: Информационное агентство АК&М

Рисунок 19 Динамика средней стоимости сделок M&A на российском рынке, \$ млн



Источник: Информационное агентство АК&М

Первое место в рейтинге отраслей за I полугодие 2026 года заняло сельское хозяйство и рыболовство, рыболовство (доля рынка — 39,7%) с 10 сделками на общую сумму \$9,55 млрд — это в 15 раз выше итога января-июня 2025-го. Крупнейшей транзакцией отчетного периода стала национализация одного из крупнейших российских агрохолдингов «Русагро», оцененного для суда в \$7737 млн (№339). Она заняла первое место за полугодие по объемам.

На втором месте оказалась торговля с 22 транзакциями на \$2,39 млрд — это на 36,1% выше результата первого полугодия 2025-го. Доля рынка отрасли при этом составила 9,9%. Крупнейшей сделкой стала консолидация мажоритарной доли маркетплейса «Озона» в руках структур Александра Чачавы. Он выкупил 7,25% акций компании оценочно за \$982,9 млн (№338) и сосредоточил у себя 34,95% акций маркетплейса. Сделка заняла четвертое место за период.

Третье место в I полугодии заняло строительство и девелопмент с 46 сделками общим объемом \$2,01 млрд — это в 1,9 раза ниже итога первых шести месяцев 2025-го. Доля рынка отрасли по объемам составила 8,4%, а по числу сделок — 25,4%. Крупнейшей транзакцией отчетного периода стала июньская продажа ранее национализированных объектов Raven Russia за \$607 млн. Она заняла девятое место за полугодие по объемам.

На четвертом месте по итогам полугодия оказались информационные технологии (ИТ, доля рынка — 6,8%). Стоимость 14 сделок в этой отрасли составила \$1,64 млрд — это в 4,1 раза выше итога первых шести месяцев 2025-го. Самой дорогой транзакцией в отрасли стала майская покупка Nebius Group Аркадия Воложа — она приобрела американский стартап Eigen AI за \$643 млн., сделка стала восьмой по объемам за период.

На пятое место вышел транспорт (доля рынка — 6%) с 6 сделками на \$1,45 млрд — на 33,7% ниже итога первого полугодия 2025-го. Крупнейшей сделкой периода стала продажа национализированного ранее аэропорта «Домодедово». Его приобрели структуры Аркадия Ротенберга за \$873,2 млн (№335-336). Она стала пятой по объемам за январь-июнь 2026 года.

Отметим также, что за полугодие не заключалось ни одной сделки с активами в СМИ.

Рисунок 20 Удельный вес отраслей на российском рынке M&A в I полугодии 2026 года

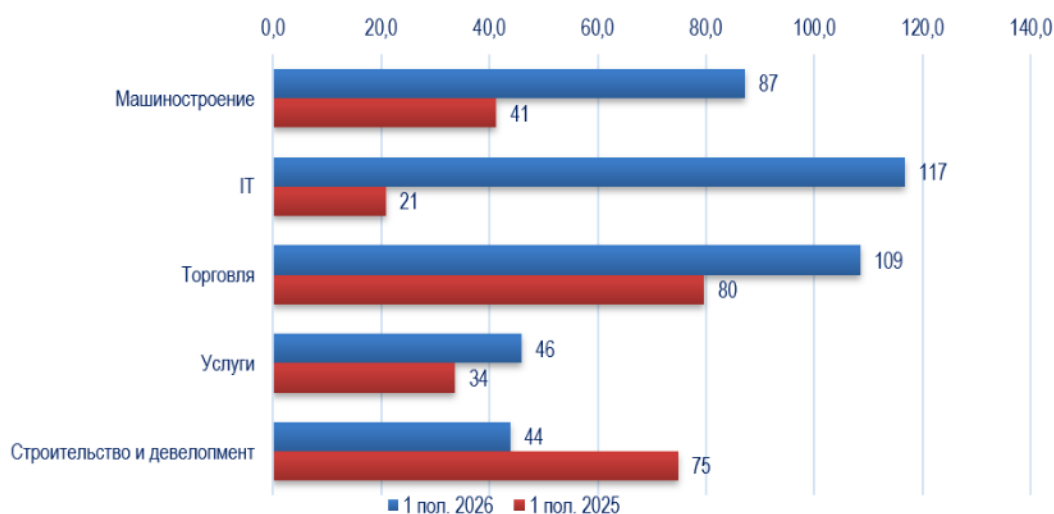


Источник: Информационное агентство АК&М

Средняя стоимость сделок в отраслях в первой половине 2026 года в основном росла. Подешевели только активы в строительстве и девелопменте. Снижение обусловлено консолидацией крупных активов, завершившейся в отрасли в прошлом году, в текущем периоде на продажу выставлялись более мелкие компании. Существенно выросла средняя стоимость сделки в машиностроении и IT. Это обусловлено высоким спросом на более дорогие активы, связанным с рыночной конъюнктурой в этих двух отраслях.

Число отраслей, вошедших в статистику по средней стоимости сделки, снизилось: более 11 транзакций было заключено в 5 отраслях против 8 в прошлом году.

Рисунок 21 Средняя стоимость сделки M&A в отраслях, \$ млн



Примечание. Учитывались только отрасли с числом сделок не менее 11 за полугодие.

Из подсчетов исключены крупнейшие сделки стоимостью от \$1 млрд. Результаты округлены до целых чисел.

Источник: Информационное агентство АК&М

Таблица 17 Отраслевая сегментация российского рынка слияний и поглощений в I полугодии 2026 года

Отрасли	Объем сделок, \$ млн	Доля в общем объеме	Число сделок	Доля в общем числе
Сельское хозяйство	9554,9	0,397	10	0,055
Торговля	2387,1	0,099	22	0,122
Строительство и девелопмент	2019,3	0,084	46	0,254
IT	1634,1	0,068	14	0,077
Транспорт	1448,8	0,06	6	0,033
Добыча полезных ископаемых	1357,4	0,056	5	0,028
Услуги	1240,9	0,052	27	0,149
Машиностроение	959,6	0,04	11	0,061

Отрасли	Объем сделок, \$ млн	Доля в общем объеме	Число сделок	Доля в общем числе
Спорт	735,1	0,031	3	0,017
Пищевая промышленность	619,6	0,026	10	0,055
Химическая и нефтехимическая промышленность	590,1	0,025	4	0,022
Финансовые институты	554	0,023	4	0,022
Страхование	426,4	0,018	3	0,017
Лесная и целлюлозно-бумажная; издательства	246,2	0,01	6	0,033
ТЭК	148,7	0,006	3	0,017
Прочие производства	126,9	0,005	2	0,011
Металлургия	10,7	0	1	0,006
Электроэнергетика	7,3	0	2	0,011
Связь	3,1	0	1	0,006
Легкая промышленность	1,3	0	1	0,006
Итого	24071,5	1	181	1

Источник: Информационное агентство АК&М

Типичными ценообразующими факторами на рынке слияний и поглощений являются:

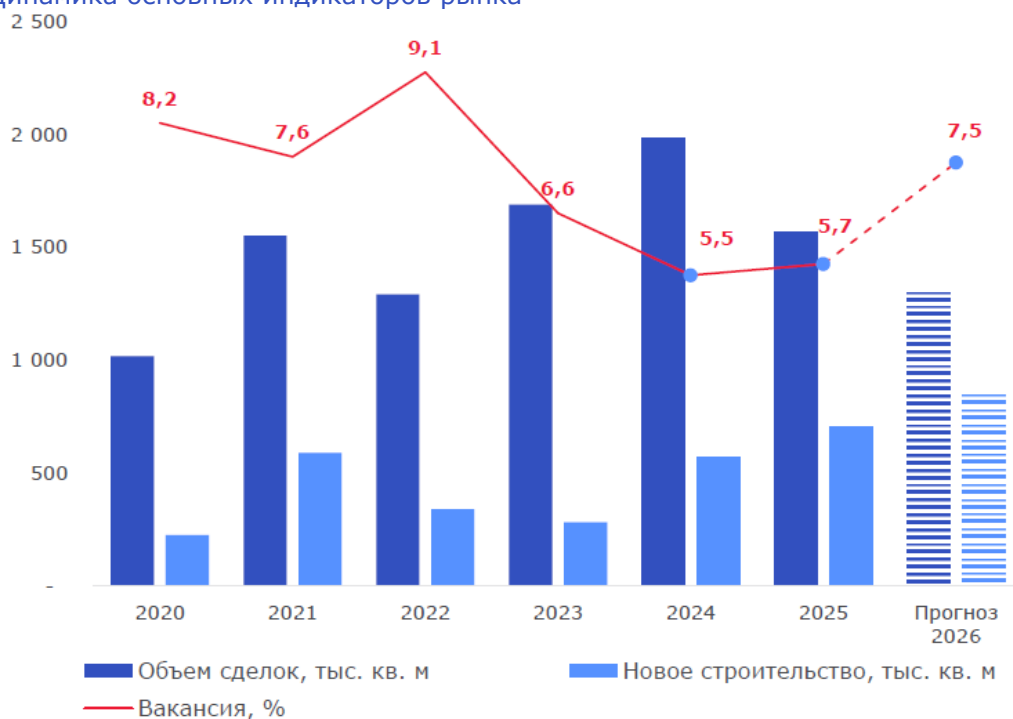
- финансовые результаты деятельности компаний;
- темпы роста;
- перспективы деятельности компаний;
- состав и стоимость активов и обязательств.

4.5. АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОБЗОР РЫНКА ОФИСНОЙ НЕДВИЖИМОСТИ МОСКВЫ.¹⁰

Макроэкономические условия формируют сдержанную активность.

Сложившаяся макроэкономическая конъюнктура заставляет бизнес сокращать непрофильные расходы, что будет оказывать временное давление на офисный спрос и вакантность в ближайшие кварталы.

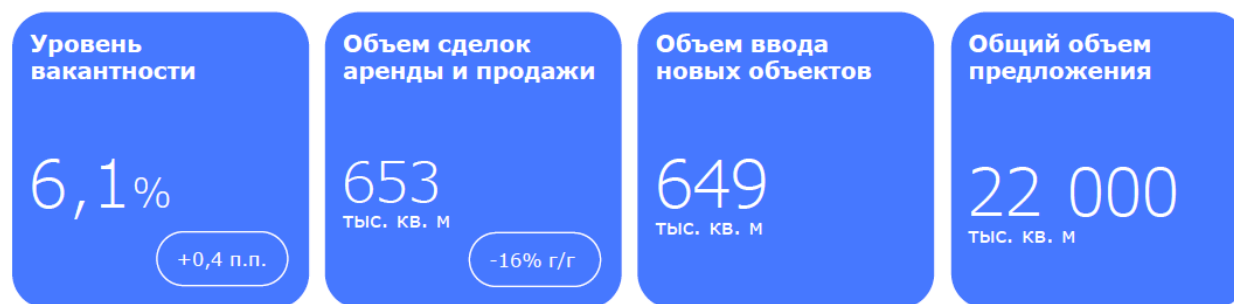
Рисунок 22 Динамика основных индикаторов рынка



Источник: ООО «Николиерс»

¹⁰ <https://nikoliers.ru/analytics/i-polugodie-2026-rossiya-moskva-ofisnaya-nedvizhimost/>

Индикаторы рынка и динамика за полгода



Средневзвешенная ставка аренды внутри ТТК*:

класс A/Prime	класс B+
63 500 руб/кв. м/год	32 100 руб/кв. м/год
▲ +15%	▼ -7%

Среднерыночный ОПЕХ без НДС внутри ТТК:

класс A/Prime	класс B+/-
10 000 руб/кв. м/год	9 200 руб/кв. м/год
▲ +9% за 3М	▲ +10% за 3М

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

Источник: ООО «Николиерс»

Основные итоги

1. Рекордный ввод 2 квартала за всю историю наблюдения за офисным рынком.

Итоги полугодия сопоставимы с годовым вводом 2025 (704 тыс. кв. м).

2. Спрос остается сдержанным, компании оптимизируют расходы – это закономерная фаза экономического цикла.

Собственники начинают закладывать дисконты и соглашаться на торг – рыночный механизм коррекции, который работает в условиях замедления спроса.

3. Средняя цена продажи офисных блоков в строящихся объектах за первое полугодие практически не изменилась.

Исключение – зона внутри ТТК, где рост составил + 12%.

Предложение

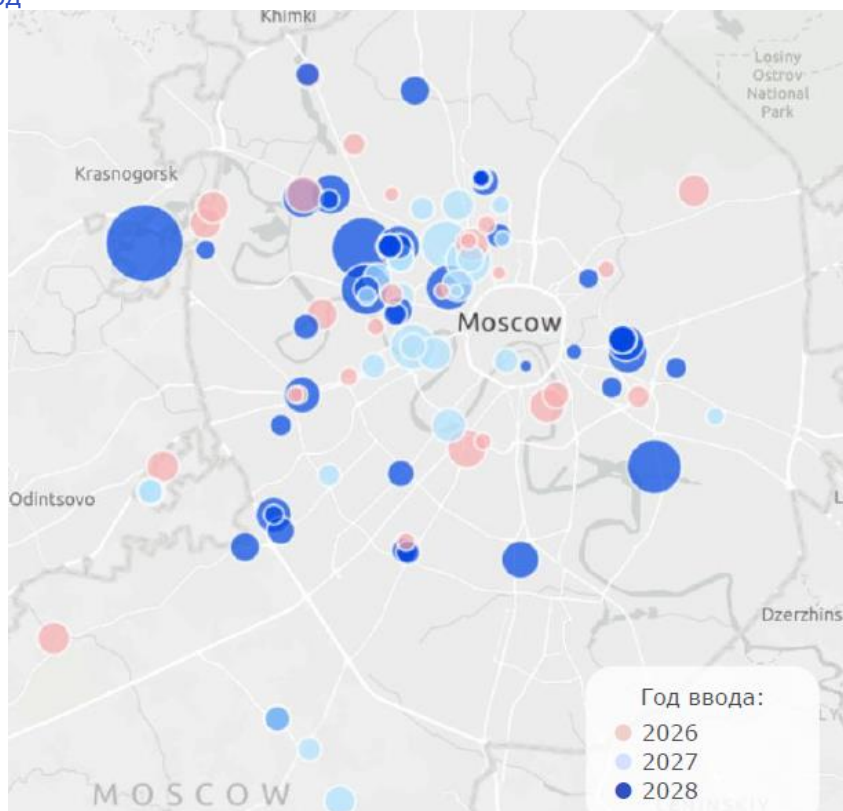
Темпы нового строительства не снижаются. Увеличение вводимых офисных площадей не приводит к пропорциональному росту вакантности.

Рисунок 23 Новое строительство



*Учитываются объекты на стадии строительства, ожидаемые к вводу в 2026–2028 гг., без учета уже введенных в эксплуатацию объектов за 6 месяцев 2026 года.
 Прогноз — оценка компании Nikoliers на основе заявленных сроков реализации и данных о текущем статусе проектов.
 Источник: ООО «Николиерс»

Рисунок 24 Зоны концентрации офисного девелопмента 2026–2028 гг. Анонсированный девелоперами ввод



Источник: ООО «Николиерс»

Объем ввода новых объектов за 3 месяца 2026 г. составил 532 тыс. кв. м., 21% площадей вакантно по итогам первого полугодия 2026 г.

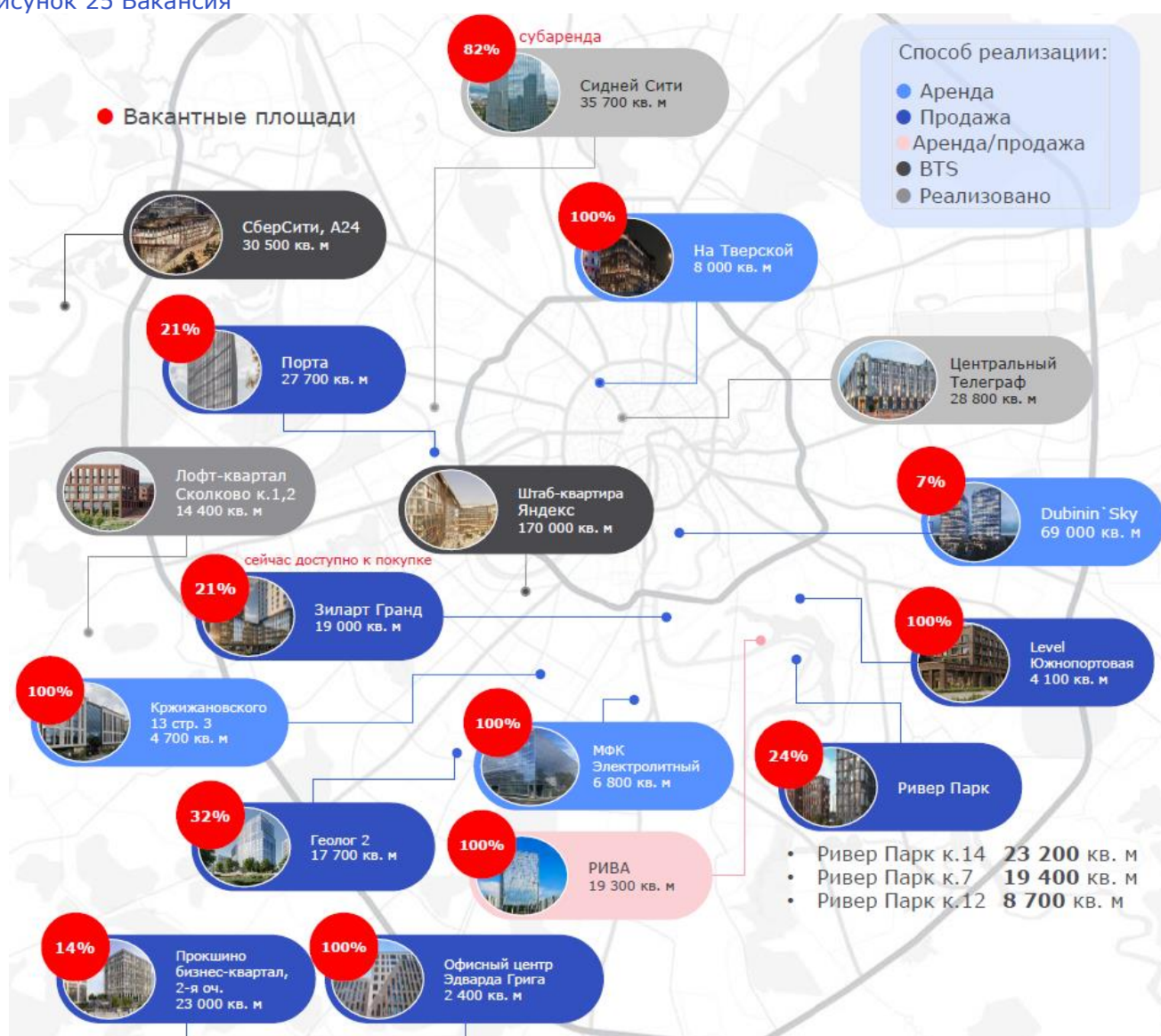
За три месяца 2026 года зафиксирован абсолютный рекорд ввода офисных площадей II квартала.

Прирост обеспечен за счёт объектов, ввод которых был перенесен с предыдущих периодов и получил РнВ в этом квартале – в 2025 году был зафиксирован максимальный показатель по объемам перенесенного ввода – 48%

По итогам полугодия совокупный объём нового предложения достиг 649 тыс. кв. м.

Вакантно в аренду/субаренду 10%. Вакантно на продажу 7%, вакантно в аренду/продажу 4%.

Рисунок 25 Вакансия



Процент вакансии рассчитан на 01.07.2026г.

Источник: расчеты Nikoliers на основе данных M2Data, сайтов девелоперов и регулярного мониторинга Nikoliers

Спрос

Спрос снизился на 16% за год.

Основным драйвером становятся не новые крупные сделки, а текущая ротация.

Компании либо меняют локацию, сохраняя прежний метраж, либо остаются на месте, пролонгируя действующие договоры. Так, дополнительно к указанному объему сделок за первое полугодие 2026 года было заключены сделки продления еще на 67 тыс. кв. м при участии консультантов.

Наблюдается удлинение срока закрытия офисных сделок и увеличение экспозиции лотов на рынке.

Спрос в первом полугодии составил 653 тыс. кв. м. — в объем включены классические сделки аренды и продажи.

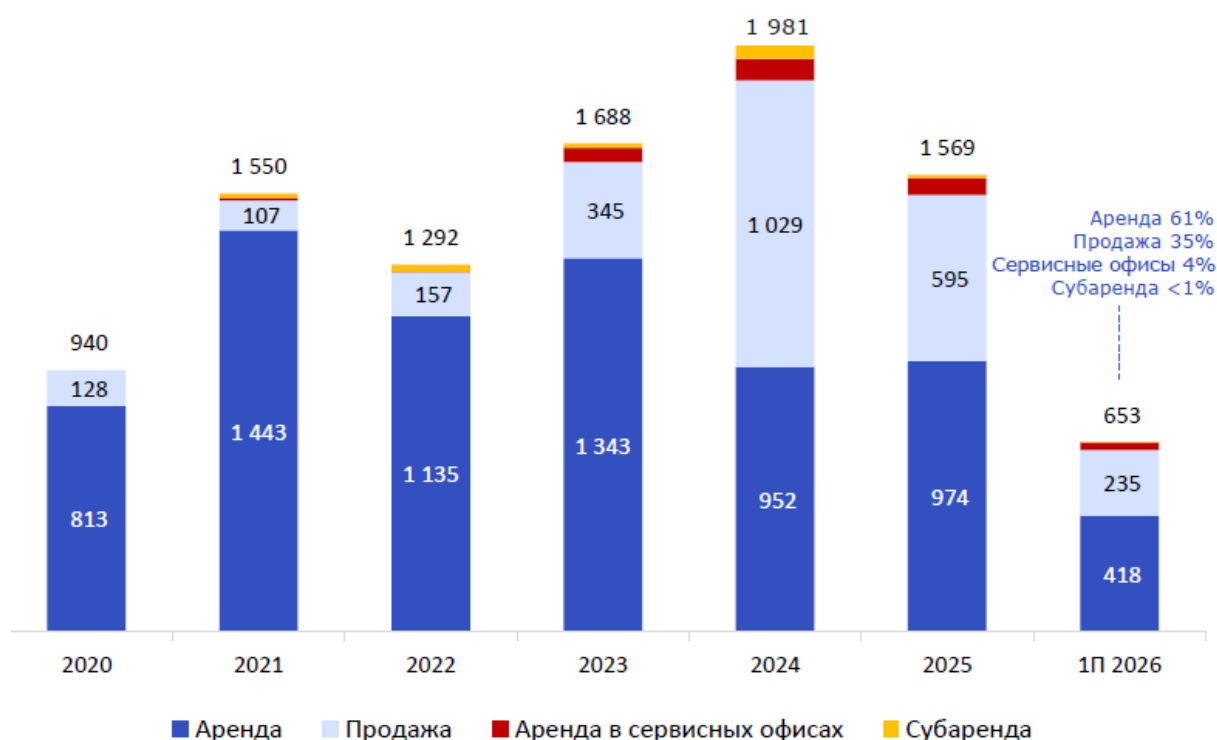
- 31% от объема сделок в продаже приходится на блоки до 500 кв. м.
- 52% объема сделок в аренде в диапазоне 500 – 2 000 кв. м

Мы фиксируем уменьшение средней площади офиса в сделках за квартал относительно 2025 года.

Ключевые бизнес-секторы по объему спроса за 6 мес. 2026 г.:

- Банки и финансовые компании – 19%
- Производство – 14%
- Строительство и девелопмент – 13%.

Рисунок 26 Объем сделок аренды и продажи офисных площадей, тыс. кв. м*



*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: ООО «Николиерс»

Разнонаправленная динамика ставок сохраняется.

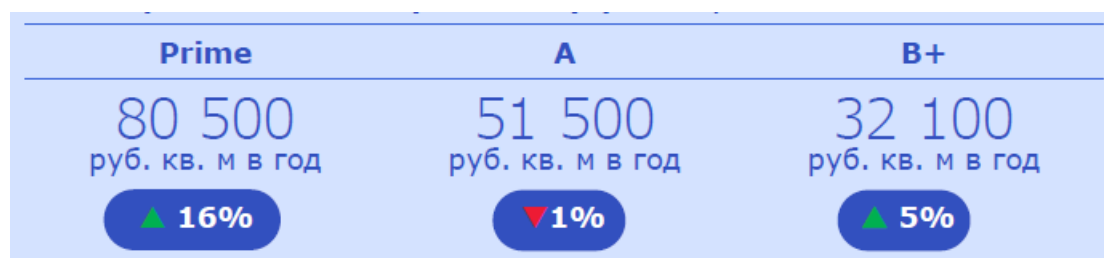
Собственники начинают адаптироваться к текущим условиям рынка. В соответствии с нашими прогнозами, ставки демонстрируют рост только в центральных локациях и в отдельных качественных объектах. За пределами деловых районов, напротив, фиксируется снижение, в особенности по классу В-: -19%. Средняя ставка аренды по итогам полугодия составила 30,2 тыс. руб./кв. м/год по всему рынку, что на 5% ниже показателя прошлого квартала внутри МКАД.

Одновременно на рынок выходит предложение по ценам ниже среднерыночных и увеличивается количество блоков в состоянии shell&core. Так, доля офисов с отделкой в общем объеме составляет

66%, однако в классах А и Prime ситуация зеркальная – 57% площадей экспонируется без отделки. Доля «бетона» продолжит расти: этому способствует как ввод новых объектов, так и активность частных инвесторов, приобретающих офисы в основном в формате shell&core.

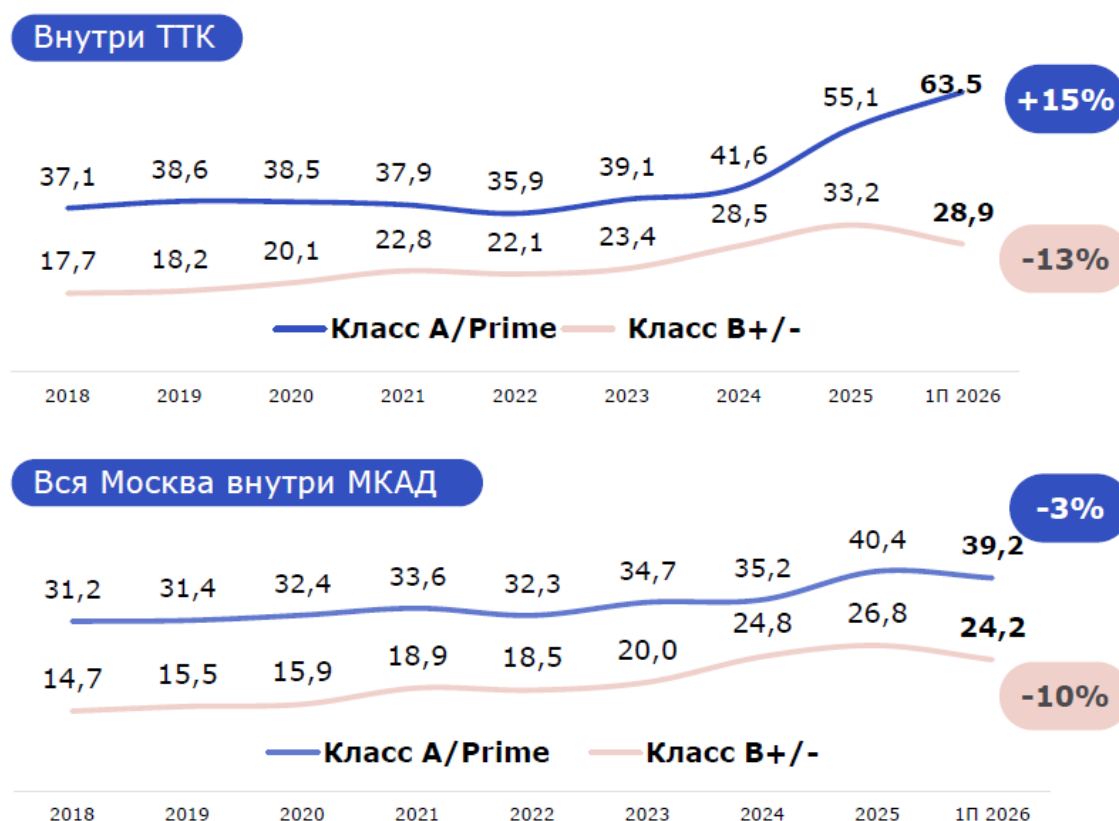
По итогам второго квартала разница между ставками в помещениях с отделкой и без неё в готовых объектах в среднем составляет 20%.

Рисунок 27 Средние ставки аренды внутри ТТК¹¹, динамика за год



Источник: ООО «Николиерс»

Рисунок 28 Динамика ставок аренды за полгода по локациям, тыс. руб./кв. м/год



Указаны средневзвешенные запрашиваемые ставки аренды без учета операционных расходов, коммунальных платежей и НДС. Рассчитываются по вакантному предложению, доступному к въезду до конца II квартала в введенных в эксплуатацию объектах.

Источник: ООО «Николиерс»

Коммерческие условия, аренда

Рынок офисной недвижимости Москвы сегодня развивается неравномерно, прямое сопоставление ставок аренды внутри МКАД и за его пределами некорректно: за МКАД объём качественного предложения существенно меньше, и появление даже одного крупного объекта может заметно повлиять на среднерыночные показатели. Тем не менее, для иллюстрации тренда достаточно сравнить средние значения: за полгода разрыв между ставками по классу А внутри и за МКАД сократился с 116% до 15%.

¹¹ указаны средневзвешенные ставки аренды без учета операционных расходов, коммунальных платежей и НДС. Рассчитываются по вакантному предложению, в введенных в эксплуатацию объектах.

Во многом такая динамика связана с расширением предложения в отдельных высококачественных проектах, прежде всего в «Сколково Парк», входящий в портфель ключевых собственников, где после ввода новых корпусов увеличился объем доступных площадей, включая помещения с готовой отделкой и мебелью.

Рисунок 29 Портфель ключевых собственников

Сумма площадей класса Prime, A, B+	Доля от общего стока класса Prime, A, B+	Вакансия
2,3 млн кв. м	13%	5,6% ▲ 2,1 п. п.
Средние ставки аренды, руб/кв.м/год		
Prime/A	B+	
52 100	25 400	
▼ 7%	▼ 12%	

Указаны средневзвешенные запрашиваемые ставки аренды без учета операционных расходов, коммунальных платежей и НДС. Рассчитываются по вакантному предложению, доступному к въезду до конца II квартала в введенных в эксплуатацию объектах.

Источник: ООО «Николиерс»

Рисунок 30 Ключевые сделки аренды на офисном рынке Москвы за I полугодие 2026 г.



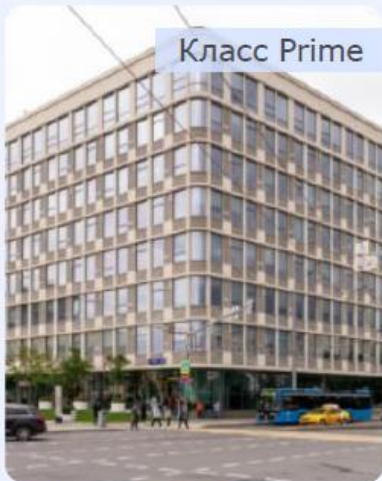
Класс B+

Продление договора в БЦ «**Андропова, 10А**» на 17,1 тыс. кв. м
Консультант сделки - **Nikoliers**



Класс B+

РСХБ арендовал 9,7 тыс. кв. м в «Голутвинской слободе» - крупнейшая сделка новой аренды с начала года



Класс Prime

«**Wildberries Bank**» договорился об аренде 8,3 тыс. кв. м офисных площадей в БЦ Wall Street – расширение деятельности банковского подразделения компании

Источник: ООО «Николиерс»

Рынок меняется. Ещё полгода назад офис класса А за МКАД был более чем в 2 раза дешевле, сегодня разница составляет 15%.

При этом центр всё равно остаётся более привлекательной локацией с точки зрения инфраструктуры и транспорта.

Коммерческие условия, продажа блоков в строящихся зданиях

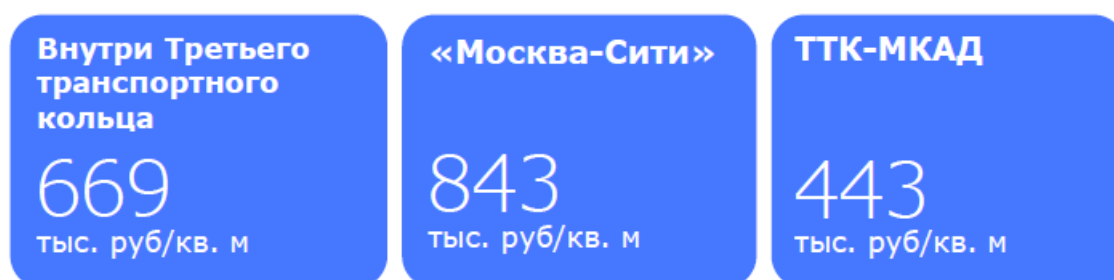
Рынок офисных продаж корректируется после активного роста 2024–2025.

Средняя квартальная динамика по всем кольцевым зонам показывает снижение цены на 1,7%. За полугодие этот показатель составляет +2%, а за годовой период средний рост – +19,8%. Такая разнонаправленность свидетельствует о естественной стабилизации рынка после пика предыдущих периодов. Цены проходят умеренную коррекцию.

При этом девелоперская активность на рынке продаж остаётся высокой. Объём площадей, доступных для реализации, увеличился на 13% по сравнению с предыдущим кварталом. В настоящий момент на рынке экспонируется порядка 700 тыс. кв. м. офисных блоков, предлагаемых к продаже в строящихся БЦ. Предложение растёт, девелоперы продолжают выводить новые лоты на фоне изменения рыночной динамики.

По итогам полугодия средняя цена на продажу блоками составила 542 тыс. руб./кв. м (+1,1% за 1П) по всему рынку, 557 тыс. руб./кв. м (+2,6% за 1П) внутри МКАД.

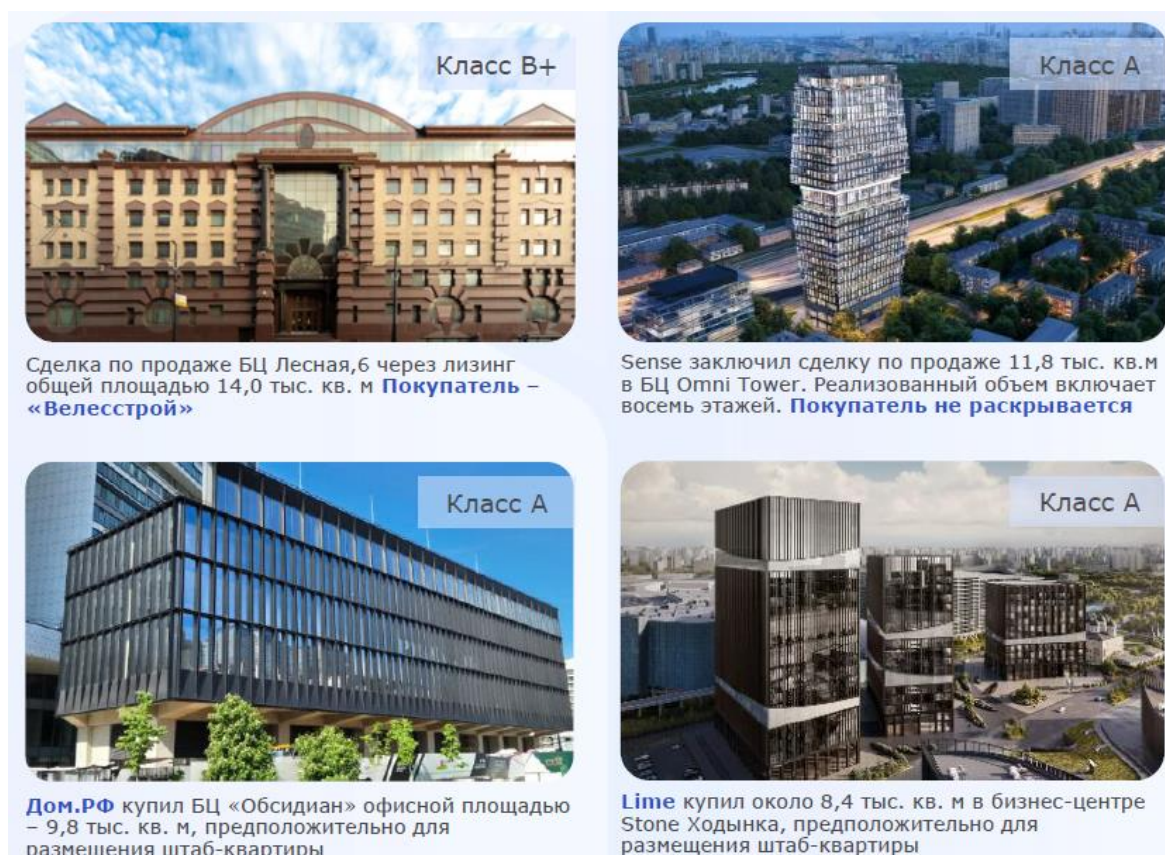
Рисунок 31 Средневзвешенная стоимость блоков в строящихся зданиях



*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: ООО «Николиерс»

Рисунок 32 Ключевые сделки продажи на офисном рынке Москвы за I полугодие 2026 г.

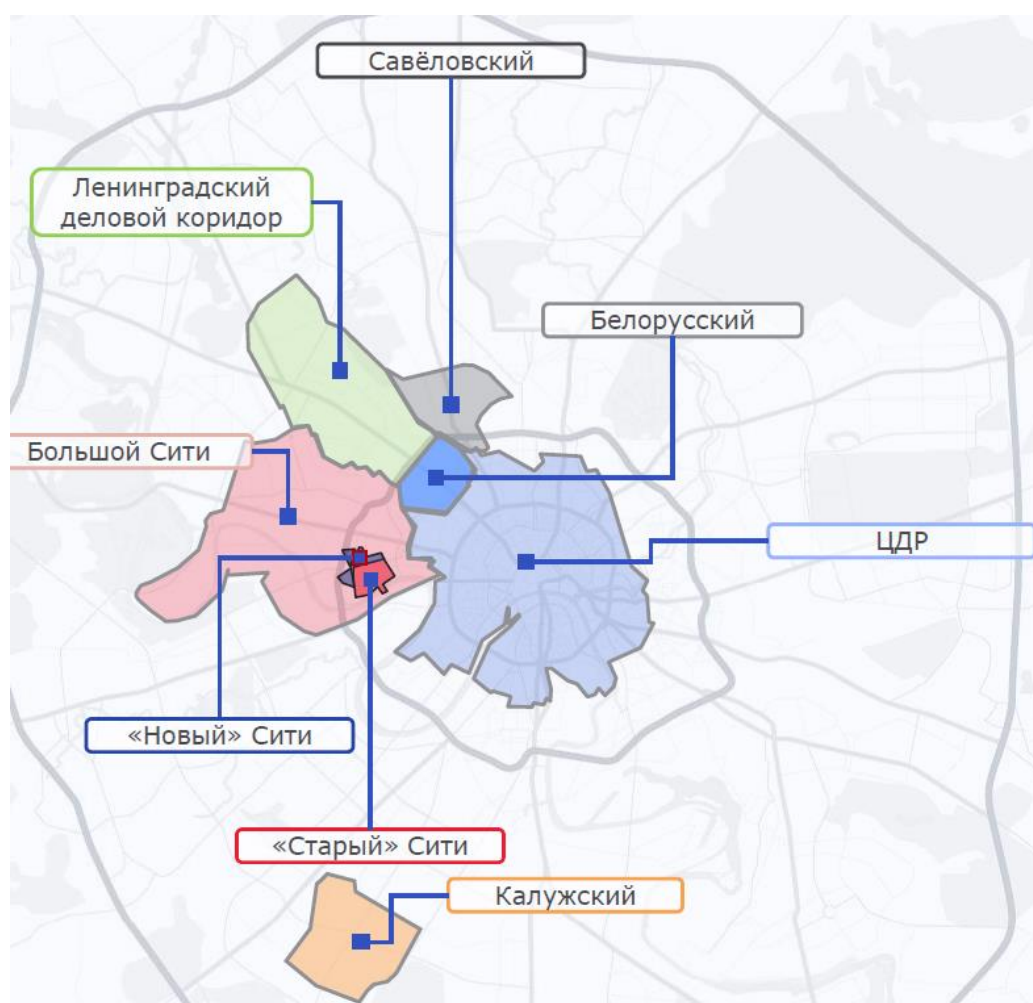


Источник: ООО «Николиерс»

Индикаторы по ключевым деловым районам

Рисунок 33 Ставки аренды и цены продаж, вакантность в ключевых деловых субрынках

	Ставки аренды	Цены продаж на первичном рынке	Вакантность
Белорусский	79 300	711 000	4,1%
Новый Сити (Москва-Сити)	73 000	793 000	17,2%
Старый Сити (Москва-Сити)	71 000	875 000	1,6%
Большой Сити	43 600	479 000	2,4%
Центральный деловой район	37 800	646 000	3,9%
Ленинградский деловой коридор	34 400	577 000	2,7%
Савёловский	25 800	498 000	9,0%
Калужский	24 200	455 000	6,0%
	руб./кв.м/год	руб./кв. м	



Субрынок «Москва-Сити» включает локации Старого Сити (ММДЦ «Москва-Сити») и Нового Сити (в окружении ММДЦ).

Субрынок «Москва-Сити» включает локации Старого Сити (ММДЦ «Москва-Сити») и Нового Сити (в окружении ММДЦ). Большой Сити включает объекты, не пересекающиеся с локациями Ленинградского ДК и Москвы-Сити. Средневзвешенные запрашиваемые ставки аренды, не включают операционные расходы, коммунальные платежи и НДС. Рассчитываются по вакантному предложению в введенных в эксплуатацию объектах, доступному к въезду. Цены продажи указаны с НДС.

Источник: ООО «Николиерс»

Прогнозы и тенденции

Восстановление активности на офисном рынке ожидается не ранее 2027 года.

Таблица 18 Основные индикаторы рынка и прогнозы

	2024	2025	II квартал 2026	Прогноз 2026
Общий объем предложения, тыс. кв. м	20,6	21,3	22,0	22,2
Класс А и Prime	6,1	6,9	7,5	7,7
Класс В+/-	14,5	14,4*	14,5	14,5
Объем ввода, тыс. кв. м	567	704	649	860
Класс А и Prime	509	662	576	754
Класс В+/-	58	42	73	106
Объем купленных и арендованных площадей, тыс. кв. м	1 981	1 569	653	1 300
Чистое поглощение за период, тыс. кв. м	757	613	565	400
Доля вакантных площадей, %	5,5	5,7	6,1	7,0 – 7,5
Класс А и Prime	4,5	6,9	7,2	9,0 – 9,5
Класс В+/-	5,9	5,1	5,5	6,0 – 6,5
Средневзвешенная ставка аренды**, руб./кв. м/год	28 849	31 162	30 233	32 000
Класс А и Prime	35 210	40 444	39 219	40 000
Класс В+/-	24 751	26 805	24 184	25 500

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

**Средневзвешенные запрашиваемые ставки аренды, рассчитываются по вакантному предложению, доступному к въезду до конца II квартала, в введенных эксплуатации объектах внутри МКАД. 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

Сохраняется тренд увеличения предложения офисных площадей на продажу

В первом полугодии 2026 года объем строящихся офисных площадей, выставленных на продажу блоками и целиком, достиг более 1 млн кв. м.

Это обусловлено увеличением количества игроков рынка: за 6 месяцев 2026 года порядка 20 новых проектов стартовали в продажах – на 43% больше, чем в первом полугодии 2025-го.

Влияние на рынок:

- несмотря на прирост предложения, предпосылок для затоваривания не возникает – спрос сохраняет достаточную активность
- децентрализация строительства. Закрепление новых деловых районов
- возможность подобрать офис под любые задачи. Покупатели могут сравнивать больше вариантов и находить оптимальное решение под свои цели.

Более половины анонсированного девелоперами ввода до 2030 года приходится на офисы «внарезку»

Согласно нашим данным, 68% (или 3,6 млн кв. м) от объема анонсированного строительства на 2026–2030 годы приходится на бизнес-центры с продажей офисов блоками и мелкой нарезкой (с учетом уже введенных объектов).

Из этого объема 60-70% (около 2,7 млн кв. м) может оказаться в руках частных инвесторов с последующим выходом на рынок аренды.

Влияние на рынок:

- из-за переносов сроков ввода и затрат некоторых собственников в отделку выход площадей может растянуться на 5–8 лет
- новое строительство не ориентировано на аренду, но нарезка может заметно пополнить рынок аренды небольших офисов, до 2 000 кв. м, в основном в «бетоне»
- вопрос качественного управления стоит все более остро – в одном БЦ может находиться нескольких десятков собственников.

4.5.1. ВЫВОДЫ ИЗ АНАЛИЗА РЫНКА

- По итогам 1 полугодия 2026 года экономика выросла на +0,3% г/г.
- По итогам I полугодия 2026 г. суммарный объём инвестиций в коммерческую недвижимость и площадки под девелопмент России составил 486 млрд руб.
- Первое место по объёму инвестиций в коммерческую недвижимость за первое полугодие заняли офисы —158,7 млрд руб. Сделки, направленные на получение арендного дохода, составили 56% против 44% под собственные нужды компаний.
- В I полугодии 2026 года объёмы рынка M&A с порогом \$1 млн заметно выросли по сравнению с результатом аналогичного периода прошлого года.
- Третье место в рейтинге отраслей за I полугодие 2026 года заняло строительство и девелопмент с 46 сделками общим объёмом \$2,01 млрд — это в 1,9 раза ниже итога первых шести месяцев 2025-го. Доля рынка отрасли по объёмам составила 8,4%, а по числу сделок — 25,4%. Крупнейшей транзакцией отчетного периода стала июньская продажа ранее национализированных объектов Raven Russia за \$607 млн. Она заняла девятое место за полугодие по объёмам.
- Средняя стоимость сделок в отраслях в первой половине 2026 года в основном росла. Подешевели только активы в строительстве и девелопменте. Снижение обусловлено консолидацией крупных активов, завершившейся в отрасли в прошлом году, в текущем периоде на продажу выставались более мелкие компании.

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: 101000, г. Москва, вн.тер.г. муниципальный округ Басманный, 6-р Чистопрудный, д. 17, стр. 1, помещ. 1/1.

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 (компаний-аналогов);
- 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 компаний-аналогов 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 компаний-аналогов 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 30.06.2026 г. Дата оценки – 27.08.2026 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 30.06.2026 г. с учетом специального допущения о том, что в период с 30.06.2026 г. по 27.08.2026 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 19 Активы и обязательства Общества

Наименование показателя	Код стр. баланса	Балансовая остаточная стоимость на 30.06.2026, тыс. руб.	Доля в структуре баланса
Активы			
Долгосрочные финансовые вложения	1170	263 073	97,70%
Отложенные налоговые активы	1180	1 505	0,56%
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	401	0,15%
Дебиторская задолженность	1230	734	0,27%
Краткосрочные финансовые вложения	1240	3 400	1,26%
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	156	0,06%
Итого активы:		269 269	100%
Обязательства			
Отложенные налоговые обязательства	1420	2	0,001%
Оценочные обязательства	1430, 1540	1	0,0004%
Кредиторская задолженность	1520	647	0,24%
Итого обязательства:		650	0,24%
Чистые активы (активы минус обязательства):		268 619	

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 30.06.2026 общая сумма финансовых вложений Общества составляет 263 073 тыс. руб. (97,70% 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 1 716 000 тыс. руб.

Таким образом, стоимость статьи «Финансовые вложения» (1170) по состоянию на дату оценки составляет 1 716 000 тыс. руб.

Корректировка статьи «Отложенные налоговые активы» (строка 1180)

По состоянию на 30.06.2026 г. на балансе Общества учитываются отложенные налоговые активы (ОНА) в размере 1 505 тыс. руб., что составляет 0,56% 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.¹²

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.

Анализ ретроспективных данных о доходах и расходах Общества показывает, что доходы Общества формируются за счет получения сумм начисленных процентов по вкладам на депозитных счетах, при этом доходов недостаточно для покрытия расходов Общества.

Таким образом, 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 30.06.2026 на балансе Общества учитывается налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям в размере 401 тыс. руб., что составляет 0,15% от валюты баланса Общества.

Налог на добавленную стоимость (НДС) входит в состав всех товаров и услуг, продаваемых и оказываемых на территории России. Формально этот налог платит производитель, но фактически его оплачивает конечный покупатель. Производитель, использующий в производстве товары других компаний, при продаже своего товара должен оплачивать в бюджет не весь полученный от покупателя НДС, а только разницу между ним и суммой налога, заплаченной поставщиками. Таким

¹² <https://srosovet.ru/press/news/201222/>

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 401 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 30.06.2026 на балансе Общества учитывается дебиторская задолженность в размере 734 тыс. руб., что составляет 0,27% от балансовой стоимости всех активов Общества.

Ниже представлена расшифровка статьи «Дебиторская задолженность» Общества по состоянию на 30.06.2026, предоставленная Заказчиком.

Таблица 20 Расшифровка статьи «Дебиторская задолженность» Общества

Наименование	Сумма на 30.06.2026 г., руб.
Расчеты с поставщиками и подрядчиками	713 456,80
Расчеты по налогам и сборам	21 178,00
Итого	734 634,80

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 планируется к погашению до 31.12.2026 г. и является полностью ликвидной. 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.

Дебиторская задолженность по расчетам по налогам и сборам не подлежит корректировке, и ее справедливая стоимость принимается в размере балансового значения.

Дебиторская задолженность по расчетам с поставщиками и подрядчиками со сроком погашения более 3 месяцев с даты оценки классифицировалась как долгосрочная и была скорректирована путем определения текущей стоимости задолженности с учетом предполагаемого срока погашения. Расчет осуществлялся с применением метода 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 2026 года¹³ для депозитов со сроком привлечения от 91 дня до 180 дней, исходя из срока до погашения);

n – срок до погашения (период дисконтирования).

Таблица 21 Средневзвешенные ставки по депозитам

Период	Нефинансовых организаций, сроком							
	до 30 дней, включая "до востребования"	от 31 до 90 дней	от 91 до 180 дней	от 181 дня до 1 года	до 1 года, включая "до востребования"	от 1 года до 3 лет	свыше 3 лет	свыше 1 года

¹³ по состоянию на дату составления отчета более поздняя информация (на август 2026 г.) не опубликована

Период	Нефинансовых организаций, сроком							
	до 30 дней, включая "до востребования"	от 31 до 90 дней	от 91 до 180 дней	от 181 дня до 1 года	до 1 года, включая "до востребования"	от 1 года до 3 лет	свыше 3 лет	свыше 1 года
Январь 2026	14,34	14,82	15,04	15,17	14,38	14,52	-	14,52
Февраль 2026	14,19	14,64	14,93	14,63	14,21	14,57	-	14,57
Март 2026	13,81	14,05	14,33	14,29	13,83	12,79	-	12,79
Апрель 2026	13,40	13,57	13,88	13,97	13,41	13,40	-	13,40
Май 2026	13,02	13,40	13,55	13,99	13,04	13,78	-	13,78
Июнь 2026	12,92	13,29	13,42	13,62	12,94	13,85	8,94	13,84

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

Расчет представлен в следующей таблице:

Таблица 22 Справедливая стоимость долгосрочной дебиторской задолженности

Наименование	Сумма, руб.	Срок погашения	Срок до погашения, лет	Ставка дисконтирования	Дисконтный множитель	Справедливая стоимость, руб.
Дебиторская задолженность со сроком погашения более 3 месяцев (Расчеты с поставщиками и подрядчиками)	713 456,80	31.12.2026	0,35	13,42%	0,96	683 106,66
Итого	713 456,80					683 106,66

Источник: расчет оценщика

Справедливая стоимость дебиторской задолженности итого составит: 683 106,66 + 21 178,00 = 704 284,66 руб.

Таким образом, стоимость дебиторской задолженности Общества (строка 1230) по состоянию на дату оценки составляет 704 тыс. руб.

Корректировка статьи «Финансовые вложения» (строка 1240)

По строке баланса 1240 отражаются краткосрочные финансовые вложения. По состоянию на 30.06.2026 сумма финансовых вложений Общества составляет 3 400 тыс. руб. (1,26% 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 3 400 тыс. руб.

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

По состоянию на 30.06.2026 размер денежных средств Общества составлял 156 тыс. руб. (или 0,06% 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 156 тыс. руб.

Справедливая стоимость обязательств

Корректировка статьи «Отложенные налоговые обязательства» (строка 1420)

По состоянию на 30.06.2026 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.¹⁴

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 30.06.2026 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 30.06.2026 г. на балансе Общества отражена кредиторская задолженность в размере 647 тыс. руб.

Данные обязательства представлены следующим:

Таблица 23 Кредиторская задолженность Общества

Наименование	Сумма, руб.	Срок погашения
Расчеты с поставщиками и подрядчиками	164 142,54	31.12.2026
Расчеты по налогам и сборам	446 076,00	31.12.2026
Расчеты по социальному страхованию и обеспечению	15 100,00	31.07.2026
Расчеты с персоналом по оплате труда	21 750,00	31.07.2026
Всего	647 068,54	-

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 ликвидной, к погашению в указанные даты. 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). При этом кредиторская задолженность по расчетам по налогам и сборам не подлежит корректировке.

Текущая стоимость долгосрочной кредиторской задолженности (расчеты с поставщиками и подрядчиками) определялась методом дисконтирования денежных потоков, по следующей формуле:

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

PV – текущая стоимость кредиторской задолженности;

¹⁴ <https://srosomet.ru/press/news/201222/>

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 2026 года¹⁵ в зависимости от срока оставшегося до погашения долга);

n – срок до погашения.

Таблица 24 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 2026	19,41	20,53	20,41	19,59	19,97	15,76	16,97	16,26
Февраль 2026	18,54	18,89	21,32	20,45	19,76	15,54	17,08	16,40
Март 2026	22,02	19,79	19,09	19,62	20,09	15,63	17,51	16,61
Апрель 2026	19,57	19,15	19,47	19,21	19,31	14,80	16,91	15,93
Май 2026	10,92	19,03	19,41	18,66	18,50	14,40	13,87	14,10
Июнь 2026	18,20	16,71	18,29	18,55	18,27	14,27	16,27	15,29

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

ООО «ПФ-Инвест» включено в реестр МСП (малых и средних предприятий) 10.10.2019 г., категория субъекта – микропредприятие.

Расчет представлен в следующей таблице:

Таблица 25 Справедливая стоимость долгосрочной кредиторской задолженности (срок погашения более 3 месяцев с даты оценки)

Наименование	Сумма, руб.	Срок погашения	Срок до погашения, лет	Ставка дисконтирования	Дисконтный множитель	Справедливая стоимость, руб.
Кредиторская задолженность со сроком погашения более 3 месяцев (Расчеты с поставщиками и подрядчиками)	164 142,54	31.12.2026	0,35	18,29%	0,94	154 895,60

Источник: расчет оценщика

Справедливая стоимость кредиторской задолженности всего составит:

Таблица 26 Справедливая стоимость кредиторской задолженности Общества, всего

Кредиторская задолженность	Справедливая стоимость, руб.
Расчеты с поставщиками и подрядчиками	154 895,60
Расчеты по налогам и сборам	446 076,00
Расчеты по социальному страхованию и обеспечению	15 100,00
Расчеты с персоналом по оплате труда	21 750,00
Всего	637 821,60

Источник: расчет оценщика

Таким образом, стоимость кредиторской задолженности Общества по состоянию на дату оценки составляет округленно 638 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.

¹⁵ более поздние данные не опубликованы

Таблица 27 Результаты расчета стоимости 100% уставного капитала ООО «ПФ-Инвест» затратным подходом

Наименование показателя	Код стр. баланса	Балансовая остаточная стоимость на 30.06.2026, тыс. руб.	Корректировка, тыс. руб.	Справедливая стоимость на дату оценки, тыс. руб.	Доля в структуре баланса
Активы					
Долгосрочные финансовые вложения	1170	263 073	1 452 927	1 716 000	97,70%
Отложенные налоговые активы	1180	1 505	(1 505)	-	0,56%
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	401	-	401	0,15%
Дебиторская задолженность	1230	734	(30)	704	0,27%
Краткосрочные финансовые вложения	1240	3 400	-	3 400	1,26%
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	156	-	156	0,06%
Итого активы:		269 269	1 451 392	1 720 661	100%
Обязательства					
Отложенные налоговые обязательства	1420	2	(2)	-	0,001%
Оценочные обязательства	1430, 1540	1	-	1	0,0004%
Кредиторская задолженность	1520	647	(9)	638	0,24%
Итого обязательства:		650	(11)	639	0,24%
Чистые активы (активы минус обязательства):		268 619	1 451 403	1 720 022	

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: **1 720 022 000 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 28 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 29 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.	1 720 022 000
Скидка на неконтроль	%	0,00%
Скидка на неликвидность	%	0,00%
Справедливая стоимость объекта оценки	руб.	1 720 022 000
Справедливая стоимость объекта оценки (округленно)	руб.	1 720 000 000

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 30 Результаты расчета справедливой стоимости Объекта оценки

Подход	Стоимость по подходам, руб.
Затратный	1 720 000 000
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 31 Согласование результатов расчета справедливой стоимости Объекта оценки

Наименование	Затратный подход	Сравнительный подход	Доходный подход
Стоимость по подходу	1 720 000 000	Обоснованный отказ	Обоснованный отказ
Вес подхода	100%	-	-
Итоговая справедливая стоимость Объекта оценки (округленно)	1 720 000 000 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:

1 720 000 000 (Один миллиард семьсот двадцать 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 30.06.2026 г. Дата оценки – 27.08.2026 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 30.06.2026 г. с учетом специального допущения о том, что в период с 30.06.2026 г. по 27.08.2026 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 32 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 2025 год, чел.	1

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 27.08.2026 г.¹⁶ 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:

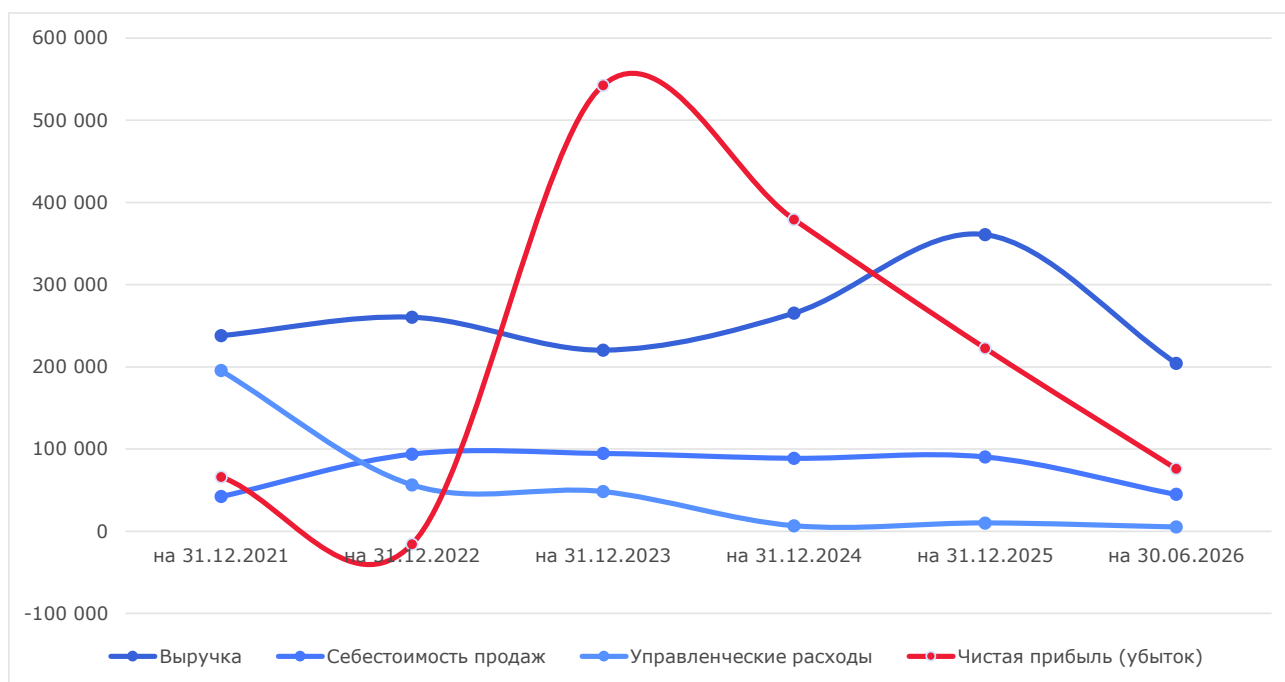
Таблица 33 Финансовые показатели деятельности АО «Колизей-3»

Наименование показателя	Код строки	Показатели, тыс. руб.				
		за 2022 г.	за 2023 г.	за 2024 г.	за 2025 г.	за январь-июнь 2026
Выручка	2110	260 251	220 157	265 226	360 773	204 236
Себестоимость продаж	2120	-93 828	-94 626	-88 778	-90 377	-44 783
Валовая прибыль	2100	166 423	125 531	176 448	270 396	159 453
Коммерческие расходы	2210	0	0	0	0	0
Управленческие расходы	2220	-56 359	-48 224	-6 610	-10 013	-5 084
Прибыль (убыток) от продаж	2200	110 064	77 307	169 838	260 383	154 369
Доходы от участия в других организациях	2310	0	0	0	0	0
Проценты к получению	2320	14 863	0	10 605	17 722	5 357
Проценты к уплате	2330	-103 555	0	-107 360	-124 171	-55 977
Прочие доходы	2340	23 951	717 280	355 967	111 894	54
Прочие расходы	2350	-65 571	-118 380	-10 508	-849	-2 214
Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	-20 248	676 207	418 542	264 979	101 589
Текущий налог на прибыль	2410	4 533	-133 748	-39 428	-42 377	-25 677
Прочее	2460	0	0	0	0	0
Чистая прибыль (убыток)	2400	-15 715	542 459	379 114	222 602	75 912

Источник: данные, представленные Заказчиком

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

¹⁶ 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%, за 2025 г. – на 36%.

По информации Заказчика выручка формируется за счет управления собственным недвижимым имуществом – осуществляется предоставление в аренду помещений в бизнес-центре Бульварное кольцо. Чистая прибыль Общества значительно колеблется, положительное значение чистой прибыли достигается устойчиво с 2023 г., существенное влияние на размер чистой прибыли оказывает получение прочих доходов. Прочие доходы Общества в основном представлены суммами дооценки инвестиционной недвижимости (БЦ Бульварное кольцо). На конец 2 квартала 2026 г. получено положительное значение прибыли до налогообложения, получена чистая прибыль.

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

Таблица 34 Баланс АО «Колизей-3» на 30.06.2026 г.

Наименование показателя	Код строки	Значение показателей, тыс. руб.	Доля в структуре баланса
		на 30.06.2026	
АКТИВЫ			
I ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ			
Основные средства	1150	33 869	1,28%
Доходные вложения в материальные ценности	1160	2 467 222	93,38%
Долгосрочные финансовые вложения	1170	0	0,00%
Отложенные налоговые активы	1180	75 497	2,86%
ИТОГО ПО РАЗДЕЛУ I	1100	2 576 588	97,52%
II ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ			
Запасы	1210	302	0,01%
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	0	0,00%
Дебиторская задолженность	1230	7 553	0,29%
Финансовые вложения	1240	0	0,00%
Денежные средства	1250	57 345	2,17%
Прочие оборотные активы	1260	442	0,02%
ИТОГО ПО РАЗДЕЛУ II	1200	65 642	2,48%
БАЛАНС	1600	2 642 230	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	750 471	28,40%
ИТОГО ПО РАЗДЕЛУ III	1300	750 493	28,40%
IV ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
Займы и кредиты	1410	1 193 174	45,16%

Наименование показателя	Код строки	Значение показателей, тыс. руб.	Доля в структуре баланса
		на 30.06.2026	
Отложенные налоговые обязательства	1420	443 554	16,79%
Прочие долгосрочные обязательства	1450	34 347	1,30%
ИТОГО ПО РАЗДЕЛУ IV	1400	1 671 075	63,24%
V КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
Займы и кредиты	1510	59 299	2,24%
Кредиторская задолженность	1520	161 082	6,10%
Доходы будущих периодов	1530	0	0,00%
Оценочные обязательства	1540	281	0,01%
Прочие краткосрочные обязательства	1550	0	0,00%
ИТОГО ПО РАЗДЕЛУ V	1500	220 662	8,35%
БАЛАНС	1700	2 642 230	100%

Источник: данные, представленные Заказчиком

97,52% всех активов Общества составляют внеоборотные активы, которые формируются за счет доходных вложений в материальные ценности (93,38%), основных средств (1,28%) и отложенных налоговых активов (2,86%).

Собственный капитал Общества сформирован за счет уставного капитала и нераспределенной прибыли. Чистые активы положительны = 750 493 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 30.06.2026 г. Дата оценки – 27.08.2026 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 30.06.2026 г. с учетом специального допущения о том, что в период с 30.06.2026 г. по 27.08.2026 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 35 Активы и обязательства АО «Колизей-3»

Наименование показателя	Код стр. баланса	Балансовая остаточная стоимость на 30.06.2026 г.	Доля в структуре баланса
Активы			
Основные средства	1150	33 869	1,28%
Доходные вложения в материальные ценности	1160	2 467 222	93,38%
Отложенные налоговые активы	1180	75 497	2,86%
Запасы	1210	302	0,01%
Дебиторская задолженность	1230	7 553	0,29%
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	57 345	2,17%
Прочие оборотные активы	1260	442	0,017%
Итого активы:		2 642 230	100%

Наименование показателя	Код стр. баланса	Балансовая остаточная стоимость на 30.06.2026 г.	Доля в структуре баланса
Обязательства			
Заемные средства	1410, 1510	1 252 473	47,40%
Отложенные налоговые обязательства	1420	443 554	16,79%
Оценочные обязательства	1430, 1540	281	0,01%
Прочие долгосрочные обязательства	1450	34 347	1,30%
Кредиторская задолженность	1520	161 082	6,10%
Итого обязательства:		1 891 737	72%
Чистые активы (активы минус обязательства):		750 493	

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 30.06.2026 составляет 33 869 тыс. руб., что составляет 1,28% от валюты баланса Общества. Балансовая стоимость доходных вложений в материальные ценности Общества на 30.06.2026 составляет 2 467 222 тыс. руб., что составляет 93,38% от валюты баланса Общества.

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

Таблица 36 Основные средства АО «Колизей-3»

Наименование	Инв.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	312 500,01
Сервер видеонаблюдения	000000071	03.10.2013	212 599,42	
Персональный компьютер (Директор)	БК-000008	30.03.2022	106 299,17	12 755,92
Земельный участок (1457) № ФЛС №М-01-028531-001. Кадастровый номер 77:01:0001030:73	БК-000014	31.12.2021	24 752 164,69	21 262 303,45
Земельный участок (692,76) № ФЛС №М-01-057783-001. Кадастровый номер 77:01:0001030:72	БК-000015	31.12.2021	11 807 900,43	10 143 078,81
Турникет Gunnebo SpeedStile GLs 1200*800мм	000000080	15.12.2017	1 602 440,20	
Стойка-ресепшн	000000078	22.11.2017	572 457,63	90 911,73
Системный блок	000000079	04.12.2017	219 490,68	
Пост охраны Тип П-2	000000077	27.09.2017	169 900,00	
Информационная доска на первом этаже БЦ с указанием арендаторов 2800*2080*70 рама алюминиевая, черная	00-000018	30.09.2025	131 174,24	99 266,99
Покрытие шероховатое высоконаполненное метилметакрилатное на основе цветного кварцевого песка толщин	00-000019	27.10.2025	1 886 365,33	1 634 849,97
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	213 553,93
Шлагбаум при въезде на территорию БЦ Чистые пруды	00-000017	10.07.2024	180 391,75	100 247,39
Итого			44 156 860,20	33 869 468,20

Источник: данные, представленные Заказчиком

Таблица 37 Доходные вложения в материальные ценности АО «Колизей-3»

Наименование	Первоначальная балансовая стоимость, руб.	Амортизация, руб.	Остаточная балансовая стоимость. Руб.
Помещение Бизнес-Центра Чистые пруды	2 467 221 875,00	-	2 467 221 875,00
Итого	2 467 221 875	-	2 467 221 875

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 2 794 000 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: 312 500 руб.

Итоговое значение справедливой стоимости основных средств и доходных вложений в материальные ценности определено как сумма: $2\,794\,000 + 313 = 2\,794\,313$ тыс. руб.

Таким образом, стоимость основных средств Общества (строка 1150) и доходных вложений в материальные ценности (строка 1160), по состоянию на дату оценки, составляет 2 794 313 тыс. руб.

Корректировка статьи «Отложенные налоговые активы» (строка 1180)

По состоянию на 30.06.2026 г. на балансе Общества учитываются отложенные налоговые активы (ОНА) в размере 75 497 тыс. руб., что составляет 2,86% 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 38 Отложенные налоговые активы Общества

Наименование	Сумма на 30.06.2026 г., руб.	Комментарий Заказчика
Основные средства	5 309,46	Разница в первоначальной оценке объектов ОС; после полной амортизации объекта спишется ОНА
Резервы сомнительных долгов	1 339,54	Резерв по невозможной к взысканию Дт задолженности, формируется в БУ, не формируется в НУ; при истечении срока исковой давности или при признании долга безнадежным
Убытки прошлых лет	53 956 048,62	Убыток прошлых периодов, уменьшающий НО прибыль будущих периодов; при принятии убытка в целях уменьшения налога на прибыль будет списываться до полного списания
Арендные обязательства	21 533 951,10	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. Погашение ОНА по арендным платежам по земельным участкам при ежеквартальном погашении задолженности по арендным платежам.
Итого округленно	75 496 648,72	

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 (71% 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.¹⁷

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 39 Финансовые показатели деятельности Общества

Наименование	Код строки	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Доходы и расходы по обычным видам деятельности								
Выручка	2110	232 218	243 613	237 785	260 251	220 157	265 226	360 773
Себестоимость продаж	2120	63 615	60 071	42 254	93 828	94 626	88 778	90 377
Валовая прибыль (убыток)	2100	168 603	183 542	195 531	166 423	125 531	176 448	270 396
Управленческие расходы	2220	35 842	67 453	66 065	56 359	48 224	6 610	10 013
Прибыль (убыток) от продаж	2200	132 761	116 089	129 466	110 064	77 307	169 838	260 383
Операционные доходы и расходы								
Проценты к получению	2320	26 157	22 474		14 863	0	10 605	17 722
Проценты к уплате	2330	105 554	190 233		103 555	0	107 360	124 171
Прочие доходы	2340	152 841	248 514	704 529	23 951	717 280	355 967	111 894
Прочие расходы	2350	231 672	924 493	885 524	65 571	118 380	10 508	849
Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	-25 467	-727 649	-51 529	-20 248	676 207	418 542	264 979

Источник: Система СПАРК Интерфакс

Анализ деятельности АО «Колизей-3» показал, что деятельность Общества до 2023 г. не рентабельна, Общество не получало налогооблагаемой прибыли, в 2023-2025 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 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:

¹⁷ <https://srosomet.ru/press/news/201222/>

АО "КОЛИЗЕЙ-З"

ОГРН 1027700573955 · ИНН 7706017922 · КПП 770101001 · ОКПО 36567930



Текущий раздел



Еще



	По России	Доля компаний, %	Город Москва	Доля компаний, %	Значение	Доля компаний, %
--	-----------	------------------------	--------------	------------------------	----------	---------------------

Расчетные показатели, 2025 год

 Методика расчета

Наименование показателя	Значение показателя компаний	Значение по отрасли: По России	Объем выручки компаний 300-1000 млн руб.: Город Москва
Доля внеоборотных активов в активах	97.04	76.82	81.89
Коэффициент концентрации собственного капитала (автономии), %	27.89	31.45	30.86
Коэффициент быстрой ликвидности	0.38	0.5	1.08
Коэффициент концентрации заемного капитала, %	72.11	68.57	69.15
Оборачиваемость запасов (дни)	0.03	59.78	26.54
Оборачиваемость средств в расчетах (дни)	9.93	234.93	237.35
Рентабельность активов (по балансовой прибыли)	10.03	4.49	7.74
Рентабельность всех операций (по балансовой прибыли)	73.45	27	60.26
Рентабельность собственного капитала (по балансовой прибыли)	37.59	14.17	26.46
Среднеотраслевой уровень собственного оборотного капитала (в % к выручке)	-25.21	-2.48	-18.62

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

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%. 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 5-летних казначейских американских облигаций, которая на дату оценки составила 4,38%¹⁸.

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) = 0,81¹⁹ и соотношение заемного и собственного капитала (D/E Ratio) для отрасли Real Estate (operations and services) = 24,64%.²⁰

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

$$\beta = \beta_u \times (1 + (1 - T) \times \frac{D}{E})$$

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%²¹);

$\frac{D}{E}$ – структура капитала.

Таким образом, рассчитанное значение β составляет 0,96.

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 5,48%²².

Страновой риск

¹⁸ https://home.treasury.gov/resource-center/data-chart-center/interest-rates/TextView?type=daily_treasury_yield_curve&field_tdr_date_value=202608

¹⁹ https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/Betas.html

²⁰ https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datacurrent.html#discrete

²¹ https://www.nalog.gov.ru/rn52/news/tax_doc_news/15604141/

²² 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 России²³ и T-Bonds²⁴: $= 16,33\% - 5,31\% = 11,02\%$.

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 40 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 41 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 небольшие фирмы имеют менее устойчивую динамику развития, чем их крупные отраслевые конкуренты.

²³ https://www.cbr.ru/hd_base/zcyc_params/zcyc/

²⁴ https://home.treasury.gov/resource-center/data-chart-center/interest-rates/TextView?type=daily_treasury_yield_curve&field_tdr_date_value=202608

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 42 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 Фишера²⁵ 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).²⁶

Прогнозный уровень долгосрочной инфляции рубля составляет 4%, доллара США – 2,19%²⁷

Формула корректировки выглядит следующим образом:

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

K_{RUR} – показатель валютной корректировки;

R_{RUR} – рублевая инфляция;

R_{USD} – долларовая инфляция.

²⁵ Ричард Брейли, Стюарт Майерс. Принципы корпоративных финансов- М.: ЗАО "Олимп-Бизнес", 1997г., стр.953

²⁶ Ричард Брейли, Стюарт Майерс, Франклин Аллен. Принципы корпоративных финансов- М.: 2019 г., стр.307-312

²⁷ https://cbonds.ru/indexes/?tree_search_type=subgroup&tree_search_id=6260

Величина валютной корректировки составляет по расчету 1,77%.

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 43 Расчет ставки дисконтирования

№ п/п	Показатель	Значение	Источник
1	Безрисковая ставка (R_f)	4,38%	https://home.treasury.gov/resource-center/data-chart-center/interest-rates/TextView?type=daily_treasury_yield_curve&field_tdr_date_value=202608
2	Коэффициент бета (β)	0,96	расчет
3	Рыночная премия за риск акционерного капитала ($R_m - R_f$)	5,48%	https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/
4	Премия за страновой риск (C)	11,02%	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)	24,68%	расчет
8	Показатель валютной корректировки	1,77%	расчет
9	CAPM (для денежного потока в рублях)	26,89%	расчет

Источник: расчет оценщика

Исходя из проведенного расчета, ставка дисконтирования денежных потоков на собственный капитал составляет 26,89%.

Сумма отложенных налоговых активов по убыткам прошлых лет по балансу на дату оценки составляет 53 956 049 руб.

Расчет денежных потоков от использования отложенных налоговых активов осуществлялся согласно НК РФ, Статья 283. Перенос убытков на будущее²⁸: в отчетные (налоговые) периоды с 1 января 2017 г. по 31 декабря 2030 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%. 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:

Таблица 44 Расчет справедливой стоимости ОНА по убыткам прошлых лет

Показатель	27.08.2026-31.12.2026 г.	2 027	2 028	2 029	2 030
Выручка, руб.	139 098 266	412 499 318	422 397 094	464 869 949	500 542 286
Средняя рентабельность всех операций по г. Москва (ОКВЭД 68.20.2), %	27,00%	27,00%	27,00%	27,00%	27,00%

²⁸ http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_28165/f07c38898fd7af4a54b1c6d33e01f23cc2dae757/

Показатель	27.08.2026-31.12.2026 г.	2 027	2 028	2 029	2 030
Прибыль до налогообложения (налогооблагаемая база), руб.	37 556 532	111 374 816	114 047 215	125 514 886	135 146 417
Налог на прибыль, руб.	9 389 133	27 843 704	28 511 804	31 378 722	33 786 604
Денежный поток от отложенных налоговых активов, руб.	4 694 566	13 921 852	14 255 902	15 689 361	5 394 367
Остаток суммы отложенных налоговых активов, руб.	49 261 482	35 339 630	21 083 728	5 394 367	0
Ставка дисконтирования, %	26,89%	26,89%	26,89%	26,89%	26,89%
Дисконтный множитель	0,92	0,73	0,57	0,45	0,36
Текущая стоимость, руб.	4 324 061	10 105 689	8 155 230	7 073 256	1 916 581
Справедливая стоимость, руб.	31 574 816				

Источник: расчет оценщика

Расчет итогового значения справедливой стоимости ОНА в таблице ниже:

Таблица 45 Расчет итогового значения справедливой стоимости ОНА

Наименование	Справедливая стоимость, руб.
Основные средства	5 309,46
Резервы сомнительных долгов	1 339,54
Убытки прошлых лет	31 574 815,93
Арендные обязательства	0,00
Итого округленно	31 581 000

Источник: расчет оценщика

Таким образом, стоимость отложенных налоговых активов Общества (строка 1180), по состоянию на дату оценки, составляет 31 581 тыс. руб.

Корректировка стоимости «Запасов» (1210)

По состоянию на 30.06.2026 г. на балансе Общества отражены запасы в размере 302 тыс. руб., что составляет 0,01% от балансовой стоимости всех активов Общества.

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

Таблица 46 Укрупненная расшифровка запасов АО «Колизей-3»

Наименование	Ед.изм.	Балансовая стоимость на 30.06.2026 г.
Инвентарь и хозяйственные принадлежности	руб.	301 739,99
Всего	руб.	301 740

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 302 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 30.06.2026 г. на балансе Общества учитывается дебиторская задолженность в размере 7 553 тыс. руб., что составляет 0,29% от балансовой стоимости всех активов Общества.

Ниже представлена расшифровка статьи «Дебиторская задолженность» Общества по состоянию на 30.06.2026 г., предоставленная Заказчиком.

Таблица 47 Расшифровка статьи «Дебиторская задолженность» АО «Колизей-3»

Наименование	Сумма дебиторской задолженности, руб.	Планируемая дата погашения
Расчеты с бюджетом ЕНС	3 377 407,62	28.07.2026
РАД АО	118 340,21	21.07.2026
ХАБ ШИППИНГ ООО	56 381,21	21.07.2026
ДЕПАРТАМЕНТ ГОРОДСКОГО ИМУЩЕСТВА ГОРОДА МОСКВЫ	907 830,04	30.09.2026
СИСЛЕЙ КОСМЕТИКС ООО	89 526,93	21.07.2026
Евразийский фонд стабилизации и развития	357 264,79	21.07.2026
Банк ГПБ	128 865,43	30.09.2026
Мотин Николай Витальевич	194 813,12	31.12.2026
ССИ ШЕФЕР ШОП ООО	16 704,36	21.07.2026
ЧЭМК АО	90 256,00	21.07.2026
ЮГ - ПЛАСТ ООО	43 580,59	20.07.2026
ИНСТИТУТ ЭКОЛОГИИ	170 000,00	30.09.2026
ГАЗПРОМ МЕЖРЕГИОНГАЗ МОСКВА ООО	165 948,09	30.09.2026
ВОСХОЖДЕНИЕ ООО УК	68 175,28	20.07.2026
ОРБИТА ООО	52 920,92	17.07.2026
КАРНЕЛУТТИ РУССИЯ ООО	63 655,75	24.07.2026
Госпошлина	75 000,00	31.12.2026
КОННЕКТИКА ООО	1 307 439,73	28.07.2026
ПФ-ИНВЕСТ ООО	22 181,82	20.07.2026
ВЫМПЕЛКОМ ПАО	50 427,01	19.07.2026
МЕГАФОН ПАО	9 516,00	23.07.2026
Микромаркет разумной еды ООО	2 643,34	21.07.2026
Велес ООО	100 000,00	15.08.2026
ПФ СКБ КОНТУР АО	2 950,00	30.09.2026
МОСГАЗ АО	2 560,52	30.09.2026
Кораблёв Михаил Николаевич	15 000,00	31.12.2026
Почта России	2 225,34	31.07.2026
СТЕКЛОЗОР ООО	668,00	31.12.2026
РСИЦ	51 076,50	30.09.2026
ЭКОТЕХПРОМ ГУП	5 525,68	31.12.2026
Крюкова Людмила Наилевна	2 400,00	31.12.2026
Сервис-ЭМ ООО	1 520,00	31.12.2026
Итого	7 552 804,28	

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 большая часть дебиторской задолженности (в сумме 7 332 877,48 руб., включая задолженность по госпошлине, которая также не подлежит корректировке) 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.

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

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

PV – текущая стоимость дебиторской задолженности;

FV – сумма к возврату;

i – ставка дисконтирования (принимались равными значению средневзвешенной ставке по депозитам, нефинансовых организаций в рублях на июнь 2026 года²⁹ для депозитов со сроком привлечения от 91 дня до 180 дней, исходя из срока до погашения);

n – срок до погашения (период дисконтирования).

²⁹ по состоянию на дату составления отчета более поздняя информация (на август 2026 г.) не опубликована

Таблица 48 Средневзвешенные ставки по депозитам

Период	Нефинансовых организаций, сроком							
	до 30 дней, включая "до востребования"	от 31 до 90 дней	от 91 до 180 дней	от 181 дня до 1 года	до 1 года, включая "до востребования"	от 1 года до 3 лет	свыше 3 лет	свыше 1 года
Январь 2026	14,34	14,82	15,04	15,17	14,38	14,52	-	14,52
Февраль 2026	14,19	14,64	14,93	14,63	14,21	14,57	-	14,57
Март 2026	13,81	14,05	14,33	14,29	13,83	12,79	-	12,79
Апрель 2026	13,40	13,57	13,88	13,97	13,41	13,40	-	13,40
Май 2026	13,02	13,40	13,55	13,99	13,04	13,78	-	13,78
Июнь 2026	12,92	13,29	13,42	13,62	12,94	13,85	8,94	13,84

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

Расчет представлен в следующей таблице:

Таблица 49 Справедливая стоимость долгосрочной дебиторской задолженности

Наименование	Сумма, руб.	Срок погашения	Срок до погашения, лет	Ставка дисконтирования	Дисконтный множитель	Справедливая стоимость, руб.
Дебиторская задолженность со сроком погашения более 3 месяцев	219 926,80	31.12.2026	0,35	13,42%	0,96	210 571,21
Итого	219 926,80					210 571,21

Источник: расчет оценщика

Справедливая стоимость дебиторской задолженности итого составит: 7 332 877,48 + 210 571,21 = 7 543 448,69 руб.

Таким образом, стоимость дебиторской задолженности Общества (строка 1230) по состоянию на дату оценки составляет 7 543 тыс. руб.

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

По состоянию на 30.06.2026 г. размер денежных средств Общества составлял 57 345 тыс. руб. (или 2,17% 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 57 345 тыс. руб.

Корректировка статьи «Прочие оборотные активы» (строка 1260)

По состоянию на 30.06.2026 г. на балансе Общества отражены прочие оборотные активы в размере 442 тыс. руб. (или 0,02% от валюты баланса).

По данным Заказчика прочие оборотные активы представлены расходами будущих периодов:

Таблица 50 Состав прочих оборотных активов Общества

Наименование	Сумма, руб.
Корпоративный тарифный план "Бизнес" (domain_our) bc-brob.ru с 20.03.2026 по 19.03.2027	1 193,92
Полис Ингосстрах № AI477975805/1 КАСКО Citroen H656PY799 с 30.10.2025 по 29.10.2026	24 348,52
Полис Ренессанс Страхование № XXX 0573183740 ОСАГО Citroen H656PY799 с 28.10.2025 по 27.10.2026	1 970,01
Полис СОГАЗ GAZX12650207271000 страхование лифтов с 01.07.2026 по 30.06.2027	1 000,00
Полис СОГАЗ SGZPG-33260000006619 Страхование имущества БЦ "Бульварное кольцо" с 18.04.26 по 17.04.27	332 437,93
Права использования "СБИС ЭО-Базовый, ОСНО" с 23.03.2026 по 22.03.2027	21 450,47
Права использования ЭДО СБИС "1200 документов" возможность работы в роуминге с 23.03.26 по 22.03.27	6 483,43
Право использования "Контур.Диалог", тарифный план 250 документов с 09.07.2025 по 08.07.2026	57,86
Право на использование 1С:КП Отраслевой Базовый, 2-я Категория на 12 мес	4 633,33
Право пользования на антивирусную защиту Kaspersky Plus Kaspersky с 06.03.2026 по 05.03.2026	916,98
Предоставление права на использование 1С:КП ПРОФ на 12 мес. + ИМС Инфостарт по тарифу "Автоматизатор	9 998,00
Предоставление права пользования системой Pyrus за период с 21.01.2026 по 20.01.2027	36 183,45
Продление регистрации домена bc-brob.ru с 13.04.2026 по 12.04.2027	1 421,47

Наименование	Сумма, руб.
Итого	442 095,37

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 442 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 1 193 174 тыс. руб. и краткосрочные заемные средства в размере 59 299 тыс. руб.

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

Таблица 51 Состав заемных средств Общества

Наименование	Сумма, руб.
Долгосрочные займы и кредиты	1 193 173 680,77
Проценты по долгосрочным займам и кредитам	59 299 069,75
Итого	1 252 472 750,52

Источник: данные, представленные Заказчиком

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

- кредитор АО ААА УПРАВЛЕНИЕ КАПИТАЛОМ Д.У. ЗПИФ комбинированным "Газпромбанк-Персей" (договор №А40-36556/2020 от 29.11.2021), сумма остатка задолженности 1 025 434 000 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.
- 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.
- 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.
- 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.
- 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.
- 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.

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 52 График погашения долга АО «Колизей-3»

Период	Погашение основного долга, руб.
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

Период	Погашение основного долга, руб.
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	1 025 434 000

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 2026 года³⁰ в зависимости от срока оставшегося до погашения кредита);

n – срок до погашения.

Таблица 53 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 2026	19,41	20,53	20,41	19,59	19,97	15,76	16,97	16,26
Февраль 2026	18,54	18,89	21,32	20,45	19,76	15,54	17,08	16,40
Март 2026	22,02	19,79	19,09	19,62	20,09	15,63	17,51	16,61
Апрель 2026	19,57	19,15	19,47	19,21	19,31	14,80	16,91	15,93
Май 2026	10,92	19,03	19,41	18,66	18,50	14,40	13,87	14,10
Июнь 2026	18,20	16,71	18,29	18,55	18,27	14,27	16,27	15,29

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 16,27%.

Расчет справедливой стоимости заемных средств представлен в следующей таблице:

³⁰ более поздние данные не опубликованы на дату оценки

Таблица 54 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.
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	0,09	16,27%	0,99	42 753 238,08
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	0,35	16,27%	0,95	40 726 318,15
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	0,59	16,27%	0,91	45 011 092,80
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	0,84	16,27%	0,88	43 014 685,10
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	1,09	16,27%	0,85	41 076 330,29
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	1,35	16,27%	0,82	39 057 202,14
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	1,59	16,27%	0,79	43 607 396,18
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	1,84	16,27%	0,76	41 428 664,86
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	2,10	16,27%	0,73	39 456 258,83
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	2,35	16,27%	0,70	37 450 874,09
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	2,59	16,27%	0,68	42 086 490,04
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	2,84	16,27%	0,65	40 014 673,68
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	3,10	16,27%	0,63	38 009 671,65
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	3,35	16,27%	0,60	36 014 248,08
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	3,59	16,27%	0,58	40 749 076,60
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	3,84	16,27%	0,56	38 649 855,24
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	4,10	16,27%	0,54	36 621 022,23
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	4,35	16,27%	0,52	34 640 148,30
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	4,59	16,27%	0,50	35 843 447,64
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	4,84	16,27%	0,48	33 925 379,47
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	5,10	16,27%	0,46	32 073 598,53
4 кв.2031	66 529 500,00	66 529 500,00	0,00	7,80%	1 307 988,20	67 837 488,20	5,35	16,27%	0,45	30 293 693,98
Итого	1 025 434 000					1 294 842 145				852 503 366
Сумма мораторных процентов	58 906 145					58 906 145	5,35	16,27%	0,45	26 305 289
Всего, округленно										878 809 000

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 седьмой 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.

Таким образом, стоимость заемных средств Общества по состоянию на дату оценки составляет 1 046 942 тыс. руб.

Корректировка статьи «Отложенные налоговые обязательства» (строка 1420)

По состоянию на 30.06.2026 г. на балансе Общества отражены отложенные налоговые обязательства в размере 443 554 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 55 Отложенные налоговые обязательства

Наименование	Сумма на 30.06.2026 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. Списание ОНО произойдет при выбытии здания из инвестиционной недвижимости.
Кредиторская задолженность	12 947 332,62	Обязательства по дисконтированным процентам по аренде земельных участков, сформированные согласно ФСБУ 25/01. ОНО списывается поквартально при начислении процентных расходов.
Недостачи и потери от порчи ценностей	0,01	Малоценные ОС переданы в эксплуатацию (списаны в НУ).
Основные средства	7 944 778,58	Разница в первоначальной оценке объекта недвижимости в БУ и НУ. ОНО списывается при ежемесячном начислении амортизации.
Итого	443 554 395,80	-

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.³¹

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.

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.)

³¹ <https://srosovet.ru/press/news/201222/>

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 30.06.2026 г. на балансе Общества отражены прочие долгосрочные обязательства в размере 34 347 тыс. руб.

Данные обязательства представлены обязательствами по аренде земельных участков:

Таблица 56 Прочие долгосрочные обязательства Общества

Наименование	Сумма, руб.
Арендные обязательства	
Департамент земельных ресурсов	86 135 804,39
Проценты по аренде	
Департамент земельных ресурсов	-52 697 160,52
Итого	33 438 643,87³²

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 30.06.2026 г. на балансе Общества отражены оценочные обязательства в размере 281 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 281 тыс. руб.

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

По состоянию на 30.06.2026 г. на балансе Общества отражена кредиторская задолженность в размере 161 082 тыс. руб.

Данные обязательства представлены следующим:

Таблица 57 Кредиторская задолженность Общества

Наименование	Сумма кредиторской задолженности, руб.	Планируемая дата погашения
РАД АО	4 572 133,33	12.09.2030
ХАБ ШИППИНГ ООО	9 259 800,89	31.07.2026
СИСЛЕЙ КОСМЕТИКС ООО	10 737 864,77	31.12.2028
Евразийский фонд стабилизации и развития	79 082 745,22	08.10.2028
Расчеты по налогам и сборам	18 460 080,40	28.07.2026
ЧЭМК АО	9 042 742,52	31.07.2026
ЮГ - ПЛАСТ ООО	7 114 805,66	23.04.2029
ВОСХОЖДЕНИЕ ООО УК	9 244 841,72	31.12.2028
ОРБИТА ООО	7 351 623,21	24.12.2028
КАРНЕЛУТТИ РУССИЯ ООО	5 167 447,53	06.09.2028

³² Итог расшифровки несущественно отличается от балансового значения.

Наименование	Сумма кредиторской задолженности, руб.	Планируемая дата погашения
НИКОЛИЕРС ООО	174 554,42	07.07.2026
Расчеты с персоналом по оплате труда	82 146,73	05.07.2026
Мосэнергосбыт	389 355,93	18.07.2026
ССИ ШЕФЕР ШОП ООО	94 064,53	23.04.2029
КСН ООО	90 000,00	31.07.2026
Байбара Дмитрий Иванович	32 190,13	31.07.2026
Галант Александр Владимирович	4 800,00	31.12.2026
ЗКС АО	32 538,43	31.07.2026
Инжком-Инжиниринг ООО	15 600,00	31.12.2026
МОСВОДОКАНАЛ АО	39 505,70	31.07.2026
МОСВОДОСТОК ГУП	4 909,01	31.07.2026
РАЗВИТИЕ ООО	10 260,00	31.12.2026
ТЕКЛЮБ ООО	78 147,04	31.12.2026
Итого	161 082 157,17	

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 2026 года³³ в зависимости от срока оставшегося до погашения долга);

n – срок до погашения.

Таблица 58 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 2026	19,41	20,53	20,41	19,59	19,97	15,76	16,97	16,26
Февраль 2026	18,54	18,89	21,32	20,45	19,76	15,54	17,08	16,40
Март 2026	22,02	19,79	19,09	19,62	20,09	15,63	17,51	16,61
Апрель 2026	19,57	19,15	19,47	19,21	19,31	14,80	16,91	15,93
Май 2026	10,92	19,03	19,41	18,66	18,50	14,40	13,87	14,10
Июнь 2026	18,20	16,71	18,29	18,55	18,27	14,27	16,27	15,29

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:

Таблица 59 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.
РАД АО	4 572 133,33	12.09.2030	4,05	16,27%	0,54	2 484 271,27
СИСЛЕЙ КОСМЕТИКС ООО	10 737 864,77	31.12.2028	2,35	14,27%	0,73	7 850 480,42
Евразийский фонд стабилизации и развития	79 082 745,22	08.10.2028	2,12	14,27%	0,75	59 620 057,34

³³ более поздние данные не опубликованы

Наименование кредитора	Сумма, руб.	Срок погашения	Срок до погашения, лет	Ставка дисконтирования	Дисконтный множитель	Справедливая стоимость, руб.
ЮГ - ПЛАСТ ООО	7 114 805,66	23.04.2029	2,66	14,27%	0,70	4 991 213,69
ВОСХОЖДЕНИЕ ООО УК	9 244 841,72	31.12.2028	2,35	14,27%	0,73	6 758 927,45
ОРБИТА ООО	7 351 623,21	24.12.2028	2,33	14,27%	0,73	5 388 558,15
КАРНЕЛУТТИ РУССИЯ ООО	5 167 447,53	06.09.2028	2,03	14,27%	0,76	3 941 538,00
ССИ ШЕФЕР ШОП ООО	94 064,53	23.04.2029	2,66	14,27%	0,70	65 988,61
Галант Александр Владимирович	4 800,00	31.12.2026	0,35	18,29%	0,94	4 529,59
Инжком-Инжиниринг ООО	15 600,00	31.12.2026	0,35	18,29%	0,94	14 721,18
РАЗВИТИЕ ООО	10 260,00	31.12.2026	0,35	18,29%	0,94	9 682,00
ТЕКЛЮБ ООО	78 147,04	31.12.2026	0,35	18,29%	0,94	73 744,64
Итого	123 474 333,01					91 129 967,71

Источник: расчет оценщика

Справедливая стоимость остальной кредиторской задолженности (37 606 824,16 руб.) принимается равной балансовой стоимости, исходя из ее краткосрочного характера.

Таким образом, стоимость кредиторской задолженности Общества по состоянию на дату оценки составляет округленно 128 738 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 60 Результаты расчета стоимости 100% уставного капитала АО «Колизей-3» затратным подходом

Наименование показателя	Код стр. баланса	Балансовая остаточная стоимость на 30.06.2026 г.	Корректировка, тыс. руб.	Справедливая стоимость на дату оценки, тыс. руб.	Доля в структуре баланса
Активы					
Основные средства	1150	33 869			1,28%
Доходные вложения в материальные ценности	1160	2 467 222	293 222	2 794 313	93,38%
Отложенные налоговые активы	1180	75 497	(43 916)	31 581	2,86%
Запасы	1210	302	-	302	0,01%
Дебиторская задолженность	1230	7 553	(10)	7 543	0,29%
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	57 345	-	57 345	2,17%
Прочие оборотные активы	1260	442	-	442	0,02%
Итого активы:		2 642 230	249 296	2 891 526	100%
Обязательства					
Заемные средства	1410, 1510	1 252 473	(205 531)	1 046 942	47,40%
Отложенные налоговые обязательства	1420	443 554	(443 554)	0	16,79%
Оценочные обязательства	1430, 1540	281	-	281	0,01%
Прочие долгосрочные обязательства	1450	34 347	(34 347)	-	1,30%
Кредиторская задолженность	1520	161 082	(32 344)	128 738	6,10%
Итого обязательства:		1 891 737	(715 777)	1 175 960	72%
Чистые активы (активы минус обязательства):		750 493	965 073	1 715 566	

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: **1 715 566 000 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 61 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 62 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.	1 715 566 000
Скидка на неконтроль	%	0,00%

Наименование показателя	Ед. изм.	Значение
Скидка на неликвидность	%	0,00%
Справедливая стоимость оцениваемого объекта	руб.	1 715 566 000
Справедливая стоимость оцениваемого объекта (округленно)	руб.	1 716 000 000

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 63 Результаты расчета справедливой стоимости оцениваемого объекта

Подход	Стоимость по подходам, руб.
Затратный	1 716 000 000
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 64 Согласование результатов расчета справедливой стоимости Объекта оценки

Наименование	Затратный подход	Сравнительный подход	Доходный подход
Стоимость по подходу	1 716 000 000	Обоснованный отказ	Обоснованный отказ
Вес подхода	100%	-	-
Итоговая справедливая стоимость Объекта оценки (округленно)	1 716 000 000 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:

1 716 000 000 (Один миллиард семьсот шестнадцать миллионов) рублей.

ПРИЛОЖЕНИЕ 2. КОПИИ МАТЕРИАЛОВ И РАСПЕЧАТОК, ИСПОЛЬЗУЕМЫХ В ОТЧЕТЕ

Средневзвешенные процентные ставки по привлеченным кредитными организациями вкладам (депозитам) физических лиц и нефинансовых организаций в рублях* (в целом по Российской Федерации)																	
	Физических лиц, со сроком привлечения										Нефинансовых организаций, со сроком привлечения						
	до 30 дней, включая "до востребования"	до 30 дней, включая "до востребования"	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"	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
Январь 2026	6,77	9,76	15,07	14,58	14,90	14,37	14,58	14,76	12,57	7,53	11,78	14,34	14,82	15,04	15,17	14,38	14,52
Февраль 2026	6,72	10,93	13,37	14,18	14,48	14,27	14,14	14,36	12,02	6,79	11,03	14,19	14,64	14,93	14,63	14,21	14,57
Март 2026	6,41	7,22	13,14	13,72	13,89	13,73	13,60	13,82	11,53	7,86	10,95	13,81	14,05	14,33	14,29	13,83	12,79
Апрель 2026	6,16	10,37	12,61	13,52	13,50	13,30	13,24	13,43	12,22	7,02	11,64	13,40	13,57	13,88	13,97	13,41	13,40
Май 2026	6,06	6,89	12,53	12,82	13,06	13,00	12,84	13,01	11,71	5,95	10,88	13,02	13,40	13,55	13,99	13,04	13,78
Июнь 2026	5,53	9,64	12,07	13,05	13,31	13,13	12,95	13,19	11,59	6,35	10,94	12,92	13,29	13,42	13,62	12,94	13,85

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

Средневзвешенные процентные ставки по кредитам, предоставленным кредитными организациями нефинансовым организациям в рублях, без учета кредитов по субсидированным ставкам* (в целом по Российской Федерации)																	
	Всего								в том числе субъектам малого и среднего предпринимательства								
	до 30 дней, включая "до востребования"	от 31 до 90 дней	от 91 до 180 дней	от 181 дня до 1 года	до 1 года, включая "до востребования"	от 1 года до 3 лет	свыше 3 лет	свыше 1 года	до 30 дней, включая "до востребования"	от 31 до 90 дней	от 91 до 180 дней	от 181 дня до 1 года	до 1 года, включая "до востребования"	от 1 года до 3 лет	свыше 3 лет	свыше 1 года	
Январь 2026	17,00	18,88	19,54	18,99	18,42	15,95	15,66	15,86	19,41	20,53	20,41	19,59	19,97	15,76	16,97	16,26	
Февраль 2026	16,48	19,09	19,07	18,02	18,01	14,28	16,02	14,70	18,54	18,89	21,32	20,45	19,76	15,54	17,08	16,40	
Март 2026	17,77	17,49	18,42	17,06	17,68	12,70	16,46	14,33	22,02	19,79	19,09	19,62	20,09	15,63	17,51	16,61	
Апрель 2026	15,90	18,17	18,74	18,06	17,74	11,48	13,99	12,30	19,57	19,15	19,47	19,21	19,31	14,80	16,91	15,93	
Май 2026	13,91	18,12	18,17	17,32	17,34	11,60	12,02	11,78	10,92	19,03	19,41	18,66	18,50	14,40	13,87	14,10	
Июнь 2026	17,52	17,65	17,51	16,57	17,24	11,93	13,88	12,91	18,20	16,71	18,29	18,55	18,27	14,27	16,27	15,29	

* 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.
Для выделения кредитов, предоставленных по льготной процентной ставке в связи с ее субсидированием, используется признак "Т", отражаемый в графе 15 раздела 3 формы 0409303. Кредиты с признаком "Т" и кодом программы "НП - Негосударственные программы субсидирования (партнерские программы кредитных организаций и т.п.)", отражаемый в графе 16 раздела 3 формы 0409303, включаются в расчет средневзвешенных процентных ставок без учета льготных кредитов.

CRSP Deciles Size Premium

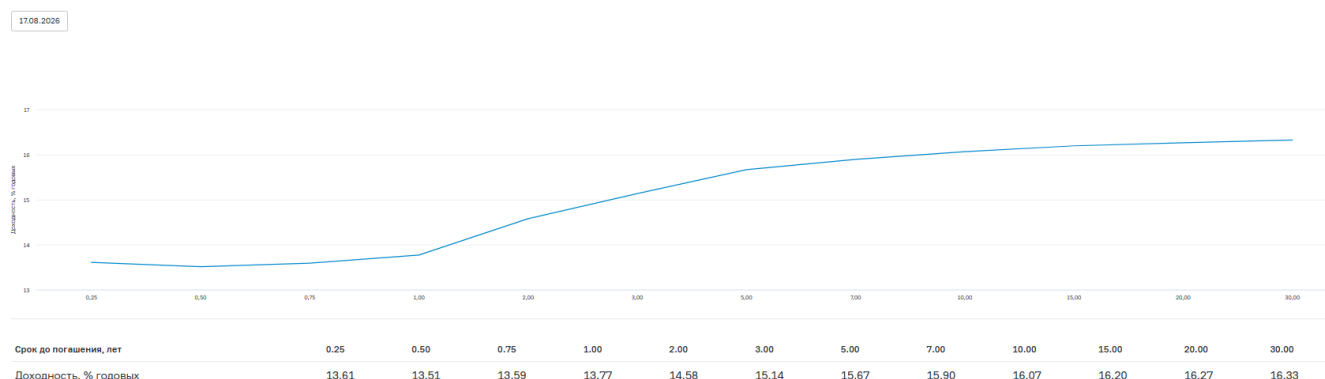
Decile	Market Capitalization of Smallest Company (in USD millions)	Market Capitalization of Largest Company (in USD millions)	Size Premium (Return in Excess of CAPM)
Mid-Cap 3-5	3 281,009	16 738,364	0,6%
Low-Cap 6-8	629,118	3 276,553	1,22%
Micro-Cap 9-10	10,588	627,803	3,02%

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%

Базы данных · Кривая бескупонной доходности государственных облигаций

Кривая бескупонной доходности государственных облигаций



home.treasury.gov/resource-center/data-chart-center/interest-rates/TextView?type=daily_treasury_yield_curve&field_tdr_date_value=202608 🔍 🌟

Daily Treasury Par Yield Curve Rates

[Download CSV](#) [View XML feed](#) [Render XML](#)

Show 25 entries

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 ↑
08/03/2026	3.79	3.82	3.87	3.91	3.94	4.02	4.07	4.25	4.32	4.40	4.54	4.70	5.23	5.23
08/04/2026	3.78	3.80	3.85	3.89	3.91	4.00	4.04	4.20	4.25	4.33	4.47	4.63	5.18	5.18
08/05/2026	3.77	3.79	3.84	3.89	3.91	3.98	4.03	4.18	4.24	4.33	4.47	4.63	5.18	5.17
08/06/2026	3.80	3.80	3.84	3.90	3.92	3.99	4.06	4.25	4.31	4.40	4.53	4.69	5.22	5.22
08/07/2026	3.79	3.79	3.83	3.87	3.89	3.96	4.01	4.19	4.25	4.35	4.49	4.65	5.20	5.19
08/10/2026	3.79	3.80	3.84	3.89	3.91	4.00	4.04	4.25	4.31	4.41	4.56	4.72	5.25	5.25
08/11/2026	3.79	3.82	3.83	3.89	3.90	3.99	4.03	4.22	4.27	4.39	4.54	4.70	5.25	5.24
08/12/2026	3.78	3.79	3.80	3.87	3.89	3.97	4.00	4.20	4.25	4.38	4.52	4.68	5.24	5.24
08/13/2026	3.79	3.79	3.81	3.87	3.88	3.94	3.97	4.15	4.20	4.32	4.47	4.63	5.20	5.21
08/14/2026	3.79	3.80	3.81	3.86	3.88	3.95	3.98	4.17	4.24	4.36	4.51	4.68	5.25	5.25
08/17/2026	3.79	3.80	3.82	3.87	3.89	3.95	4.00	4.19	4.25	4.38	4.54	4.72	5.30	5.31

Showing 1 to 11 of 11 entries

Monday Aug 17, 2026

Date updated:	05.Янв.26					YouTube Video explaining estimation choices and process.	Notes				
Created by:	Aswath Damodaran, adamodar@stern.nyu.edu						if you are looking for a pure-play beta, i.e., a beta for a business, the unlevered beta corrected for cash is your best bet. Since even sector betas can move over time, I have also reported the average of the this sector beta across time in the last column. This number, for obvious reasons, is less likely to be volatile over time.				
What is this data?	Beta, Unlevered beta and other risk measures			US companies							
Home Page:	http://www.damodaran.com										
Data website:	https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/data.html										
Companies in each industry:	https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/pc/datasets/indname.xls										
Variable definitions:	https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/variable.htm										
Do you want to use marginal or effective tax rates in unlevering betas?						Marginal					
If marginal tax rate, enter the marginal tax rate to use						25.00%					
Industry Name	Number of firm	Beta	D/E Ratio	Effective Tax rate	Unlevered bet	Cash/Firm valu	Unlevered beta corrected for cash	HiLo Ris	Standard deviation of equi	Standard deviation in operating income (last 10 years)	
Real Estate (Development)	14	0.84	101.83%	4.91%	0.48	15.21%	0.56	0.6070	52.10%	81.39%	
Real Estate (General/Diversified)	12	0.81	53.56%	4.65%	0.58	7.83%	0.63	0.4625	31.21%	46.67%	
Real Estate (Operations & Service)	54	0.97	24.64%	8.70%	0.81	4.98%	0.86	0.4308	50.56%	29.71%	

РЕКЛАМА • [HTTPS://WWW.HSE.RU/](https://www.hse.ru/)

ОЦЕНКА СТОИМОСТИ
ИНСТРУМЕНТОВ

КЛЮЧЕВЫЕ
РИСКИ

ИНВЕСТИЦИОННЫЕ
И ТОРГОВЫЕ СТРАТЕГИИ

УПРАВЛЕНИЕ
РИСКАМИ

15.09.2026
УДОСТОВЕРЕНИЕ НИУ ВШЭ

Cbonds25

Быстрый поиск облигаций, акций, фондов, индексов, компаний, ISIN



[Войти](#)

[Зарегистрироваться](#)

[Портфель](#) [Консенсусы](#) [Поиск облигаций \(ИИ\)](#) [Кривые доходности](#) [ЦФА](#) [Best bid/ask](#) [Золото](#) [Крипто](#) [new](#) [Сбондс-ТВ](#) [Watchlist](#) [Настройка XLS](#) [Сбондс Люди](#)

[НОВОСТИ & RESEARCH HUB](#) [ОБЛИГАЦИИ](#) [АКЦИИ](#) [КРЕДИТЫ](#) [ETF & FUNDS](#) [ДЕРИВАТИВЫ](#) [КАЛЕНДАРЬ](#) [ИНДЕКСЫ](#) [ИНСТРУМЕНТАРИЙ](#) [API & DATA FEED](#)



[Аналитические материалы](#)

[Описание индекса](#)

[Индексы подгруппы](#)

[Консенсус-прогнозы](#) / [Прогноз МВФ](#) / [Инфляция \(Прогноз МВФ\)](#)

Инфляция России в 2029 г. (Прогноз МВФ), г/г

периодический

☆ [Добавить в Watchlist](#)

4 %

14.04.2026



Предыдущее значение
*** на 14.10.2025

Страна: Россия, рассчитывающая организация: [International Monetary Fund](#)

РЕКЛАМА • [CBONDS-CONGRESS.RU](https://www.cbonds-congress.ru/)

ТАШКЕНТ
17 СЕНТЯБРЯ

VIII международная конференция

Рынок капитала
Республики Узбекистан



Cbonds25

Быстрый поиск облигаций, акций, фондов, индексов, компаний, ISIN



[Войти](#)

[Зарегистрироваться](#)

[Портфель](#) [Консенсусы](#) [Поиск облигаций \(ИИ\)](#) [Кривые доходности](#) [ЦФА](#) [Best bid/ask](#) [Золото](#) [Крипто](#) [new](#) [Сбондс-ТВ](#) [Watchlist](#) [Настройка XLS](#) [Сбондс Люди](#)

[НОВОСТИ & RESEARCH HUB](#) [ОБЛИГАЦИИ](#) [АКЦИИ](#) [КРЕДИТЫ](#) [ETF & FUNDS](#) [ДЕРИВАТИВЫ](#) [КАЛЕНДАРЬ](#) [ИНДЕКСЫ](#) [ИНСТРУМЕНТАРИЙ](#) [API & DATA FEED](#)



[Аналитические материалы](#)

[Описание индекса](#)

[Индексы подгруппы](#)

[Консенсус-прогнозы](#) / [Прогноз МВФ](#) / [Инфляция \(Прогноз МВФ\)](#)

Инфляция США в 2029 г. (Прогноз МВФ), г/г

периодический

☆ [Добавить в Watchlist](#)

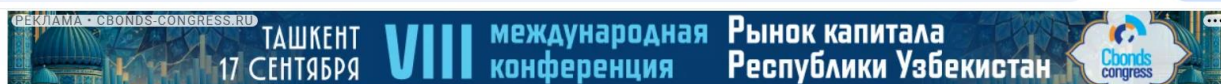
2,19 %

14.04.2026



Предыдущее значение
*** на 14.10.2025

Страна: США, рассчитывающая организация: [International Monetary Fund](#)



Cbonds25

Быстрый поиск облигаций, акций, фондов, индексов, компаний, ISIN



[Войти](#)

[Зарегистрироваться](#)

[Портфель](#) [Консенсусы](#) [Поиск облигаций \(ИИ\)](#) [Кривые доходности](#) [ЦФА](#) [Best bid/ask](#) [Золото](#) [Крипто](#) new [Сбондс-ТВ](#) [Watchlist](#) [Настройка XLS](#) [Сбондс Люди](#)

[НОВОСТИ & RESEARCH HUB](#) [ОБЛИГАЦИИ](#) [АКЦИИ](#) [КРЕДИТЫ](#) [ETF & FUNDS](#) [ДЕРИВАТИВЫ](#) [КАЛЕНДАРЬ](#) [ИНДЕКСЫ](#) [ИНСТРУМЕНТАРИЙ](#) [API & DATA FEED](#)



[Аналитические материалы](#)

[Описание индекса](#)

[Индексы подгруппы](#)

[Консенсус-прогнозы](#) / [Прогноз МВФ](#) / [Инфляция \(Прогноз МВФ\)](#)

Инфляция России в 2030 г. (Прогноз МВФ), г/г

периодический



[Добавить в Watchlist](#)

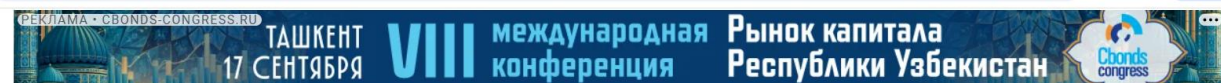
4 %

14.04.2026



Предыдущее значение
*** на 14.10.2025

Страна: Россия, рассчитывающая организация: [International Monetary Fund](#)



Cbonds25

Быстрый поиск облигаций, акций, фондов, индексов, компаний, ISIN



[Войти](#)

[Зарегистрироваться](#)

[Портфель](#) [Консенсусы](#) [Поиск облигаций \(ИИ\)](#) [Кривые доходности](#) [ЦФА](#) [Best bid/ask](#) [Золото](#) [Крипто](#) new [Сбондс-ТВ](#) [Watchlist](#) [Настройка XLS](#) [Сбондс Люди](#)

[НОВОСТИ & RESEARCH HUB](#) [ОБЛИГАЦИИ](#) [АКЦИИ](#) [КРЕДИТЫ](#) [ETF & FUNDS](#) [ДЕРИВАТИВЫ](#) [КАЛЕНДАРЬ](#) [ИНДЕКСЫ](#) [ИНСТРУМЕНТАРИЙ](#) [API & DATA FEED](#)



[Аналитические материалы](#)

[Описание индекса](#)

[Индексы подгруппы](#)

[Консенсус-прогнозы](#) / [Прогноз МВФ](#) / [Инфляция \(Прогноз МВФ\)](#)

Инфляция США в 2030 г. (Прогноз МВФ), г/г

периодический



[Добавить в Watchlist](#)

2,19 %

14.04.2026



Предыдущее значение
*** на 14.10.2025

Страна: США, рассчитывающая организация: [International Monetary Fund](#)

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



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

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

СВИДЕТЕЛЬСТВО

о членстве в саморегулируемой организации оценщиков

07.09.2007

Дата

№

532-07

Номер свидетельства

Настоящим подтверждается, что

Карпова Фания Фанисовна

(Ф.И.О. оценщика)

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

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

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

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

№ по реестру 129 от «21» марта 2007 года

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



*Исполнительный
директор НПО АРМО*
Должность уполномоченного лица

Москва

Р

Петровская Е.В.





г. Санкт-Петербург, Россия

«08» декабря 2025 г.

ПОЛИС ОБЯЗАТЕЛЬНОГО СТРАХОВАНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ОЦЕНЩИКА
№ 7864R/776/50104/25

Настоящий Полис выдан Страховщиком в подтверждение условий Договора обязательного страхования ответственности оценщика № 7864R/776/50104/25 (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 2026 г. по 24:00 часов «31» декабря 2026 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

Ф.И.О.

Доверенность №0520/25N от 27.01.2025

Менеджер договора со стороны Страховщика: Иванова Алексей Алексеевич
Тел. (812) 338-56-76 (доб. 678548), электронная почта: ivanova2@alfastrah.ru


**АЛЬФА
СТРАХОВАНИЕ**


**АЛЬФА
СТРАХОВАНИЕ**

г. Санкт-Петербург, Россия
«16» июня 2026 г.

ПОЛИС СТРАХОВАНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ЮРИДИЧЕСКОГО ЛИЦА ПРИ ОСУЩЕСТВЛЕНИИ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ
№ 7864R/776/50048/26

Настоящий Полис выдан Страховщиком в подтверждение условий Договора обязательного страхования ответственности оценщика № 7864R/776/50048/26 (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:**
 ООО «НИКОЛИЕРС»
 Россия, 123112, Москва г, Пресненская наб. дом № 10, Э/Пом/Ком 52/1/25,32,37,37А,38,36А,38Б,38В,38Г,38Д
 ИНН: 7728150075 КПП: 770301001
 ОГРН: 1027700543056
2. **СТРАХОВЩИК:**
 Акционерное Общество «АльфаСтрахование»
 Россия, 115280, г. Москва, вн.тер.г. муниципальный округ Даниловский, пр-кт Лихачева, д. 15, помещ. 2/15
 ИНН: 7713056834 КПП: 770001001
 Лицензия СИ № 2239 от «16» сентября 2024 г.
3. **ЛИЦО, РИСК ОТВЕТСТВЕННОСТИ КОТОРОГО ЗАСТРАХОВАН:**
 3.1. ООО «НИКОЛИЕРС» (ИНН: 7728150075 КПП: 770301001 ОГРН: 1027700543056)
 3.2. Дополнительные лица, риск ответственности которых застрахован:
 3.2.1. ООО «НИКОЛИЕРС» (ИНН: 7825453815 КПП: 784101001 ОГРН: 1027906184545) 191186, г. Санкт-Петербург, Вольнский пер., д. За, лит. А
4. **ПЕРИОД СТРАХОВАНИЯ:**
 С 00:00 часов «01» июня 2026 г. по 24:00 часов «30» июня 2027 г. (Период страхования)
5. **СТРАХОВАЯ СУММА:**
 200 000 000,00 (Двести миллионов и 00/100) рублей по всем страховым случаям.
6. **ЛИМИТЫ ОТВЕТСТВЕННОСТИ:**
 200 000 000,00 (Двести миллионов и 00/100) рублей по каждому страховому случаю
 200 000 000,00 (Двести миллионов и 00/100) рублей по одному потерпевшему
 10% от страховой суммы, указанной в разделе 12 настоящего Договора, по всем страховым случаям по возмещению судебных и иных расходов Страхователя.
7. **ФРАНШИЗА:**
 Не установлена.
8. **ОБЪЕКТ СТРАХОВАНИЯ:**
 В соответствии с п. 2.1.2 Правил.
9. **СТРАХОВОЙ СЛУЧАЙ:**
 8.1. Страховым случаем являются события, предусмотренные п. 6.1 настоящего Договора, с наступлением которых возникает обязанность Страховщика произвести страховую выплату Выгодоприобретателю, вред, имущественным интересам которых нанесен в результате Застрахованной деятельности Страхователя.
 8.2. Страховым случаем также является возникновение непредвиденных судебных и иных расходов Страхователя, связанных с заявленными ему требованиями (исками, претензиями) о возмещении вреда, риса 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.
10. **ЗАСТРАХОВАННАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ:**
 Профессиональная деятельность сотрудников Страхователя, направленная на установление в отношении объектов оценки рыночной или иной стоимости, предусмотренной федеральными стандартами оценки. Сотрудниками Страхователя признаются оценщики – физические лица, право осуществления оценочной деятельности которых не приостановлено, соответствующие требованиям статьи 24 Федерального закона от 29.07.1998 № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» (с изменениями и дополнениями), выполняющие работу в пределах объема их профессиональной (оценочной) деятельности на основании трудового договора, заключенного со Страхователем.
11. **ТЕРРИТОРИЯ СТРАХОВАНИЯ:**
 Территория страхования: Российская Федерация.

СТРАХОВЩИК
 АО «АльфаСтрахование»

 М.П.

Начальник отдела _____

 Должность

Лысен Иван Александрович _____

 Ф.И.О.

Доволенность №4910/24N от 15.10.2024





А С С О Ц И А Ц И Я
«РУССКОЕ ОБЩЕСТВО ОЦЕНЩИКОВ»

СВИДЕТЕЛЬСТВО
 О ЧЛЕНСТВЕ В САМОРЕГУЛИРУЕМОЙ ОРГАНИЗАЦИИ ОЦЕНЩИКОВ

Оценщик:
Данилкина Ирина Владимировна
(фамилия, имя и отчество)
ИНН 774315073211
(ИНН)

включен в реестр членов РОО:
01 января 2008 года, регистрационный № 002524

Оценщик имеет право осуществлять оценочную деятельность на всей территории Российской Федерации в соответствии с Федеральным законом «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» №135-ФЗ от 29.07.1998г.

Выдано 22 июля 2020 года.

Президент



Ю.В. Козырь

0000902 *



г. Санкт-Петербург, Россия

«08» декабря 2025 г.

**ПОЛИС ОБЯЗАТЕЛЬНОГО СТРАХОВАНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ОЦЕНЩИКА
№ 7864R/776/50103/25**

Настоящий Полис выдан Страховщиком в подтверждение условий Договора обязательного страхования ответственности оценщика № 7864R/776/50103/25 (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
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 2025 г. по 24:00 часов «14» декабря 2026 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

Доверенность №0520/25N от 27.01.2025

Менеджер договора со стороны Страховщика: Иванов Алексей Алексеевич
Тел. (812) 336-56-76 (доб. 678548) электронная почта: ivanovaa2@alfafruh.ru

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

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

CD-диск

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

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