

---

# Отчет об оценке

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

ТОМ I

ДАТА ОТЧЕТА: 28.02.2025

ДАТА ОЦЕНКИ: 28.02.2025

НОМЕР ОТЧЕТА 26.02.2025

---

**ПОДГОТОВЛЕНО:**  
Департамент оценки  
ООО «Николиерс»

**ДЛЯ:**  
ООО Сбережения плюс

Дата: 28.02.2025

Кому: г-ну Дроганову Олегу Николаевичу

Представителю по доверенности № 98EDFDED-648C-4BE5-A394-D87FD02E8E36 от 20.11.2024

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

### **Уважаемый Олег Николаевич!**

В соответствии с договором на оказание услуг по оценке имущества, составляющего паевой инвестиционный комбинированный фонд «Рентный доход ПРО», № 301119 от «02» ноября 2021 г. и Задания на оценку №4 от 30.01.2025 г. (далее – «Договор») между ООО «Сбережения плюс» (далее – «Заказчик») и ООО «Николиерс» (далее – «Исполнитель»), принимая во внимание, что все услуги, поручаемые Заказчиком Исполнителю по Договору и являющиеся предметом Договора, оказываются Карповой Фанией Фанисовной и Данилкиной Ириной Владимировной (далее – «Оценщики»), Оценщики провели оценку справедливой стоимости 100% долей компании Общества с ограниченной ответственностью «ПФ-Инвест» (ООО «ПФ-Инвест»), ИНН 7727427687, ОГРН 1197746548119 от 06.09.2019, адрес местонахождения: 117418, г. Москва, Новочеремушкинская ул., д.63, э/пом/ком 1/VI/90, правообладателем которых является: Закрытый паевой инвестиционный комбинированный фонд «Рентный доход ПРО», ДУ ООО Сбережения плюс (ИНН 7722270922), далее – «Объект оценки», «Объект».

Оценка справедливой стоимости Объекта проведена по состоянию на 28.02.2025, на основании предоставленной документации, собственных расчетов и суждений Оценщика, в соответствии с Федеральным законом от 29.07.1998 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» и положениями Федеральных Стандартов Оценки (ФСО I, ФСО II, ФСО III, ФСО IV, ФСО V, ФСО VI, ФСО №8, утвержденных Приказами Минэкономразвития России от 14.04.2022 г. №200; №326 от 01.06.2015), Международных стандартов финансовой отчетности (МСФО, IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости» с учетом требований Указания Центрального Банка Российской Федерации от 25.08.2015 №3758-У «Об определении стоимости чистых активов инвестиционных фондов, в том числе о порядке расчета среднегодовой стоимости чистых активов паевого инвестиционного фонда и чистых активов акционерного инвестиционного фонда, расчетной стоимости инвестиционных паев паевых инвестиционных фондов, стоимости имущества, переданного в оплату инвестиционных паев», а также стандартами и правилами саморегулируемых организаций оценщиков, членами которых являются оценщики.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

На основании расчетов, предположений и методологии оценки, использованных в проведенном анализе Оценщик пришел к выводу, что справедливая стоимость 100% долей компании Общества с ограниченной ответственностью «ПФ-Инвест» (ООО «ПФ-Инвест»), ИНН 7727427687, ОГРН 1197746548119 от 06.09.2019, адрес местонахождения: 117418, г. Москва, Новочеремушкинская ул., д.63, э/пом/ком 1/VI/90, правообладателем которых является: Закрытый паевой инвестиционный комбинированный фонд «Рентный доход ПРО», ДУ ООО Сбережения плюс (ИНН 7722270922), по состоянию **на 28.02.2025** округленно<sup>1</sup> составляет:

**1 495 000 000 (Один миллиард четыреста девяносто пять миллионов) рублей<sup>2</sup>.**

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»

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

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

# СОДЕРЖАНИЕ

1.	ОБЩИЕ ПОЛОЖЕНИЯ	6
1.1.	Основные факты и выводы	6
1.2.	Информация, содержащаяся в Задании на оценку	11
1.3.	Сведения о Заказчике оценки, Исполнителе и Оценщике	16
1.4.	Сведения о независимости юридического лица, с которым Оценщик заключил трудовой договор	17
1.5.	Сведения о независимости Оценщика	17
1.6.	Информация обо всех привлеченных к проведению оценки и подготовке Отчета об оценке внешних организациях и квалифицированных отраслевых специалистах	17
1.7.	Применяемые стандарты оценочной деятельности и методические рекомендации	18
1.8.	Перечень использованных при проведении оценки объекта оценки данных с указанием источников их получения	18
1.9.	Принятые при проведении оценки допущения и ограничения оценки	19
1.10.	Иные сведения, необходимые для полного и достаточного представления результата оценки	22
2.	СЕРТИФИКАТ КАЧЕСТВА ОЦЕНКИ	23
3.	ОПИСАНИЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ	24
3.1.	Перечень документов (предоставленных Заказчиком в копиях), использованных Оценщиком и устанавливающих количественные и качественные характеристики объекта оценки	24
3.2.	Информация о создании и развитии Общества	24
3.3.	Виды деятельности Общества	25
3.4.	Информация о структуре уставного (складочного) капитала и его распределении	26
3.5.	Информация о правах и обязанностях, предусмотренных учредительными документами организации, ведущей бизнес, в отношении владельцев долей	26
3.6.	Оценка текущего состояния и перспективы развития Общества	27
3.7.	Корпоративная и организационная структура Общества	28
3.8.	Сведения о наличии и условиях корпоративного договора	28
3.9.	Прогнозные данные, устанавливающие прогнозные величины основных показателей, влияющих на стоимость объекта оценки	28
3.10.	Информация о распределении прибыли	29
3.11.	Описание активов и пассивов Общества	29
3.12.	Анализ финансово-хозяйственной деятельности Общества	30
4.	АНАЛИЗ РЫНКА ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ	40
4.1.	Определение сегмента рынка, к которому принадлежит оцениваемый объект	40
4.2.	Макроэкономический обзор (итоги 2024 года)	40
4.3.	Обзор инвестиций по итогам I полугодия 2024 года	44
4.4.	Анализ рынка офисной недвижимости Москвы	54

4.4.1.	Выводы из анализа рынка	66
5.	ОПИСАНИЕ ПРОЦЕССА ОЦЕНКИ	67
5.1.	Последовательность определения стоимости объекта оценки	67
5.2.	Обоснование выбора подходов и методов оценки	68
5.2.1.	Сравнительный подход	68
5.2.2.	Отказ от применения сравнительного подхода	70
5.2.3.	Доходный подход	71
5.2.4.	Отказ от применения доходного подхода	72
5.2.5.	Затратный подход	73
6.	ОЦЕНКА СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ	75
6.1.	Расчет стоимости в рамках затратного подхода	75
6.2.	Корректировка на степень контроля и ликвидности объекта оценки	80
6.2.1.	Скидка на степень контроля	80
6.2.2.	Определение скидки на недостаточную ликвидность	81
6.3.	Согласование результатов и определение итоговой величины справедливой стоимости объекта оценки	82
6.3.1.	Выводы, полученные на основании проведенных расчетов по различным подходам	82
ПРИЛОЖЕНИЕ 1. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ФИНАНСОВЫХ ВЛОЖЕНИЙ ООО «ПФ-ИНВЕСТ» 84		
	Расчет стоимости в рамках затратного подхода	84
	Корректировка на степень контроля и ликвидности оцениваемого объекта	109
	Скидка на степень контроля	109
	Определение скидки на недостаточную ликвидность	110
	Согласование результатов и определение итоговой величины справедливой стоимости оцениваемого объекта 111	
	Выводы, полученные на основании проведенных расчетов по различным подходам	111
ПРИЛОЖЕНИЕ 2. КОПИИ МАТЕРИАЛОВ И РАСПЕЧАТОК, ИСПОЛЬЗУЕМЫХ В ОТЧЕТЕ		112
ПРИЛОЖЕНИЕ 3. СВЕДЕНИЯ О ЧЛЕНСТВЕ В СРОО И СТРАХОВАНИИ ГРАЖДАНСКОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТИ		117
ПРИЛОЖЕНИЕ 4. КОПИИ ДОКУМЕНТОВ, ИСПОЛЬЗУЕМЫХ ОЦЕНЩИКОМ И УСТАНОВЛИВАЮЩИХ КОЛИЧЕСТВЕННЫЕ И КАЧЕСТВЕННЫЕ ХАРАКТЕРИСТИКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ		125
ПРИЛОЖЕНИЕ 5. РАСЧЕТ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ОСНОВНЫХ СРЕДСТВ, ДОХОДНЫХ ВЛОЖЕНИЙ В МАТЕРИАЛЬНЫЕ ЦЕННОСТИ АО «КОЛИЗЕЙ-3»		126

# 1. ОБЩИЕ ПОЛОЖЕНИЯ

## 1.1. ОСНОВНЫЕ ФАКТЫ И ВЫВОДЫ

Основание для проведения Оценщиком оценки Объекта оценки	<p>Договор на оказание услуг по оценке имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд, №301119 от «02» ноября 2021 г. между ООО Сбережения плюс («Заказчик») и ООО «Николиерс» («Исполнитель»), Задание на оценку №4 от 30.01.2025 г.</p> <p>Предметом указанного Договора и Задания на оценку к нему является оказание Исполнителем услуг по оценке справедливой стоимости Объекта оценки.</p>
Объект оценки	<p>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</p>
Имущественные права на объект оценки	<p>Право собственности          Правообладатель: Закрытый паевой инвестиционный комбинированный фонд «Рентный доход ПРО», ДУ ООО Сбережения плюс (ИНН 7722270922)</p>
Ограничения (обременения) оцениваемых прав	<p>Информация о наличии обременений отсутствует</p>
Вид стоимости и предпосылки стоимости	<p>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».</p> <p>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.</p> <p>Предпосылки стоимости:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1) предполагается сделка с объектом оценки;</li> <li>2) участники сделки или пользователи объекта являются неопределенными лицами (гипотетические участники);</li> <li>3) дата оценки 28.02.2025 г.;</li> <li>4) предполагаемое использование объекта – наиболее эффективное использование;</li> <li>5) характер сделки – добровольная сделка в типичных условиях.</li> </ol>
Цель оценки	<p>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).</p> <p>Заказчик обязуется использовать Отчет об оценке для принятия управленческих решений и определения стоимости чистых активов фонда.</p>
Дата оценки	<p>28.02.2025</p>
Специальные допущения	<p>Оценка проводится на основании предоставленной Заказчиком информации и финансовой отчетности ООО «ПФ-Инвест» и АО «Колизей-3» по состоянию на 30.09.2024 с учетом специального допущения о том, что в период с 30.09.2024 по 28.02.2025 в составе активов и обязательств данных компаний не произошло изменений, способных оказать влияние на результаты оценки (отчетность рассматриваемых компаний не претерпела каких-либо материальных изменений).</p>
Иные существенные допущения	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 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.</li> <li>• 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</li> </ul>

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,

	<p>возникающих при продаже или девелопменте объекта недвижимости, если иное не указано в отчете.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 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.</li> <li>• Оценка не делает допущения как относительно стоимости перевода поступлений от продажи в другое государство, так и относительно любых ограничений такого перевода.</li> <li>• 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.</li> </ul>
<p>Допущения, на которых должна основываться оценка</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 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»;</li> <li>• Стоимость объекта оценки определяется без учета налогов, которые уплачиваются в соответствии с законодательством РФ или иностранного государства при приобретении и реализации указанных активов.</li> <li>• Оценка производится в предположении предоставления Заказчиком достаточной и достоверной информации по объекту оценки;</li> <li>• 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.</li> <li>• 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.</li> <li>• В рамках оказания услуг по оценке Оценщик не проводит специальных экспертиз, в том числе юридическую экспертизу правового положения объекта оценки, строительную-техническую, технологическую и экологическую экспертизу объекта оценки, и инвентаризацию составных частей объекта оценки.</li> <li>• 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</li> </ul> <p>Прочие общие и специальные допущения, возникающие в процессе оценки, будут приведены в отчете об оценке.</p>
<p>Ограничения оценки</p>	<p>На дату заключения договора не выявлены</p>
<p>Дата составления и порядковый номер отчета</p>	<p>Отчет от 28.02.2025 № 26.02.2025</p>
<p>Ограничения и пределы применения полученной итоговой стоимости</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Ни заказчик, ни оценщик не могут использовать отчет об оценке (или любую его часть) иначе, чем это предусмотрено договором об оценке.</li> <li>• 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.</li> <li>• 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</li> </ul>

	<p>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.</p>
<b>Итоговая величина справедливой стоимости Объекта оценки, округленно</b>	<b>1 495 000 000 руб.</b>

## 1.2. ИНФОРМАЦИЯ, СОДЕРЖАЩАЯСЯ В ЗАДАНИИ НА ОЦЕНКУ

Ниже представлены основные выдержки из Задания на оценку.

Объект оценки	100% долей компании Общество с ограниченной ответственностью «ПФ-Инвест» (ООО «ПФ-Инвест»), ИНН 7727427687, ОГРН 1197746548119, дата присвоения ОГРН: 06.09.2019, Адрес местонахождения: 117418, город Москва, Новочеремушкинская улица, дом 63, э/пом/ком 1/VI/90
Права на объект оценки, учитываемые при определении стоимости объекта оценки	Право собственности Правообладатель: Закрытый паевой инвестиционный комбинированный фонд «Рентный доход ПРО», ДУ ООО Сбережения плюс (ИНН 7722270922)
Цель оценки	Оценка проводится для целей определения справедливой стоимости Объекта оценки в соответствии с Международным стандартом финансовой отчетности (МСФО, IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости» (без указания вероятного интервала, в котором эта стоимость может находиться).  Заказчик обязуется использовать Отчет об оценке для принятия управленческих решений и определения стоимости чистых активов фонда.
Указание на то, что оценка проводится в соответствии с Законом об оценке	Оценка проводится в соответствии с требованиями Федерального закона от 29.07.1998 № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации»
Вид стоимости и предпосылки стоимости	Справедливая стоимость в соответствии с Международным стандартом финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости» с учетом требований Указания Центрального Банка Российской Федерации от 25.08.2015 № 3758-У «Об определении стоимости чистых активов инвестиционных фондов, в том числе о порядке расчета среднегодовой стоимости чистых активов паевого инвестиционного фонда и чистых активов акционерного инвестиционного фонда, расчетной стоимости инвестиционных паев паевых инвестиционных фондов, стоимости имущества, переданного в оплату инвестиционных паев».  Справедливая стоимость – это цена, которая была бы получена при продаже актива или уплачена при передаче обязательства в ходе обычной сделки между участниками рынка на дату оценки.  Предпосылки стоимости: 1) предполагается сделка с объектом оценки; 2) участники сделки или пользователи объекта являются неопределенными лицами (гипотетические участники); 3) дата оценки 28.02.2025 г.; 4) предполагаемое использование объекта – наиболее эффективное использование; 5) характер сделки – добровольная сделка в типичных условиях.
Дата оценки	28.02.2025
Специальные допущения	Оценка проводится на основании предоставленной Заказчиком информации и финансовой отчетности ООО «ПФ-Инвест» и АО «Колизей-3» по состоянию на 30.09.2024 с учетом специального допущения о том, что в период с 30.09.2024 по 28.02.2025 в составе активов и обязательств данных компаний не произошло изменений, способных оказать влияние на результаты оценки (отчетность рассматриваемых компаний не претерпела каких-либо материальных изменений).
Иные существенные допущения	<ul style="list-style-type: none"> <li>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.</li> <li>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</li> </ul>

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

	<p>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.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 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.</li> <li>• 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.</li> <li>• 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.</li> <li>• Оценка не делает допущения как относительно стоимости перевода поступлений от продажи в другое государство, так и относительно любых ограничений такого перевода.</li> <li>• 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.</li> </ul>
<p>Допущения, на которых должна основываться оценка</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 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»;</li> <li>• Стоимость объекта оценки определяется без учета налогов, которые уплачиваются в соответствии с законодательством РФ или иностранного государства при приобретении и реализации указанных активов.</li> <li>• Оценка производится в предположении предоставления Заказчиком достаточной и достоверной информации по объекту оценки;</li> <li>• 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.</li> <li>• 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.</li> <li>• 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.</li> </ul>

	<ul style="list-style-type: none"> <li>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</li> </ul> <p>Прочие общие и специальные допущения, возникающие в процессе оценки, будут приведены в отчете об оценке.</p>
Ограничения оценки	На дату заключения договора не выявлены
Ограничения и пределы применения полученной итоговой стоимости	<ul style="list-style-type: none"> <li>Ни заказчик, ни оценщик не могут использовать отчет об оценке (или любую его часть) иначе, чем это предусмотрено договором об оценке.</li> <li>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.</li> <li>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.</li> </ul>
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 – Oleg.Droganov@wiminvest.ru
Форма составления отчета об оценке	<p>Отчет об оценке в двух экземплярах на русском языке на бумажном носителе (с подписью Оценщика) и в электронном виде в формате *.PDF. Отчет об оценке может состоять из нескольких частей, в одной или в разной форме - как на бумажном носителе, так и в форме электронного документа (характерно, например, для приложений). В таком случае Оценщик должен обеспечить идентификацию отчета об оценке как совокупности всех частей, оформленных в соответствии с требованиями, установленными в пунктах 4 и 5 федерального стандарта оценки «Отчет об оценке (ФСО VI)».</p> <p>На бумажном носителе отчет направляется Заказчику по адресу: Москва, Пресненская набережная, д.10, стр. 1.</p> <p>В электронном виде – на адрес электронной почты Заказчика – Oleg.Droganov@wiminvest.ru</p>
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)	<p>20 (двадцать) рабочих дней с Даты начала оказания Услуг, то есть с момента:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>подписания настоящего Задания на оценку;</li> <li>передачи Заказчиком Исполнителю необходимой информации для оказания услуг по проведению оценки.</li> </ul> <p>Но не позднее 23 августа 2024 г.</p>
Срок подготовки Финального Отчета	5 (пять) рабочих дней после согласования Заказчиком Предварительного Краткого Заключения, не ранее даты оценки, но не позднее 28 февраля 2025 г.
Срок проведения оценки	Совокупность сроков подготовки Предварительного Краткого Заключения и Финального Отчета

### 1.3. СВЕДЕНИЯ О ЗАКАЗЧИКЕ ОЦЕНКИ, ИСПОЛНИТЕЛЕ И ОЦЕНЩИКЕ

Сведения о Заказчике оценки	
Заказчик	ООО Сбережения плюс
ИНН Заказчика	7722270922
КПП Заказчика	770301001
ОГРН Заказчика	1027722009941
Дата присвоения ОГРН Заказчика	24.10.2002
Адрес Заказчика	Адрес местонахождения: 123112, г. Москва, вн тер. г. Муниципальный округ Пресненский, Пресненская наб., д. 10, стр. 1, этаж 38, пом. 38.46 Почтовый адрес: 123112, г. Москва, вн тер. г. Муниципальный округ Пресненский, Пресненская наб., д. 10, стр. 1, этаж 38, пом. 38.46 Тел.: +7 (495)725-52-54
Банковские реквизиты	Р/с 440701810600030000279 ВТБ ПАО г. Москва К/с 30101810700000000187 БИК 044525187
Сведения об Исполнителе (юридическом лице, с которым оценщик заключил трудовой договор)	
Исполнитель	Общество с ограниченной ответственностью «Николиерс» (ООО «Николиерс»)
ИНН Исполнителя	7728150075
КПП Исполнителя	770201001
ОГРН Исполнителя	1027700543056
Дата присвоения ОГРН Исполнителя	18.12.2002
Адрес Исполнителя	Юридический адрес: 123112, Москва, Пресненская наб., д. 10, Э52, П1, К25, 32, 37, 37А, 38, 38А, 38Б, 38В, 38Г, 38Д Фактический адрес: 123112, г. Москва, Пресненская наб., дом 10, БЦ «Башня на Набережной», блок С, 52 этаж
Полис страхования Исполнителя	Ответственность Исполнителя застрахована в ОАО «АльфаСтрахование». Договор страхования ответственности юридического лица при осуществлении оценочной деятельности выдан АО «АльфаСтрахование». Полис страхования №7862R/776/50053/24-1 от 26 декабря 2024 г., период страхования действителен с «09» января 2025 года до «30» июня 2025 года, лимит ответственности 500 000 000 (Пятьсот миллионов) рублей.
Сведения об Оценщиках	
<b>Оценщик</b>	<b>Карпова Фания Фанисовна</b>
Данные Оценщика	Информация о членстве в саморегулируемой организации оценщиков: действительный член «Некоммерческого партнерства «САМОРЕГУЛИРУЕМАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ АССОЦИАЦИИ РОССИЙСКИХ МАГИСТРОВ ОЦЕНКИ» (НП «АРМО»), реестровый № 129 от 21.03.2007 г. Адрес местонахождения НП «АРМО»: 107023, г. Москва, ул. Буженинова, д. 30 с. 3, 2 этаж. Сведения о получении профессиональных знаний: Диплом о профессиональной переподготовке Межотраслевого института повышения квалификации и переподготовки руководящих кадров и специалистов Российской экономической академии им. Г.В. Плеханова, 2004 г., серия ПП № 681313, выдан 20 июля 2004 г., «Оценка стоимости предприятия (бизнеса)». Квалификационный аттестат по направлению «Оценка бизнеса» №038204-3 от 07.06.2024 срок действия аттестата заканчивается 07.06.2027 г. Стаж работы в области оценки – с 2004 г. Адрес места нахождения (почтовый адрес) Оценщика: г. Москва, Пресненская набережная, д. 10, БЦ «Башня на Набережной», блок С. Телефон Оценщика: +7 (495) 258 51 51 E-mail: Fania.Karpova@nikoliers.ru Сведения о страховании гражданской ответственности: Полис страхования профессиональной ответственности оценщика № 7864R/776/50025/24 выдан АО «АльфаСтрахование» 06.12.2024 г., сроком действия с 01.01.2025 г. по 31.12.2025 г., страховая сумма – 30 000 000 (Тридцать миллионов) российских рублей.
Трудовой договор	Трудовой договор заключен с компанией №149-21 от 02.08.2021

<b>Оценщик</b>	<b>Данилкина Ирина Владимировна</b>
Данные Оценщика	<p>Информация о членстве в саморегулируемой организации оценщиков: действительный член Ассоциации «Русское общество оценщиков», расположенной по адресу: 105066, Москва, 1-й Басманный переулок, д.2А, офис 5</p> <p>Номер в реестре СРО: № 002524 от 01.01.2008 г.</p> <p>Сведения о получении профессиональных знаний: Финансовой академии при Правительстве Российской Федерации № 31508, регистрационный номер № 433-ИПК от 27 февраля 2003 г.</p> <p>Квалификационный аттестат в области оценочной деятельности №045882-1 от 29.11.2024 «Оценка недвижимости», период действия до 29.11.2027 г.</p> <p>Стаж работы в области оценки – с 2003 г.</p> <p>Адрес места нахождения (почтовый адрес): 123112, г. Москва, Пресненская набережная, д. 10, БЦ «Башня на Набережной», блок С.</p> <p>Телефон: +7 (495) 258-34-35</p> <p>E-mail: irina.danilkina@nikoliers.ru</p> <p>Сведения о страховании гражданской ответственности: Сведения о страховании гражданской ответственности: Полис страхования профессиональной ответственности оценщика № 7864R/776/50024/24 выдан АО «АльфаСтрахование» 06.12.2024 г., сроком действия с 15.12.2024 г. по 14.12.2025 г., страховая сумма – 30 000 000 (Тридцать миллионов) российских рублей</p>
Трудовой договор	Трудовой договор заключен с компанией от № 30/07 от 28 мая 2007 года

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

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

#### 1.5. СВЕДЕНИЯ О НЕЗАВИСИМОСТИ ОЦЕНЩИКА

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

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

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

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

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

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

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

### 1.7. ПРИМЕНЯЕМЫЕ СТАНДАРТЫ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ И МЕТОДИЧЕСКИЕ РЕКОМЕНДАЦИИ

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

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

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

При проведении оценки использовались следующие источники теоретических и рыночных данных:

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

### 1.9. ПРИНЯТЫЕ ПРИ ПРОВЕДЕНИИ ОЦЕНКИ ДОПУЩЕНИЯ И ОГРАНИЧЕНИЯ ОЦЕНКИ

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

Специальные допущения:

- Оценка проводится на основании предоставленной Заказчиком информации и финансовой отчетности ООО «ПФ-Инвест» и АО «Колизей-3» по состоянию на 30.09.2024 г. с учетом специального допущения о том, что в период с 30.09.2024 г. по 28.02.2025 г. в составе активов и обязательств данных компаний не произошло изменений, способных оказать влияние на результаты оценки (отчетность рассматриваемых компаний не претерпела каких-либо материальных изменений).

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

- Оценка производится в предположении предоставления Заказчиком достаточной и достоверной информации, устанавливающей качественные и количественные характеристики Объекта оценки, а также из достоверности данных, полученных в результате осмотра Объекта, интервью с руководителями и сотрудниками организации-собственника/арендатора оцениваемого имущества.
- При оценке Объектов оценки используются копии документов, предоставленные Заказчиком в электронном виде. Оценка проводится, исходя из допущения, что вся информация, предоставленная в указанных документах, верна. В случае невозможности предоставления Заказчиком документов, подтверждающих характеристики и иную информацию об объекте оценки Исполнитель может руководствоваться информацией, доступной в открытых источниках со ссылкой на источник информации.
- Исходные данные, использованные Оценщиком при подготовке отчета, были получены из надежных источников и считаются достоверными. Тем не менее, Исполнитель не может гарантировать их абсолютную точность, поэтому там, где это необходимо и возможно, приводятся ссылки на источник информации.
- Исполнитель оставляет за собой право включать в состав приложений к Отчету не все использованные документы, а лишь те, что представлены Исполнителем как наиболее существенные для понимания содержания Отчета. При этом в архиве Исполнителя хранятся копии всех существенных материалов, использованных при подготовке Отчета.
- Анализ имущественных прав, связанных с Объектом оценки, не проводился. Предполагается, что эти права являются законными. Оценщик не берет на себя ответственность за правовые аспекты, включая какие-либо права требования или обременения, которые могут существовать в отношении анализируемого объекта.
- В случае, если Объект принадлежит на праве аренды, отсутствуют какие-либо неразумные условия, которые могут оказать влияние на стоимость, а также отсутствуют нетипичные ограничения и условия, регулирующие передачу или продажу прав владения.
- Ответственность за достоверность сведений о составе имущественных прав на оцениваемый объект, их ограничениях и обременениях лежит на лице, предоставившем эти документы, т. е. на Заказчике. Оцениваемые имущественные права рассматриваются свободными от каких-либо претензий или ограничений, кроме оговоренных в отчете. Юридическая экспертиза имущественных прав Оценщиком не проводилась.
- Оценка проводится без учета ограничений (обременений) оцениваемого права.
- Расчетные процедуры по определению рыночной стоимости объектов оценки проводятся с помощью программного продукта MS Excel. Округление осуществляется на завершающем этапе расчета. В данной связи промежуточные расчетные показатели, приведенные в тексте Отчета, не следует рассматривать как точные значения, так как они показаны без учета всех дробных составляющих.
- После проведения процедуры согласования оценщику не требуется помимо указания в отчете об оценке итоговой величины стоимости объекта оценки приводить свое суждение о возможных границах интервала, в котором, по его мнению, может находиться эта стоимость
- Отдельные допущения и ограничивающие условия при проведении анализа рынка объекта оценки, определении наиболее эффективного использования, выборе наиболее приемлемых методов оценки, применении подходов к оценке и определении итоговой величины рыночной стоимости объекта оценки могут быть приведены по тексту Отчета.
- Итоговое значение стоимости, приведенное в отчете, не призвано отражать стоимость Объекта на какую-либо дату, отличную от даты оценки. Изменение конъюнктуры рынка может привести к существенному изменению величины рекомендуемой стоимости по сравнению с

рекомендацией на дату оценки. Оценщик не несет ответственность за изменение конъюнктуры рынка или за неспособность собственника реализовать свои права на Объект по цене, равной стоимости, указанной в данном отчете.

- Чертежи и схемы, приведенные в отчете, являются приблизительными, призваны помочь пользователю получить наглядное представление об оцениваемом объекте и не должны использоваться в каких-либо других целях.
- Оценщик не занимался измерениями физических параметров оцениваемого объекта (все размеры и объемы, содержащиеся в документах, представленных Заказчиком, рассматривались как истинные) и не несет ответственности за вопросы соответствующего характера.
- При проведении оценки предполагалось отсутствие каких-либо скрытых факторов, влияющих на стоимость оцениваемого имущества. На Оценщике не лежит ответственность по обнаружению (или в случае обнаружения) подобных факторов.
- Все услуги по обслуживанию здания (такие как лифты, электро- и газоснабжение, канализация, отопление, дренаж, кондиционирование и системы безопасности) и услуги по управлению зданием (такие как входящая сеть, дренажи, коммунальные службы, и т. д.) находятся в работоспособном состоянии без какого-либо любого дефекта;
- Отсутствуют вопросы, связанные с экологией (включая, помимо прочего, фактическое или потенциальное загрязнение почвы, воздуха или воды асбестом или любыми иными вредными или опасными веществами), которые могут оказать воздействие на объект оценки, на строительство, на входящие в состав объекта оценки здания, или на какой-либо прилегающий объект недвижимости, и что Исполнитель не отвечает за исследование наличия перечисленных обстоятельств, проведение которого является обязанностью Заказчика;
- Все здания, а также обслуживающие системы зданий и объекта оценки соответствуют действующим требованиям (включая требования к пожарной безопасности, охране труда и здоровья);
- Объект оценки соответствует требованиям к проектированию и строительству и имеет соответствующие градостроительные разрешения или иные официальные утверждения в отношении текущего использования, и отсутствуют неблагоприятные планировочные условия или ограничения (включая, помимо прочего, приказ о принудительном отчуждении);
- Имеется действующее надлежащее страховое покрытие, применимое, на экономически целесообразных условиях, в отношении строительных конструкций или материалов, которые могут нести повышенный риск пожара или причинения вреда здоровью и жизни, а также в отношении повышенного риска терроризма, наводнения или подъема подземных вод;
- Договоры аренды предусматривают капитальный ремонт и страхование без каких-либо исключительных обременительных условий или соглашений, влекущих за собой изменения стоимости;
- Все уведомления касательно продления срока аренды или пересмотра арендной платы направлены надлежащим образом и в надлежащий срок;
- Все помещения, которые не сдаются в аренду и не заняты собственником или его сотрудниками, считаются свободной недвижимостью;
- Собственность на недвижимое имущество не подразумевает права на разработку полезных ископаемых.
- Исполнитель не проводит структурного обследования объекта оценки, а также не проверяет состояние обслуживающих систем. Кроме того, не проводятся проверки состояния деревянных и других частей конструкций и сооружений, находящихся под покрытием, внутри объекта оценки или недоступных для осмотра. При отсутствии информации об обратном, оценка производится исходя из того, что объект оценки не имеет дефектов. Однако, цена будет отражать явное общее состояние ремонта объекта недвижимости, зафиксированное при обследовании, но Исполнитель не предоставляет каких-либо гарантий относительно состояния конструкций, фундамента, почвы и обслуживающих систем. Отчет об оценке не должен приниматься или истолковываться как выражение мнения или гарантия относительно состояния конструкций или состояния ремонта объекта недвижимости, а также такое мнение не должно подразумеваться.
- Исполнитель при оказании услуг может полагаться на информацию от соответствующих градостроительных органов, известную Исполнителю или содержащуюся в открытом доступе. Однако Исполнитель рекомендует Заказчику получить подтверждение позиции градостроительных органов в отношении объекта оценки и проанализировать соответствующие комментарии Исполнителя в свете полученных таким образом данных.
- При отсутствии письменного уведомления от Заказчика об обратном, Исполнитель считает, что объект соответствует всем градостроительным и строительным нормам, на существующее использование получены соответствующие разрешения градостроительных органов или иные

официальные разрешения, а также отсутствуют неблагоприятные градостроительные условия или ограничения.

- При проведении оценки Исполнитель учитывает вероятное мнение потенциальных покупателей относительно финансовых возможностей арендаторов. Однако, Исполнитель не обязуется проводить тщательных исследований стабильности исполнения арендаторами своих обязательств. При отсутствии информации об обратном, Исполнитель делает допущение о том, что значительная задолженность отсутствует, и что арендаторы способны исполнять свои обязательства по соответствующим договорам аренды.
- В случаях, когда сравнимая фактическая информация включена в отчет Исполнителя, такая информация часто основывается на устных запросах Исполнителя и ее точность не всегда может быть подтверждена, или она может быть объектом обязательства о ее неразглашении. Однако, ссылка на такую информацию делается только тогда, когда у Исполнителя были причины полагать, что она в целом точна или когда такая информация подтверждала ожидания Исполнителя. Кроме того, Исполнитель не изучает сравнимые объекты недвижимости.
- Исполнитель не делает какие-либо допущения при оказании услуг относительно наличия ипотеки или другого финансового обременения по объектам недвижимости и не принимает во внимание аренду между дочерними предприятиями.
- Исполнитель не делает какие-либо допущения в оценке относительно затрат на реализацию объекта недвижимости или налоговых обязательств, возникающих при продаже или девелопменте объекта недвижимости, если иное не указано в отчете.
- Компоненты расчетов (такие как потенциальные арендные ставки, допущения по затратам или периоды простоя) могут быть целесообразными лишь как часть вычислений. Они не должны быть использованы в качестве прогноза или предсказания будущего результата. Заказчик не должен полагаться ни на какой из компонентов расчетов ни в какой другой цели.
- Оценка не делает допущения как относительно стоимости перевода поступлений от продажи в другое государство, так и относительно любых ограничений такого перевода.
- В феврале 2022 г. США, ЕС и некоторые другие страны ввели дополнительные санкции против России. Более того, существует высокий риск введения дальнейших санкций. Мы не можем однозначно оценить их возможные последствия, но ряд негативных тенденций наблюдается. Например, меняются основные индикаторы финансового рынка, что снижает уверенность в исходной информации, так как наблюдаемые данные могут быть не адекватны ситуации. В условиях повышенной неопределенности на рыночную стоимость актива оказывают дополнительное влияние политические и макроэкономические факторы. Указанные выше обстоятельства не учитывались при определении стоимости Объекта оценки по состоянию на Дату оценки.
- Определение справедливой стоимости активов Фонда в рамках предполагаемого использования результатов оценки производится в соответствии с Международным стандартом финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости» с учетом требований Указания Центрального Банка Российской Федерации от 25.08.2015 № 3758-У «Об определении стоимости чистых активов инвестиционных фондов, в том числе о порядке расчета среднегодовой стоимости чистых активов паевого инвестиционного фонда и чистых активов акционерного инвестиционного фонда, расчетной стоимости инвестиционных паев паевых инвестиционных фондов, стоимости имущества, переданного в оплату инвестиционных паев»;
- Стоимость объекта оценки определяется без учета налогов, которые уплачиваются в соответствии с законодательством РФ или иностранного государства при приобретении и реализации указанных активов.
- Оценка производится в предположении предоставления Заказчиком достаточной и достоверной информации по объекту оценки;
- Отчет об оценке содержит профессиональное мнение оценщика относительно справедливой стоимости объекта оценки только в указанных целях и по состоянию на дату определения стоимости объекта оценки.
- Оценщик считает достоверными общедоступные источники отраслевой и статистической информации, однако не делает никакого заключения относительно точности или полноты такой информации и принимают данную информацию как есть. Оценщик не принимает на себя ответственность за последующие изменения социальных, экономических, юридических и природных условий, которые могут повлиять на стоимость объекта оценки.
- В рамках оказания услуг по оценке Оценщик не проводит специальных экспертиз, в том числе юридическую экспертизу правового положения объекта оценки, строительно-техническую, технологическую и экологическую экспертизу объекта оценки, и инвентаризацию составных частей объекта оценки.

- Отчет об оценке и итоговая стоимость, указанная в нем, могут быть использованы Заказчиком только в рамках предполагаемого использования, указанного в отчете. Оценщик не несет ответственности за распространение Заказчиком данных отчета об оценке, выходящее за рамки предполагаемого использования результатов оценки

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

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

#### Неопределенность оценки

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

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

## 2. СЕРТИФИКАТ КАЧЕСТВА ОЦЕНКИ

Настоящим удостоверяется, что:

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

С уважением,



Фания Карпова  
Старший оценщик  
Департамент оценки  
ООО «Николиерс»



Ирина Данилкина  
Старший оценщик  
Департамент оценки  
ООО «Николиерс»

## 3. ОПИСАНИЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

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

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

Балансовая стоимость Объекта оценки (стоимость чистых активов ООО «ПФ-Инвест») на 30.09.2024 составляет 272 576 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 документы<sup>3</sup>:

- Выписка из ЕГРЮЛ о юридическом лице ООО «ПФ-Инвест» по состоянию на 25.02.2025 г.
- Устав ООО «ПФ-Инвест», утвержденный решением единственного участника 15.12.2023 г.
- Лист записи ЕГРЮЛ в отношении ООО «ПФ-Инвест» от 06.09.2019 г.
- Свидетельство о постановке на учет российской организации в налоговом органе по месту ее нахождения (ООО «ПФ-Инвест») от 06.09.2019 г.
- Выписка из ЕГРЮЛ о юридическом лице АО «Колизей-3» по состоянию на 25.02.2025 г.
- Устав ООО «Колизей-3», утвержденный решением единственного акционера 07.12.2023 г.
- Список акционеров АО «Колизей-3» по состоянию на 04.06.2024.
- 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 2021 – 30.09.2024 г. ООО «ПФ-Инвест».
- Расшифровки строк баланса на 30.09.2024 г. ООО «ПФ-Инвест».
- Бухгалтерская отчетность (финансовая отчетность) 2021 – 30.09.2024 г. АО «Колизей-3».
- Расшифровки строк баланса на 30.09.2024 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.

<sup>3</sup> 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	117418, г. Москва, ул. Новочеремушкинская, д. 63 Э/ пом. / ком. 1/VI/90
ОГРН	1197746548119
Дата государственной. регистрации	06.09.2019
ИНН	7727427687
КПП	772701001
Наименование регистрирующего органа в соответствии с данными, указанными в свидетельстве о внесении записи в Единый государственный реестр юридических лиц	Межрайонная инспекция Федеральной налоговой службы № 46 по г. Москве
Уставный капитал, руб.	270 000 000
Генеральный директор	Ахметшина Фирая Завдятовна
Среднесписочная численность персонала за 2023 год, чел.	2

*Источник: данные, представленные Заказчиком*

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

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

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

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

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

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

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

### 3.3. ВИДЫ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ОБЩЕСТВА

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

Согласно Выписке из ЕГРЮЛ ФНС России на 25.02.2025 г.<sup>4</sup> установлено:

- Основной вид деятельности:

<sup>4</sup> Получено с использованием Системы СПАРК Интерфакс

- ✓ 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 25.02.2025 г. единственным участником Общества является Закрытый паевой инвестиционный комбинированный фонд «Рентный доход ПРО», ДУ ООО Сбережения плюс (ИНН 7722270922).

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

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

Источник: данные, представленные Заказчиком

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

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

- Участвовать в управлении делами Общества в порядке, установленном Законом «Об обществах с ограниченной ответственностью» и Уставом;
- Получать информацию о деятельности Общества и знакомиться с его бухгалтерской и иной документацией в порядке, установленном Уставом Общества;
- Принимать участие в распределении прибыли Общества;
- Продать или осуществить отчуждение иным способом своей доли или части доли в уставном капитале Общества другому одному или нескольким участникам Общества либо другому лицу в порядке, предусмотренном ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью» и Уставом;
- Выйти из Общества путем отчуждения своей доли Обществу или потребовать приобретения Обществом доли в случаях предусмотренных ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью»;

- Получить в случае ликвидации Общества часть имущества, оставшегося после расчетов с кредиторами, или его стоимость;
- Обжаловать решения органов Общества, влекущие гражданско-правовые последствия, в случаях и в порядке, которые предусмотрены законом;
- Требовать, действуя от имени Общества, возмещения причиненных Обществу убытков в порядке установленном законом;
- Оспаривать, действуя от имени Общества, совершенные Обществом сделки по основаниям, предусмотренным действующим законодательством, и требовать применения последствий 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 2021 - январь-сентябрь 2024 гг.

Наименование показателя	Код строки	Показатели, тыс. руб.			
		за 2021 г.	за 2022 г.	за 2023 г.	за январь-сентябрь 2024
Выручка	2110	0	31 650	0	0
Себестоимость продаж	2120	0	-31 650	0	0
<b>Валовая прибыль</b>	<b>2100</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Коммерческие расходы	2210	0	0	0	0
Управленческие расходы	2220	-556	-511	-833	-1 977
<b>Прибыль (убыток) от продаж</b>	<b>2200</b>	<b>-556</b>	<b>-511</b>	<b>-833</b>	<b>-1 977</b>
Доходы от участия в других организациях	2310	0	0	0	0
Проценты к получению	2320	3 738	6 527	500	1 184
Проценты к уплате	2330	0	0	0	0

Наименование показателя	Код строки	Показатели, тыс. руб.			
		за 2021 г.	за 2022 г.	за 2023 г.	за январь-сентябрь 2024
Прочие доходы	2340	0	0	3	55 100
Прочие расходы	2350	-790	-154	-110	-55 113
<b>Прибыль (убыток) до налогообложения</b>	<b>2300</b>	<b>2 392</b>	<b>5 862</b>	<b>-440</b>	<b>-806</b>
Текущий налог на прибыль	2410	-478	-1 172	88	161
в т.ч. постоянные налоговые обязательства	2421	0	0	0	0
Прочее	2460	0	0	0	0
<b>Чистая прибыль (убыток)</b>	<b>2400</b>	<b>1 914</b>	<b>4 690</b>	<b>-352</b>	<b>-645</b>

Источник: данные, представленные Заказчиком

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

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

Расходы Общества представлены управленческими и прочими расходами:

Таблица 3 Расходы ООО «ПФ-Инвест»

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

Источник: данные, представленные Заказчиком

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

В 2021 – 2022 гг. Общество получало налогооблагаемую прибыль и чистую прибыль. По итогам 2023 г. и 9 месяцев 2024 г. Общество терпит убыток, деятельность не рентабельна.

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

### 3.7. КОРПОРАТИВНАЯ И ОРГАНИЗАЦИОННАЯ СТРУКТУРА ОБЩЕСТВА

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 30.09.2024 г.

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

Наименование показателя	Код строки	Значение показателей,	Доля в структуре
		тыс. руб. на 30.09.2024	
<b>АКТИВЫ</b>			
<b>I ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>			
Нематериальные активы	1100	0	0,00%
Основные средства	1150	0	0,00%
Доходные вложения в материальные ценности	1160	0	0,00%
Долгосрочные финансовые вложения	1170	263 073	96,49%
Отложенные налоговые активы	1180	252	0,09%
Прочие внеоборотные активы	1190	0	0,00%
<b>ИТОГО ПО РАЗДЕЛУ I</b>	<b>1100</b>	<b>263 325</b>	<b>96,58%</b>
<b>II ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>			
Запасы	1210	0	0,00%
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	228	0,08%
Дебиторская задолженность	1230	87	0,03%
Финансовые вложения	1240	9 000	3,30%
Денежные средства	1250	16	0,01%
Прочие оборотные активы	1260	0	0,00%
<b>ИТОГО ПО РАЗДЕЛУ II</b>	<b>1200</b>	<b>9 331</b>	<b>3,42%</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>1600</b>	<b>272 656</b>	<b>100%</b>
<b>ПАССИВЫ</b>			
<b>III КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ</b>			
Уставный капитал	1310	270 000	99,03%
Добавочный капитал	1350	3 000	1,10%
Переоценка внеоборотных активов	1340	0	0,00%
Резервный капитал	1360	0	0,00%
Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	0	0,00%
Нераспределенная прибыль (убыток) прошлых лет	1370	0	0,00%
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	-424	-0,16%
<b>ИТОГО ПО РАЗДЕЛУ III</b>	<b>1300</b>	<b>272 576</b>	<b>99,97%</b>
<b>IV ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>			
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%
<b>ИТОГО ПО РАЗДЕЛУ IV</b>	<b>1400</b>	<b>2</b>	<b>0,001%</b>
<b>V КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>			
Займы и кредиты	1510	0	0,00%
Кредиторская задолженность	1520	76	0,028%
Доходы будущих периодов	1530	0	0,00%
Оценочные обязательства	1540	1	0,0004%
<b>ИТОГО ПО РАЗДЕЛУ V</b>	<b>1500</b>	<b>78</b>	<b>0,03%</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>1700</b>	<b>272 656</b>	<b>100%</b>

Источник: данные, представленные Заказчиком

Валюта баланса Общества на 30.09.2024 составляет 272 656 тыс. руб.

Основную долю в структуре активов занимают внеоборотные активы (96,58%), 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 (0,09%).

Оборотные активы Общества представлены НДС, денежными средствами, дебиторской задолженностью, финансовыми вложениями – их совокупная доля в составе активов Общества 3,42%.

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 31.12.2021 г. по 30.09.2024 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 31.12.2021			на 31.12.2022			на 31.12.2023			на 30.09.2024		
		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, %
<b>I ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>													
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	260 435		99,80	262 036		100,00	263 073		99,97	263 073		99,90
Отложенные налоговые активы	1180	518		0,20	0		0,00	90		0,03	252		0,10
Прочие внеоборотные активы	1190	0		0,00	0		0,00	0		0,00	0		0,00
<b>ИТОГО ПО РАЗДЕЛУ I</b>	<b>1100</b>	<b>260 953</b>	<b>67,07</b>	<b>100</b>	<b>262 036</b>	<b>94,73</b>	<b>100</b>	<b>263 163</b>	<b>95,27</b>	<b>100</b>	<b>263 325</b>	<b>96,58</b>	<b>100,0</b>
<b>II ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>													
Запасы	1210	0		0,00	0		0,00	0		0,00	0		0,00
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	115		0,09	165		1,13	208		1,59	228		2,44
Дебиторская задолженность	1230	78		0,06	1 045		7,16	62		0,47	87		0,93
Краткосрочные финансовые вложения	1240	126 920		99,08	13 300		91,17	12600		96,45	9 000		96,45
Денежные средства	1250	986		0,77	73		0,50	188		1,44	16		0,17
Прочие оборотные активы	1260	5		0,00	5		0,03	6		0,05	0		0,00
<b>ИТОГО ПО РАЗДЕЛУ II</b>	<b>1200</b>	<b>128 104</b>	<b>32,93</b>	<b>100</b>	<b>14 588</b>	<b>5,27</b>	<b>100</b>	<b>13 064</b>	<b>4,73</b>	<b>100</b>	<b>9 331</b>	<b>3,42</b>	<b>100,0</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>1600</b>	<b>389 057</b>	<b>100</b>		<b>276 624</b>	<b>100</b>		<b>276 227</b>	<b>100</b>		<b>272 656</b>	<b>100</b>	

Источник: Копии бухгалтерской отчетности

Таблица 6 Данные агрегированного баланса Общества (продолжение)

Наименование статей баланса	код строки	на 31.12.2021			на 31.12.2022			на 31.12.2023			на 30.09.2024		
		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, %
<b>ПАССИВ</b>													
<b>III КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ</b>													
Уставный капитал	1310	270 000		99,31	270 000		97,62	270 000		97,75	270 000		99,05
Добавочный капитал	1350	3 000		1,1	3 000		1,08	3 000		1,09	3 000		1,1
Переоценка внеоборотных активов	1340	0		0	0		0	0		0	0		0
Резервный капитал	1360	0		0	0		0	0		0	0		0
Нераспределенная прибыль (убыток)	1370	-1 113		-0,41	3 576		1,29	3 224		1,17	-424		-0,16
<b>ИТОГО ПО РАЗДЕЛУ III</b>	<b>1300</b>	<b>271 887</b>	<b>69,88</b>	<b>100</b>	<b>276 576</b>	<b>99,98</b>	<b>100</b>	<b>276 224</b>	<b>100,00</b>	<b>100</b>	<b>272 576</b>	<b>99,97</b>	<b>99,99</b>
<b>IV ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>													
Займы и кредиты	1410	0		0	0		0	0		0	0		0
Отложенные налоговые обязательства	1420	0		0	0		0	2		100	2		100
<b>ИТОГО ПО РАЗДЕЛУ IV</b>	<b>1400</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>2</b>	<b>0,00</b>	<b>100</b>	<b>2</b>	<b>0,00</b>	<b>100,00</b>
<b>V КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>													
Займы и кредиты	1510	0		0	0		0	0		0	0		0
Кредиторская задолженность	1520	117 140		99,97	0		0	0		0	76		97,44
Оценочные обязательства	1540	30		0,03	48		100	1		100	1		1,28
<b>ИТОГО ПО РАЗДЕЛУ V</b>	<b>1500</b>	<b>117 170</b>	<b>30,12</b>	<b>100</b>	<b>48</b>	<b>0,02</b>	<b>100</b>	<b>1</b>	<b>0,00</b>	<b>100</b>	<b>78</b>	<b>0,03</b>	<b>98,72</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>1700</b>	<b>389 057</b>	<b>100</b>		<b>276 624</b>	<b>100</b>		<b>276 227</b>	<b>100</b>		<b>272 656</b>	<b>100</b>	

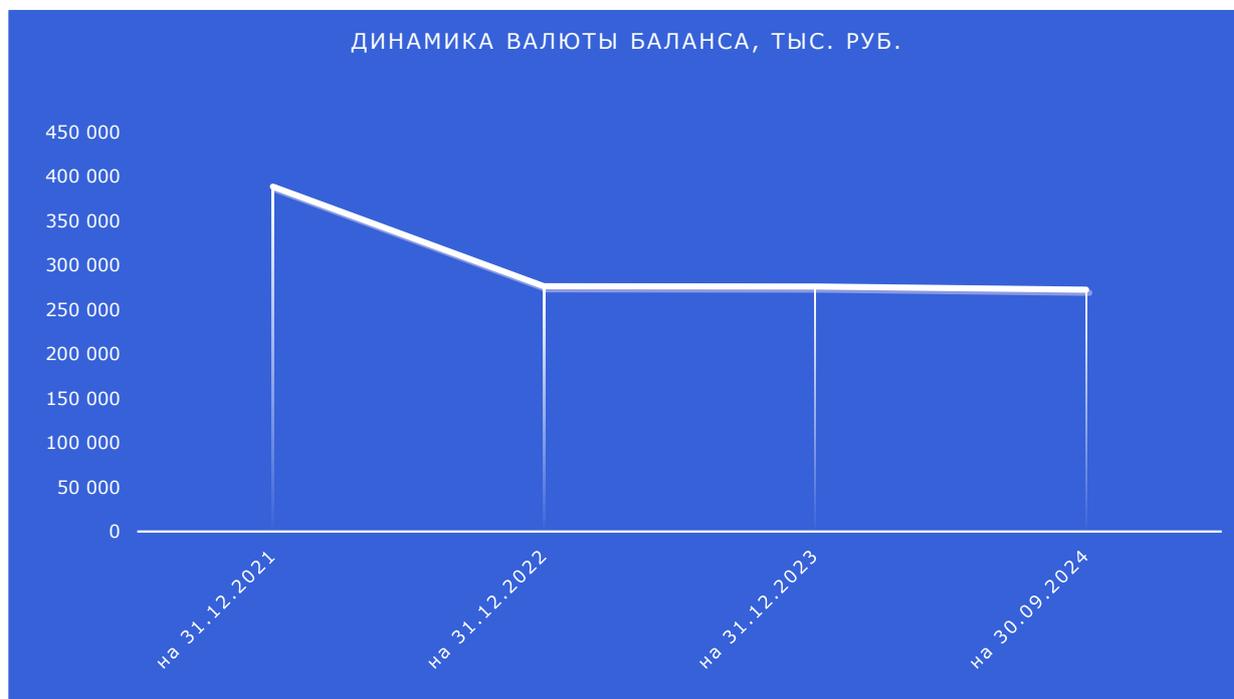
Источник: Копии бухгалтерской отчетности

По состоянию на 30.09.2024 г. валюта баланса Общества составила 272 656 тыс. руб. Структура баланса достаточно стабильна, незначительные колебания связаны с краткосрочными финансовыми вложениями, дебиторской задолженностью, денежными средствами.

Структура пассивов общества стабильна.

Динамика валюты баланса предприятия приведена на рисунке ниже.

Рисунок 1 Динамика валюты баланса



В 2022 г. валюта баланса снижается за счет изменения стоимости краткосрочных финансовых вложений. В 2023 г. валюта баланса незначительно снижается, в 1-3 кварталах 2024 г. валюта баланса несущественно увеличилась.

Чистые активы на последнюю отчетную дату составляют 272 576 тыс. руб.

#### Оценка динамики, состава и структуры актива баланса

Активы Общества представлены внеоборотными и оборотными активами. На конец анализируемого периода в структуре активов преобладают внеоборотные активы (96,58%), на долю оборотных активов приходится 3,42%.

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

Оборотные активы формируются за счет НДС (2,44%), дебиторской задолженности (0,93%), финансовых вложений (96,45%), денежных средств (0,17%).

#### 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 (99,97%). Заемный капитал представлен кредиторской задолженностью.

## Оценка финансовой устойчивости

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

### Анализ абсолютных показателей финансовой устойчивости

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

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

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

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

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

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

При определении финансовой устойчивости следует использовать трехмерный показатель:

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

где

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

Функция  $S(x)$  определяется следующим образом:

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

Выделяют четыре основных типа финансовой устойчивости предприятия:

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

## Показатели, характеризующие состояние оборотных средств

Таблица 7 Показатели, характеризующие состояние оборотных средств

Наименование	Формула для расчета по данным ф.№1	Сумма, тыс. руб.			Изменения за период, тыс. руб.
		на 31.12.2022	на 31.12.2023	на 30.09.2024	
Собственные оборотные средства (СОС)	стр.1300 -стр.1100	14 540	13 061	9 251	-5 289
Собственные и долгосрочные заемные источники формирования запасов и затрат (СДС)	стр.1300 +стр.1400 - стр.1100	14 540	13 063	9 253	-5 287
Основные источники формирования запасов и затрат	стр.1300-стр.1100+стр.1510+стр.1400	14 540	13 063	9 253	-5 287
Запасы и затраты	стр.1210+стр.1220	165	208	228	63

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 31.12.2022	на 31.12.2023	на 30.09.2024	
Излишек (+) или недостаток (-) собственных оборотных средств (Фс)	(стр.1300-стр.1100-стр.1210-стр.1220), ф.№1	14 375	12 853	9 023	-5 352
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	14 375	12 855	9 025	-5 350
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	14 375	12 855	9 025	-5 350

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 31.12.2021	на 31.12.2022	на 31.12.2023	на 30.09.2024
I. Денежные средства и краткосрочные финансовые вложения (А1)	127 906	13 373	12 788	9 016
II. ДтЗ со сроком погашения < 12 мес. (А2)	78	1 045	62	87
III. Запасы, кроме РБП, ДтЗ со сроком погашения > 12 мес, НДС, прочие оборотные активы. (А3)	120	170	214	228
IV. Внеоборотные активы и РБП (А4)	260 953	262 036	263 163	263 325

Показатели	Период			
	на 31.12.2021	на 31.12.2022	на 31.12.2023	на 30.09.2024
A1+A2	127 984	14 418	12 850	9 103

Источник: данные Общества, анализ Оценщика

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

**Таблица 10 Группировка статей пассива**

Показатели	Период			
	на 31.12.2021	на 31.12.2022	на 31.12.2023	76
I. КтЗ со сроком погашения <12 мес. (П1)	117 140	0	0	0
II. Краткосрочные кредиты и займы (П2)	0	0	0	0
III. Долгосрочные кредиты и займы, КтЗ > 12 мес. (П3)	0	0	0	272 576
IV. Собственные средства (П4)	271 887	276 576	276 224	76
P1+P2	117 140	0	0	76

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 31.12.2021	на 31.12.2022	на 31.12.2023	на 30.09.2024
<b>A1 ≥ P1</b>	+	+	+	+
<b>A2 ≥ P2</b>	+	+	+	+
<b>A3 ≥ P3</b>	+	+	+	+
<b>A4 ≤ P4</b>	+	+	+	+
<b>A1+A2 ≥ P1+P2</b>	+	+	+	+

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 31.12.2021	на 31.12.2022	на 31.12.2023	на 30.09.2024
К покрытия общий	стр.1200/(стр.1500-стр.1530-стр.1540)	$\geq 2$	1,1	-	-	121,2
К промежуточной ликвидности	(стр.1230+стр.1240+стр.1250)/(стр.1500-стр.1530-стр.1540)	$\geq 0,8$	1,1	-	-	118,2
К абсолютной ликвидности	(стр.1240+стр.1250)/(стр.1500-стр.1530-стр.1540)	$\geq 0,2-0,5$	1,1	-	-	117,1

Источник: данные Общества, анализ Оценщика

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

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

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

## Выводы

В результате проведенных расчетов можно сделать вывод: у Общества фактически отсутствуют/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 31.12.2021	на 31.12.2022	на 31.12.2023	на 30.09.2024
Уровень собственного капитала	0,5 и более	0,7	1,0	1,0	1,0
Уровень заемного капитала	не более 0,5	0,3	0,0	0,0	0,0
Коэффициент соотношения собственного и заемного капитала	0,67 и выше	2,3	5762,0	92074,7	3407,2

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 2021 г.	за 2022 г.	за 2023 г.	за январь-сентябрь 2024
Выручка	2110	0	31 650	0	0
Себестоимость продаж	2120	0	-31 650	0	0
<b>Валовая прибыль</b>	<b>2100</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Коммерческие расходы	2210	0	0	0	0
Управленческие расходы	2220	-556	-511	-833	-1 977
<b>Прибыль (убыток) от продаж</b>	<b>2200</b>	<b>-556</b>	<b>-511</b>	<b>-833</b>	<b>-1 977</b>
Доходы от участия в других организациях	2310	0	0	0	0
Проценты к получению	2320	3 738	6 527	500	1 184
Проценты к уплате	2330	0	0	0	0
Прочие доходы	2340	0	0	3	55 100
Прочие расходы	2350	-790	-154	-110	-55 113
<b>Прибыль (убыток) до налогообложения</b>	<b>2300</b>	<b>2 392</b>	<b>5 862</b>	<b>-440</b>	<b>-806</b>
Текущий налог на прибыль	2410	-478	-1 172	88	161
в т.ч. постоянные налоговые обязательства	2421	0	0	0	0
Прочее	2460	0	0	0	0
<b>Чистая прибыль (убыток)</b>	<b>2400</b>	<b>1 914</b>	<b>4 690</b>	<b>-352</b>	<b>-645</b>

Источник: данные финансовой отчетности Общества

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

С 2021 г. Общество получает доходы от денежных средств размещенных на депозитах в виде сумм процентов к получению. Деятельность Общества по итогам 2023 г., 1-3 кварталов 2024 г. не рентабельна.

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

#### **Основные выводы:**

- По состоянию на 30.09.2024 г. валюта баланса Общества составила 272 656 тыс. руб.
- Чистые активы на последнюю отчетную дату составляют 272 576 тыс. руб.
- В структуре активов преобладают внеоборотные активы.
- В структуре капитала преобладают собственные средства.
- У Общества достаточно собственных средств для финансирования деятельности, собственный оборотный капитал имеет положительное значение.
- За весь анализируемый период баланс Общества ликвиден.
- Платежеспособность компании в текущей и среднесрочной перспективе высокая.
- Финансовая устойчивость Общества высокая, у Общества отсутствуют заемные средства.
- Деятельность Общества не генерирует выручку.
- С 2021 г. Общество получает доходы от денежных средств размещенных на депозитах в виде сумм процентов к получению. Деятельность Общества не рентабельна.

## 4. АНАЛИЗ РЫНКА ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

### 4.1. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СЕГМЕНТА РЫНКА, К КОТОРОМУ ПРИНАДЛЕЖИТ ОЦЕНИВАЕМЫЙ ОБЪЕКТ

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

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

### 4.2. МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЙ ОБЗОР (ИТОГИ 2024 ГОДА)<sup>5</sup>

В соответствии с 1-й оценкой Росстата, рост ВВП по итогам 2024 года составил +4,1% г/г, что на уровне уточнённой оценки за 2023 года (3-я оценка +4,1% г/г). Номинал ВВП за 2024 год составил 200,0 трлн руб., увеличившись практически в два раза за 4 года несмотря на ковидные ограничения и санкции. Ранее такой результат был достигнут за 10 лет.

По оценке Минэкономразвития России, в декабре 2024 года рост ВВП составил +4,5% г/г после +3,6% г/г месяцем ранее. С исключением сезонного фактора рост на +0,9% м/м SA после +0,0% м/м SA в ноябре.

Индекс промышленного производства по итогам 2024 года вырос на +4,6% г/г, что выше показателя 2023 года (+4,3% г/г).

При этом в декабре 2024 года наблюдалось значительное ускорение темпов роста выпуска промышленной продукции – до +8,2% г/г после +3,5% г/г в ноябре. К уровню двухлетней давности – до +12,3% в декабре после +9,0% в ноябре. С исключением сезонности в декабре промышленность выросла на +1,8% м/м SA после +0,5% м/м SA в ноябре.

Обрабатывающие производства в 2024 году были основным источником промышленного роста. Их выпуск увеличился на +8,5% г/г, несмотря на высокую базу 2023 года, когда выпуск увеличился на +8,7% г/г. Тем самым совокупный рост за 2 года достиг почти +18%.

В декабре обрабатывающий сектор показал рекордный в течение года рост на +14,0% г/г после +7,1% г/г в ноябре. К уровню двухлетней давности также отмечается ускорение темпов роста до +21,4% после +17,8% месяцем ранее. С устранением сезонности в декабре рост выпуска составил +2,1% м/м SA после +0,8% м/м SA в ноябре.

Рост объёма строительных работ по итогам 2024 года составил +2,1% г/г после роста на +9,0% г/г в 2023 году.

В декабре в годовом выражении уровень прошлого года превышен на +7,5% г/г после +0,5% г/г в ноябре. К уровню двухлетней давности ускорение темпов роста до +14,4% после +3,6% в ноябре.

В 2024 году объём оптовой торговли, несмотря на высокую базу прошлого года (+8,9% в 2023 году), вырос на +6,8% г/г. В декабре объём оптовой торговли увеличился на +3,3% г/г после +3,0% г/г в ноябре. К уровню двухлетней давности рост на +14,1% в декабре после +21,2% месяцем ранее.

В 2024 году грузооборот транспорта увеличился на +0,4% г/г после -0,6% г/г в 2023 году. В декабре грузооборот транспорта увеличился на +4,1% г/г после роста на +2,2% г/г в ноябре, к уровню двухлетней давности – рост на +4,7% после +3,7% ранее.

<sup>5</sup>

[https://economy.gov.ru/material/file/195754c7897bff1c50dc164890f91407/o\\_tekushchey\\_situacii\\_v\\_rossiyskoy\\_ekonomike\\_itogi\\_2024\\_goda.pdf](https://economy.gov.ru/material/file/195754c7897bff1c50dc164890f91407/o_tekushchey_situacii_v_rossiyskoy_ekonomike_itogi_2024_goda.pdf)

По итогам 2024 года отмечается рост грузооборота по большинству видов транспорта. Так, по автомобильному – рост на +6,5% г/г, по морскому – на +5,5% г/г, по воздушному – на +11,0% г/г.

Потребительская активность в 2024 году была на высоком уровне.

Суммарный оборот розничной торговли, общественного питания и платных услуг населению по итогам 2024 года вырос на +6,4% г/г после +8,0% г/г по итогам 2023 года. В декабре прирост составил +4,8% г/г в реальном выражении после +5,4% г/г в ноябре. К уровню двухлетней давности практически б

Оборот розничной торговли в 2024 году продемонстрировал прирост на +7,2% г/г после +8,0% г/г в 2023 году. В декабре рост оборота составил +5,2% г/г в реальном выражении после +6,0% г/г в ноябре. К уровню двухлетней давности – +16,5% после +17,2% месяцем ранее. С учётом сезонности -0,4% м/м SA.

Рост платных услуг населению в 2024 году составил +3,3% г/г после +6,9% г/г по результатам 2023 года. В декабре рост составил +2,1% г/г после +2,4% г/г в ноябре. К уровню двухлетней давности +9,0% г/г после +8,7% г/г месяцем ранее. С учётом сезонного фактора -0,3% м/м SA.

Оборот общественного питания в 2024 году увеличился на +9,0% г/г после +13,9% г/г в 2023 году. В декабре ускорение темпов роста до +10,7% г/г после +10,0% г/г месяцем ранее. К уровню двухлетней давности рост на +23,5% после +20,1% месяцем ранее. С исключением сезонного фактора оборот увеличился на +1,1% м/м SA.

На протяжении прошедшего года рынок труда демонстрировал высокую устойчивость – наблюдался высокий рост заработных плат на фоне низкой безработицы.

Уровень безработицы по итогам 2024 года составлял в среднем 2,5% от рабочей силы. В декабре уровень безработицы, как и в предыдущие 2 месяца, оставался на историческом минимуме в 2,3% от рабочей силы.

Темпы роста заработной платы в ноябре (по последним оперативным данным) немного выросли. В номинальном выражении рост составил +16,8% г/г после +16,4% г/г месяцем ранее, в реальном выражении – +7,3% г/г после +7,2% г/г, а её размер составил 86 399 рублей.

По итогам 11 месяцев 2024 года рост номинальной заработной платы составил +17,8% г/г, реальной заработной платы – +8,7% г/г, а её размер 84 241 рубль.

Рост реальных денежных доходов по итогам 2024 года составил +8,4% г/г, ускорившись относительно 2023 года (+6,5% г/г) и достигнув наибольших значений с 2008 года. В 4 квартале 2024 года реальные доходы выросли на +8,6% г/г после +12,5% г/г1 в предыдущем квартале. Реальные располагаемые доходы по итогам 2024 года выросли на +7,3% г/г (+6,1% г/г в 2023 году), а в 4 квартале на +4,1% г/г после +10,9% г/г кварталом ранее.

По всем компонентам доходов наблюдалась положительная динамика по итогам 2024 года.

Основной положительный вклад в динамику реальных денежных доходов в 2024 году внесли оплата труда наёмных работников +5,1 п.п. (+8,3% г/г в реальном выражении) и доходы от собственности +2,3 п.п. (+32,4% г/г). Положительный вклад также за счёт доходов от предпринимательской деятельности +0,4 п.п. (+5,5% г/г) и социальных выплат +0,3 п.п. (+1,7% г/г).

Показатели деловой активности представлены в следующей таблице:

Таблица 15 Показатели деловой активности

в % к соотв. периоду предыдущего года	2024	IV кв. 24	дек.24	ноя.24	окт.24	III кв. 24	II кв. 24	I кв. 24	2023	IV кв. 23	III кв. 23	II кв. 23	I кв. 23	2022
<b>Экономическая активность</b>														
<b>ВВП*</b>	4,1	3,8	4,5	3,6	3,2	3,1	4,1	5,4	4,1	5,4	6,3	5,7	-1,2	-1,4
<b>Сельское хозяйство</b>	-3,2	-8,6	-11,6	-1,3	-11,4	-2,6	1,4	1,9	0,2	-5,2	2,9	1,6	2,1	11,3
<b>Строительство</b>	2,1	3,3	7,5	0,5	0,1	0,1	2,9	1,7	9	4,7	9,2	12,1	13,7	7,5
<b>Оптовая торговля</b>	6,8	4,4	3,3	3,0	7,2	2,8	9,1	12,6	8,9	16,1	21,9	11,7	-12,8	-16,2
<b>Суммарный оборот</b>	6,4	5,2	4,8	5,4	5,0	5,6	6,8	8,5	8	10,5	12,6	10,7	-2,4	-3,3
Розничная торговля	7,2	5,5	5,2	6,0	5,2	6,1	7,5	10,4	8	11,7	14,0	11,2	-5,5	-6,5
Платные услуги населению	3,3	2,7	2,1	2,4	3,4	2,7	4,2	3,6	6,9	6,8	7,9	7,7	5,2	5
Общественное питание	9,0	10,0	10,7	10,0	9,2	10,8	9,3	5,3	13,9	10,5	12,4	19,9	13,9	7,6
<b>Грузооборот транспорта</b>	0,4	0,8	4,1	2,2	-3,7	0,5	-0,6	0,9	-0,6	1,9	0,0	-2,5	-1,6	-2,3
Грузооборот транспорта (за искл. трубопроводного)	-2,7	-2,5	4,5	-3,2	-8,1	-2,4	-1,6	-4,5	2	1,6	1,3	1,5	3,5	0,2
<b>Инвестиции в основной капитал</b>	8,6	-	-	-	-	5,1	8,3	14,5	9,8	8,6	14,5	13,3	1,0	6,7
<b>Промышленное производство</b>	4,6	5,7	8,2	3,5	5,2	2,9	4,2	5,4	4,3	5,1	6,4	6,2	-0,5	0,7
Добыча полезных ископаемых	-0,9	-0,9	1,3	-1,7	-2,4	-1,5	-1,6	0,6	-1	-0,3	-1,0	0,6	-3,1	1,5
Обрабатывающие производства	8,5	10,7	14,0	7,1	10,5	5,9	8,3	9,0	8,7	9,1	12,3	11,4	1,6	0,3
<b>Инфляция</b>														
<b>Индекс потребительских цен</b>	9,5	9,0	9,5/ 9,92	8,9	8,5	8,9	8,3	7,6	7,4	7,2	5,2	2,7	8,6	11,9
<b>Индекс цен производителей</b>														
Промышленность	12,1	4,8	7,9	3,9	2,7	9,7	16,2	19,3	4	20,9	10,4	-5,7	-7,7	11,4
Добыча полезных ископаемых	17,7	-5,2	4,4	-7,9	-11,0	9,5	35,4	45,3	4,2	50,1	23,1	-16,5	-26,2	14,7
Обрабатывающие производства	11,2	7,6	8,4	7,4	7,1	10,0	12,8	15,0	2,8	14,5	6,7	-4,7	-4,3	11,3
<b>Рынок труда и доходы населения</b>														
<b>Реальная заработная плата</b>														
в % к соотв. периоду предыдущего года	8,7	-	-	7,3	7,2	8,1	7,8	11	8,2	8,5	8,7	11,4	1,9	0,3
<b>Номинальная заработная плата</b>														
рублей	84 241	-	-	86 399	86 582	83 891	86 495	80 582	74 854	83 684	70 639	73 534	66 778	65 338
в % к соотв. периоду предыдущего года	17,8	-	-	16,8	16,4	17,8	16,7	19,5	14,6	16,3	14,3	14,4	10,7	14,1
<b>Реальные денежные доходы</b>														
в % к соотв. периоду предыдущего года	8,4	8,6	-	-	-	12,5	8,8	7,1	6,5	6,9	6	4,7	4,2	4

в % к соотв. периоду предыдущего года	2024	IV кв. 24	дек.24	ноя.24	окт.24	III кв. 24	II кв. 24	I кв. 24	2023	IV кв. 23	III кв. 23	II кв. 23	I кв. 23	2022
<b>Реальные располагаемые денежные доходы</b>														
в % к соотв. периоду предыдущего года	7,3	4,1	-	-	-	10,9	9,8	6,4	6,1	7	5,5	3,3	7,3	4,5
<b>Численность рабочей силы</b>														
в % к соотв. периоду предыдущего года	0,1	0,1	-0,2	0,5	0,0	-0,1	0,4	0	0,5	0,9	0,7	0,4	0,2	-0,4
млн чел.	76,1	76,4	76,4	76,6	76,3	76,3	76,1	75,5	76	76,4	76,4	75,8	75,6	75,6
млн чел. (SA)	76,1	76,1	76,0	76,3	76,1	76,1	76,2	76,1	76	76,1	76,1	76	76,1	75,6
<b>Численность занятых</b>														
в % к соотв. периоду предыдущего года	0,8	0,7	0,5	1,1	0,7	0,5	1	0,7	1,4	1,7	1,6	1,2	0,9	0,5
млн чел.	74,2	74,7	74,6	74,8	74,6	74,5	74,2	73,4	73,6	74,1	74,1	73,4	72,9	72,6
млн чел. (SA)	74,2	74,4	74,3	74,5	74,4	74,2	74,2	74	73,6	73,9	73,8	73,5	73,4	72,6
<b>Численность безработных</b>														
в % к соотв. периоду предыдущего года	-20,2	61,6	-21,9	-19,6	-21,2	61,4	-19,3	-21,2	-19,7	-21	-21,9	-19,8	-16,3	-18,6
млн чел.	1,9	2,3	1,8	1,8	1,8	1,8	1,9	2,1	2,4	2,2	2,3	2,4	2,7	3
млн чел. (SA)	1,9	1,8	1,7	1,8	1,8	1,9	2	2,1	2,4	2,2	2,3	2,5	2,6	3
<b>Уровень занятости</b>														
в % к населению в возрасте 15 лет и старше (SA)	61,4	61,6	61,5	61,6	61,5	61,4	61,4	61,1	60,8	61	60,9	60,7	60,6	60,4
<b>Уровень безработицы</b>														
в % к рабочей силе	2,5	2,3	2,3	2,3	2,3	2,4	2,6	2,8	3,2	2,9	3	3,2	3,5	4
SA	2,5	2,3	2,3	2,3	2,3	2,5	2,6	2,7	3,2	2,9	3	3,2	3,5	4

Источник: [https://economy.gov.ru/material/file/195754c7897bff1c50dc164890f91407/o\\_tekushchey\\_situacii\\_v\\_rossiyskoy\\_ekonomike\\_itogi\\_2024\\_goda.pdf](https://economy.gov.ru/material/file/195754c7897bff1c50dc164890f91407/o_tekushchey_situacii_v_rossiyskoy_ekonomike_itogi_2024_goda.pdf)

### 4.3. ОБЗОР ИНВЕСТИЦИЙ ПО ИТОГАМ I ПОЛУГОДИЯ 2024 ГОДА <sup>6</sup>

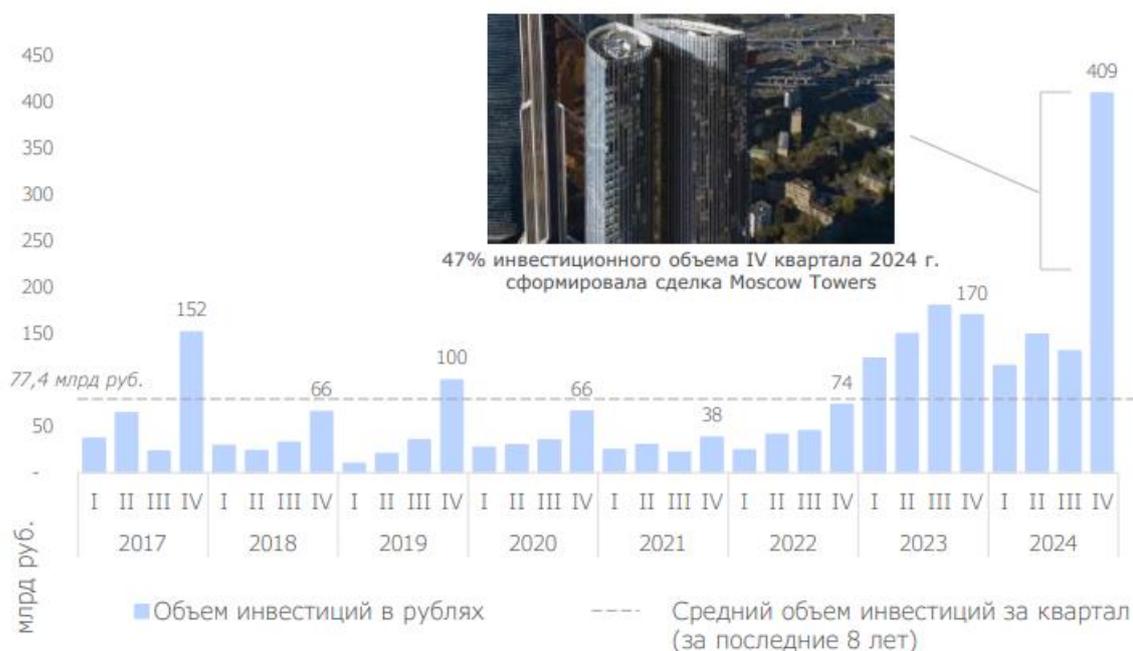
Таблица 16 Основные индикаторы рынка

	2021	2022	2023	2024	2025 прогноз
Общий объем инвестиций, млрд руб.	115,7	184,8	623,3	804	550-600
Ставки капитализации в Москве, «прайм», %					
Офисная недвижимость	9–10	10–11	9,5–10,5	10–11	10–11
Торговая недвижимость	9–10	10–11	10,5–11,5	11–12	11–12
Складская недвижимость	11–12	11–13	10,5–12	11–12,5	11–12,5
Ставки капитализации в Санкт-Петербурге, «прайм», %					
Офисная недвижимость	9–10	10–11	10–11	10,5–11,5	10,5–11,5
Торговая недвижимость	9–10	10–11	10,5–11,5	11–12	11–12
Складская недвижимость	11–12	11–13	11–13	11,5–13,5	11,5–13,5

Источник: ООО «Николиерс»

В IV квартале 2024 года была заключена крупнейшая сделка по продаже офисных помещений в башнях «Moscow Towers» под размещение сотрудников компании «РЖД». Благодаря этой сделке, составившей почти четверть всех инвестиций в 2024 г., уровень капиталовложений в коммерческую недвижимость РФ достиг рекордных 804 млрд рублей (+29% г/г). Без этой сделки годовой объем инвестиций в коммерческую недвижимость России мог составить порядка 611 млрд руб., на одном уровне со значением 2023 года.

Рисунок 2 Сумма инвестиций в коммерческую недвижимость по кварталам

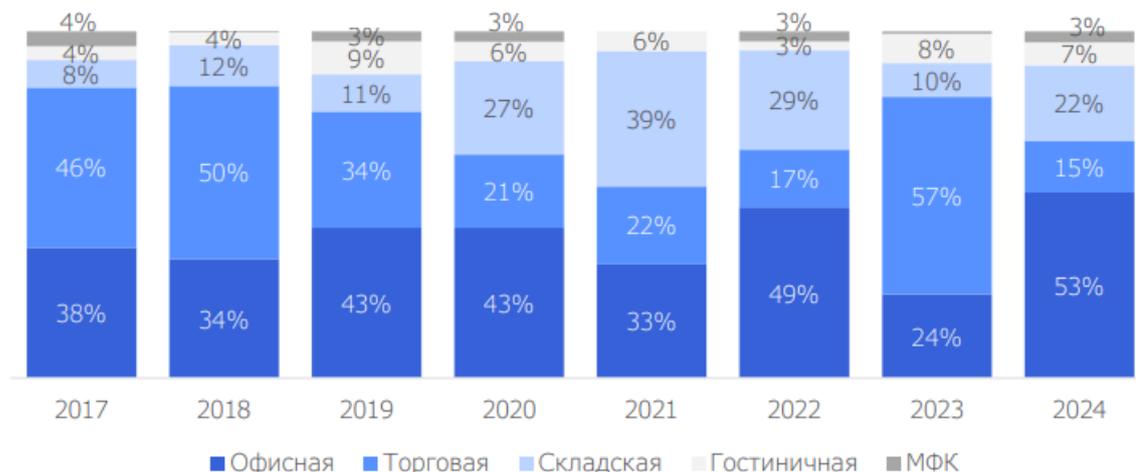


Источник: Nikoliers, данные по итогам 2024 г.  
Объем инвестиций в отчете не включает транзакции с зем. участками для девелопмента и производств.

Источник: ООО «Николиерс»

<sup>6</sup> <https://nikoliers.ru/upload/iblock/57d/idtf8b413tkszdxzeeqiovzreur1foea.pdf>

Рисунок 3 Структура инвестиций по сегментам недвижимости



Источник: ООО «Николиерс»

Офисная, складская и гостиничная недвижимость в 2024 г. привлекли рекордные объемы инвестиций за всю историю рынка.

Если в 2023 г. более половины всего объема инвестиций было в торговой недвижимости — продажа нескольких крупных портфелей, в 2024 г. безусловным лидером стала офисная недвижимость (53% всех сделок).

Рост инвестиций в офисные объекты связан сразу с несколькими сделками более 10 млрд руб., самые крупные из которых — покупки под конечного пользователя. Более того, объем инвестиций в офисы в 2024 г. (430,2 млрд руб.) в 2,8 раза больше сделок в сегменте, заключенных годом ранее (151 млрд руб.), и ровно в два раза больше предыдущего рекорда 2016 г. (213,7 млрд руб.), когда были проданы башни ММДЦ «Москва-Сити»: «Эволюция», «Евразия» и «ОКО».

Рост объема сделок в складском сегменте в очередной раз подтверждает привлекательность сегмента для инвесторов на фоне очередных исторических рекордов по всем ключевым индикаторам рынка, особенно минимальной вакансии при растущей арендной ставке.

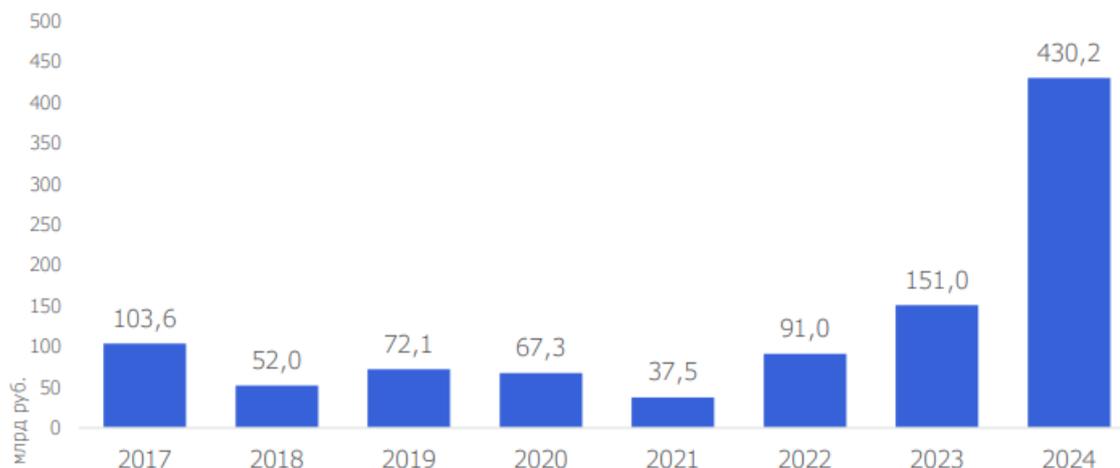
Рисунок 4 Распределение инвестиций по сегментам недвижимости, млрд руб.



Источник: ООО «Николиерс»

## Офисная недвижимость

Рисунок 5 Динамика инвестиций в офисную недвижимость РФ



Источник: ООО «Николиерс»

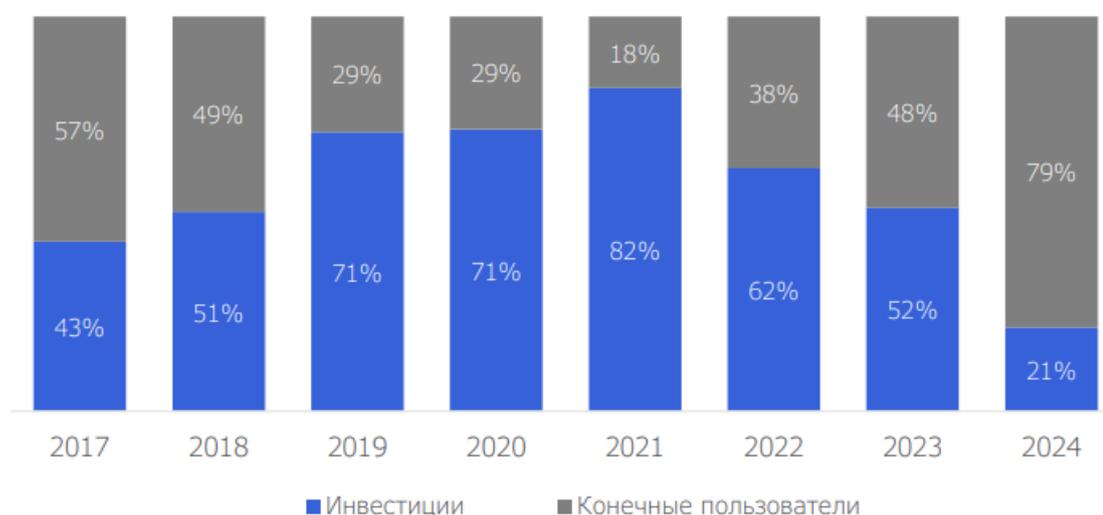
Трехкратный рост инвестиций в офисы в 2024 г. благодаря крупным сделкам под собственное размещение.

79% сделок с офисными помещениями — под размещение конечных пользователей. Крупнейшими из них были покупка БЦ Slava ЦБ РФ в III квартале 2024 г. и Moscow Towers — «РЖД», БЦ «Росбанк Плаза» — «Альфа-Банком» в IV квартале 2024 г.

Среди чисто инвестиционных сделок с офисами следует отметить покупки частных инвесторов. На их долю приходится более 111 тыс. кв. м площадей (13 млрд руб.), что выше инвестиционных сделок коммерческих предприятий (10 млрд руб.). Лидером по объему капиталовложений в сегмент стали институциональные инвесторы (47,8 млрд руб.).

Рост инвестиций со стороны частных инвесторов — тренд, продолжение которого мы, скорее всего, увидим и в 2025 г.

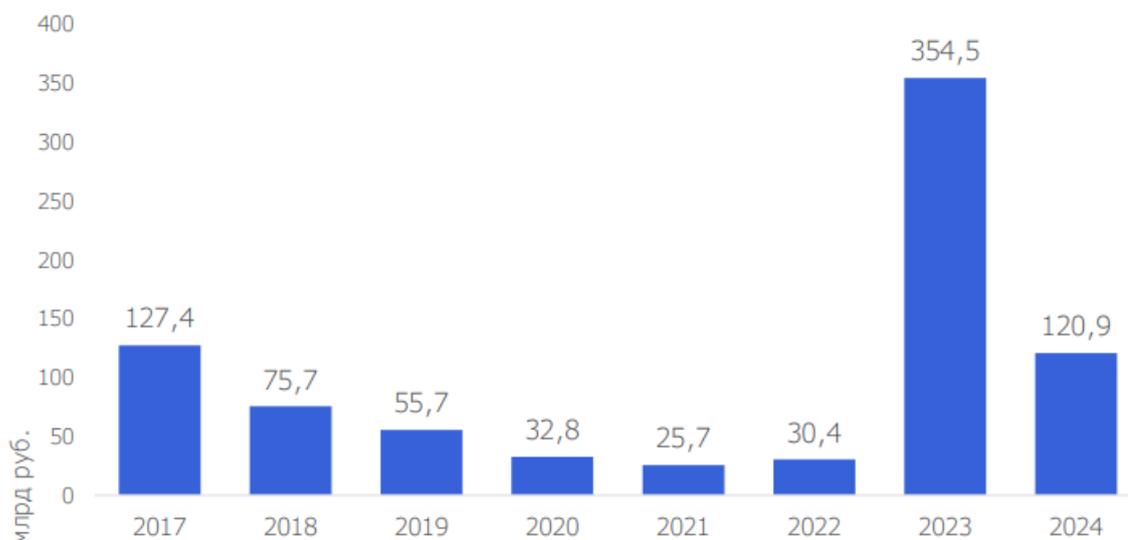
Рисунок 6 Долевое распределение сделок по типу



Источник: ООО «Николиерс»

## Торговая недвижимость

Рисунок 7 Динамика инвестиций в торговую недвижимость РФ



Источник: ООО «Николиерс»

Общий объем инвестиций в торговую недвижимость в 2024 г. составил 120,9 млрд руб., это значение входит в тройку лидеров за последние 10 лет.

В этом году крупнейшей продажей портфеля объектов стала сделка по выходу компании SEETRUS из своих активов (40 галерей и торговых центров). Сумма сделки на порядок меньше крупнейшей продажи 2023 г. (портфель ТЦ МЕГА).

Одной из заметных мультирегиональных сделок в сегменте в IV квартале 2024 г. стало приобретение 1 535 магазинов сети «Улыбка радуги» ритейлером «Лента».

Крупнейшей сделкой 2024 г. в торговом сегменте в Москве стала покупка ГК «Киевская площадь» знакового объекта ЦДМ на Лубянке (GBA 65 тыс. кв. м).

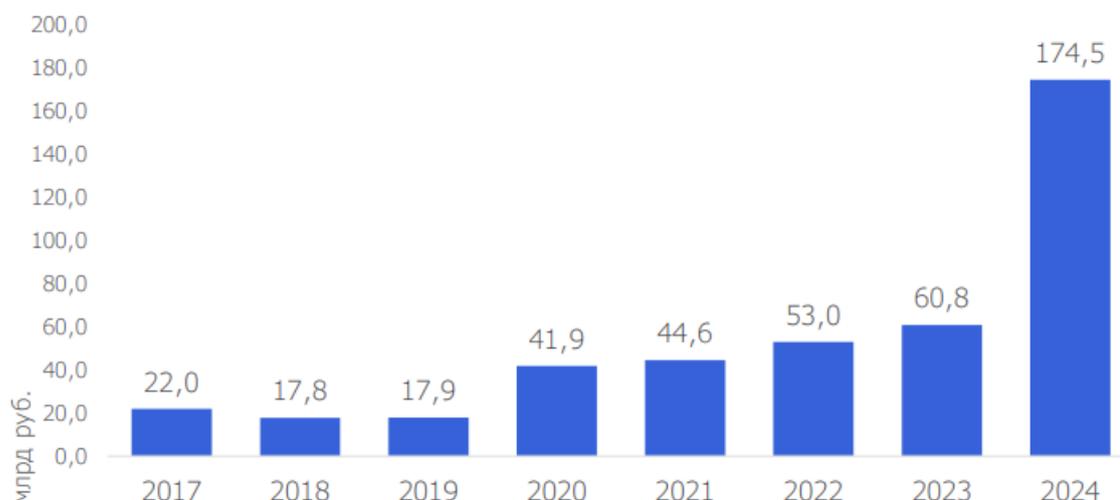
Рисунок 8 Сделки с торговой недвижимостью в 2024 г., млрд руб.



Источник: ООО «Николиерс»

## Складская недвижимость

Рисунок 9 Динамика инвестиций в складскую недвижимость РФ



Источник: ООО «Николиерс»

Инвестиции в складскую недвижимость не только показали рекордное значение, но и превысили результаты 2023 г. почти в 3 раза.

Наиболее внушительный рост объема инвестиций за 2024 г. отмечен в Москве (в 3,9 раза относительно предыдущего года). Три крупнейшие сделки в сегменте — приобретение объектов в столичном регионе. Крупнейшей сделкой не только в столице, но в целом по сегменту в России стала покупка ЦОДа «Медведково» компанией «Ростелеком» под собственные нужды.

Другими крупнейшими сделками под конечного пользователя стали приобретения складских объектов крупными ритейлерами в Казани и Перми.

Почти четверть всех сделок в сегменте — покупки объектов институциональными фондами коллективных инвестиций.

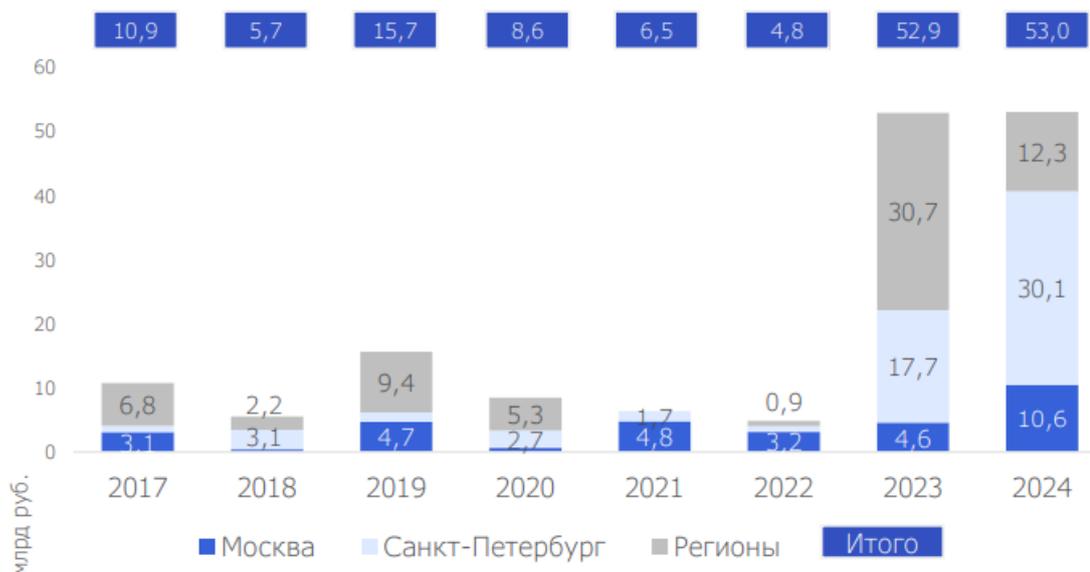
Рисунок 10 Долевое распределение сделок по типу



Источник: ООО «Николиерс»

## Гостиничная недвижимость

Рисунок 11 Динамика инвестиций в гостиничную недвижимость РФ



Источник: ООО «Николиерс»

Объем сделок с гостиницами второй год подряд на пиковом уровне (53 млрд руб.). Более 50% этой суммы сформировано рынком Санкт-Петербурга (30,1 млрд руб., 6 сделок).

Гостиничная недвижимость Москвы также востребована среди инвесторов и гостиничных операторов: в 2024 г. заключено 5 сделок общей стоимостью 10,6 млрд руб.

Среди региональных сделок самыми крупными были покупки гостиниц в Казани и Тверской области.

Рисунок 12 Сделки гостиничного сегмента в IV квартале 2024 г.



Four Seasons Lion Palace, Санкт-Петербург  
(ГБА 24,3 тыс. кв. м)



Гостиница «Ладоба», Санкт-Петербург  
(ГБА 5,5 тыс. кв. м)



SAYEN 4\*, Иркутск  
(ГБА 10 тыс. кв. м)

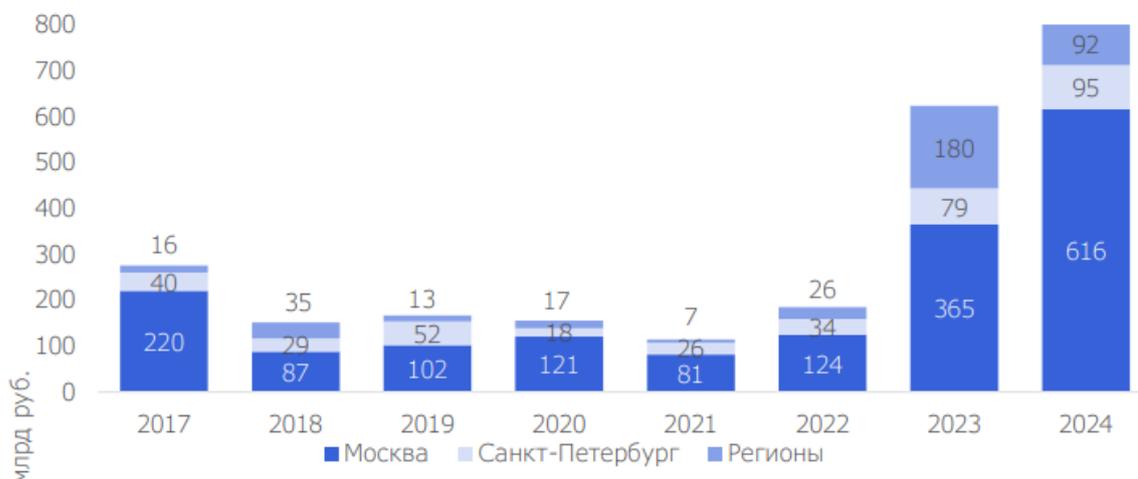


Отель под реставрацию (ОКН),  
Пушкин, ЛО (ГБА 4,8 тыс. кв. м)

Источник: ООО «Николиерс»

## Распределение сделок по географическому признаку

Рисунок 13 Распределение сделок по географическому признаку



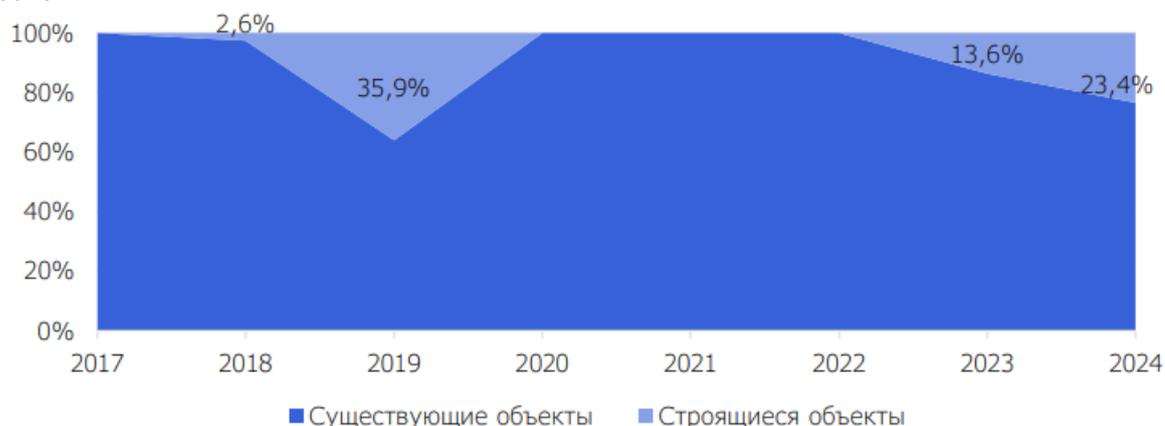
Источник: ООО «Николиерс»

Доля инвестиций в объекты Московского региона выросла с 59% в 2023 г. до 77% в 2024 г., что обусловлено заметным ростом объема вложений в столичные объекты на фоне рекордного объема покупок офисов со стороны конечных пользователей.

Инвестиционная активность в регионах заметно снизилась относительно 2023 г. (-52%) за счет высокой базы 2023 г., когда были закрыты крупные сделки с региональными объектами. Кроме продажи 40 галерей и торговых центров из портфеля CEETRUS, в регионах в течение 2024 г. было закрыто только три сделки размером, превышающим 5 млрд руб. В текущей рыночной и макроэкономической ситуации столичные объекты выглядят более привлекательными и менее рискованными для инвесторов.

В регионах 23,4% (21,7 млрд руб.) всего инвестиционного объема составляют приобретения строящихся объектов. Из них 56% составляют BTS-продажи складских объектов конечным пользователям — крупным ритейлерам, дистрибьюторам и производственным компаниям; 44% — покупка инвестиционной компанией Central Properties (Parus AM) строящегося BTS складского объекта под нужды компании Ozon. Складские девелоперы всё чаще обращаются к формату сделок «BTS-продажи», что позволяет им более предсказуемо управлять рисками в условиях жесткой денежно-кредитной политики и роста цен. Для конечных пользователей покупка объекта иногда является безальтернативной опцией размещения в регионах на фоне минимальной вакансии в действующих складских объектах на уровне 1%.

Рисунок 14 Динамика региональных сделок по статусу строительства (не включая Москву и Санкт-Петербург)



Источник: ООО «Николиерс»

### Коммерческая недвижимость Москвы

Рисунок 15 Динамика инвестиций по сегментам недвижимости



Источник: ООО «Николиерс»

Объем инвестиций в Московском регионе в 2024 г. показал прирост на 68,9% относительно 2023 г. (616,4 млрд руб. к 365 млрд руб. соответственно).

Рост инвестиционных объемов в офисном сегменте, так же, как и доли госкомпаний в структуре сделок по типу покупателей, связан со сделками ЦБ по покупке площадей в БЦ Slava и Moscow Towers компанией «РЖД». К другим знаковым сделкам можно отнести продажу БЦ «Метрополис» и БЦ «Росбанк Плаза».

В торговом сегменте третий по объемам результат за последние 7 лет определяется крупной сделкой по продаже ЦДМ на Лубянке и рядом других менее значимых приобретений. Средний размер сделок с торговой недвижимостью Москвы по итогам года составил 2 млрд руб.

Столичные сделки в складском сегменте составляют 70% от общего объема инвестиций в сегмент по всей стране. При этом доля крупных сделок (более 5 млрд рублей) не превышает 60%. Две трети всех сделок — инвестиционные покупки, более половины которых составляют приобретения складских объектов финансовыми структурами и фондами.

Рисунок 16 Структура инвестиций в 2024 г. по типу покупателей, Москва



Источник: ООО «Николиерс»

### Коммерческая недвижимость Санкт-Петербург

Рисунок 17 Динамика инвестиций по сегментам недвижимости



Источник: ООО «Николиерс»

Объем инвестиций в Петербургскую агломерацию в 2024 г. превысил 95 млрд руб., что выше объема сделок ранее рекордного 2023 года на 21%.

32% всех капиталовложений (30,1 млрд руб.) сформированы гостиничным сектором, в абсолютном выражении это максимальный показатель сегмента за всю историю рынка. Крупнейшей сделкой стала продажа люксового отеля Four Seasons Lion Palace (GBA 24,3 тыс. кв. м).

Лидером в структуре покупателей Санкт-Петербурга в 2024 г. стал корпоративный сектор (42%), в отличие от Московского региона, где аналогичная доля сделок была заключена в интересах государственных учреждений. Также активными покупателями в Петербурге были фонды по управлению недвижимостью (35%) и девелоперы (13%).

Рисунок 18 Структура инвестиций в 2024 г. по типу покупателей, Санкт-Петербург



Источник: ООО «Николиерс»

### Инвестиции по источнику капитала продавца

Рисунок 19 Инвестиции по источнику капитала продавца



Источник: ООО «Николиерс»

Доля сделок по выходу иностранных компаний из российских активов продолжает снижаться.

В IV квартале 2024 г. иностранные собственники продали 8 объектов коммерческой недвижимости на общую сумму 123,4 млрд руб. Большая часть из этих объектов — сделки с торговой недвижимостью, такие как с ТЦ «Жемчужная плаза» в Санкт-Петербурге, аутлетами «Пулково» в Петербурге и «Белая Дача» в Москве, ТЦ «Ярославский вернисаж» в Ярославле и сделка по продаже сети магазинов Selgros Cash&Carry.

Доля сделок по выходу иностранных инвесторов по итогам года ожидаемо заметно снизилась по сравнению с предыдущим годом — с 46% до 16%.

По происхождению капитала-покупателя безоговорочно лидируют российские инвесторы и покупатели. Объем сделок с иностранным капиталом покупателя в 2024 г. близок к нулю.

## Рисунок 20 Сделки с иностранными собственниками (по капиталу продавца)



Источник: ООО «Николиерс»

### Тенденции и прогнозы

#### 2024 год обновил рекорды инвестиций практически во всех сегментах

Все сегменты коммерческой недвижимости, кроме торговой, закрыли 2024 г. с пиковыми показателями за всю историю рынка капиталов. Тем временем сумма сделок с торговой недвижимостью в России тоже высока и вошла в топ-3 периода по объему вложений с 2008 г. На рост капиталовложений повлияла повышенная активность госучреждений и околобанковских структур, которые помимо готовых объектов приобретали и строящиеся комплексы в офисном и складском сегментах.

#### Нехватка офисов в аренду поддерживает спрос на приобретение

На фоне роста среднесписочной численности сотрудников и дефицита арендного предложения, в структуре офисного спроса продолжает расти доля покупок. В следующем году можно прогнозировать продолжение тренда и ряд крупных сделок по приобретению офисных площадей корпоративным сектором и госструктурами, которые ранее арендовали помещения. Также в офисном сегменте в 2025 г. активность частных инвесторов сохранится на высоком уровне.

#### Феномен складского сегмента - рост в три раза год к году

На фоне высокой востребованности складов у корпоративного сектора (в т.ч. маркетплейсов, классических ретейлеров) и околонулевого предложения крупных площадей под аренду, складские девелоперы предлагают приобрести строительство объекта под конечного пользователя (BTS). Такой тип инвестирования позволяет девелоперам сделать свои риски более управляемыми, а клиентам зафиксировать стоимость будущих площадей в целевых регионах развития бизнеса. Пока рынок складской недвижимости будет находиться на стороне собственников, они будут определять структуру взаимодействия с пользователями площадей.

#### 4.4. АНАЛИЗ РЫНКА ОФИСНОЙ НЕДВИЖИМОСТИ МОСКВЫ<sup>7</sup>

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

<sup>7</sup> <https://nikoliers.ru/upload/iblock/ef7/0zvqpq44qvactp8o4du284w9srncg85.pdf>

Таблица 17 Индикаторы рынка Москвы, итоги года 2024 г

Общий объем предложения <b>20,6</b> млн кв. м	Объем сделок аренды и продажи <b>1 807</b> тыс. кв. м	Ставка аренды*, класс A и Prime <b>35 210</b> руб./кв. м/год
Объем ввода новых объектов <b>567</b> тыс. кв. м	Уровень вакантности <b>5,5%</b>	Ставка аренды*, класс B+/- <b>24 751</b> руб./кв. м/год

\*Средневзвешенные ставки аренды, не включают операционные расходы, коммунальные платежи и НДС (20%). Рассчитываются по вакантному предложению в существующих объектах внутри МКАД.

Источник: Nikoliers

### Ключевые итоги

- Максимальный объем приобретения офисов корпоративным сектором
- Выход на рынок проектов, распроданных мелкой нарезкой
- Поглощение площадей выше объемов ввода
- Низкий объем свободных площадей в новом строительстве
- Рекордно низкая вакансия на рынке за 16 лет

Рисунок 21 Динамика ключевых индикаторов

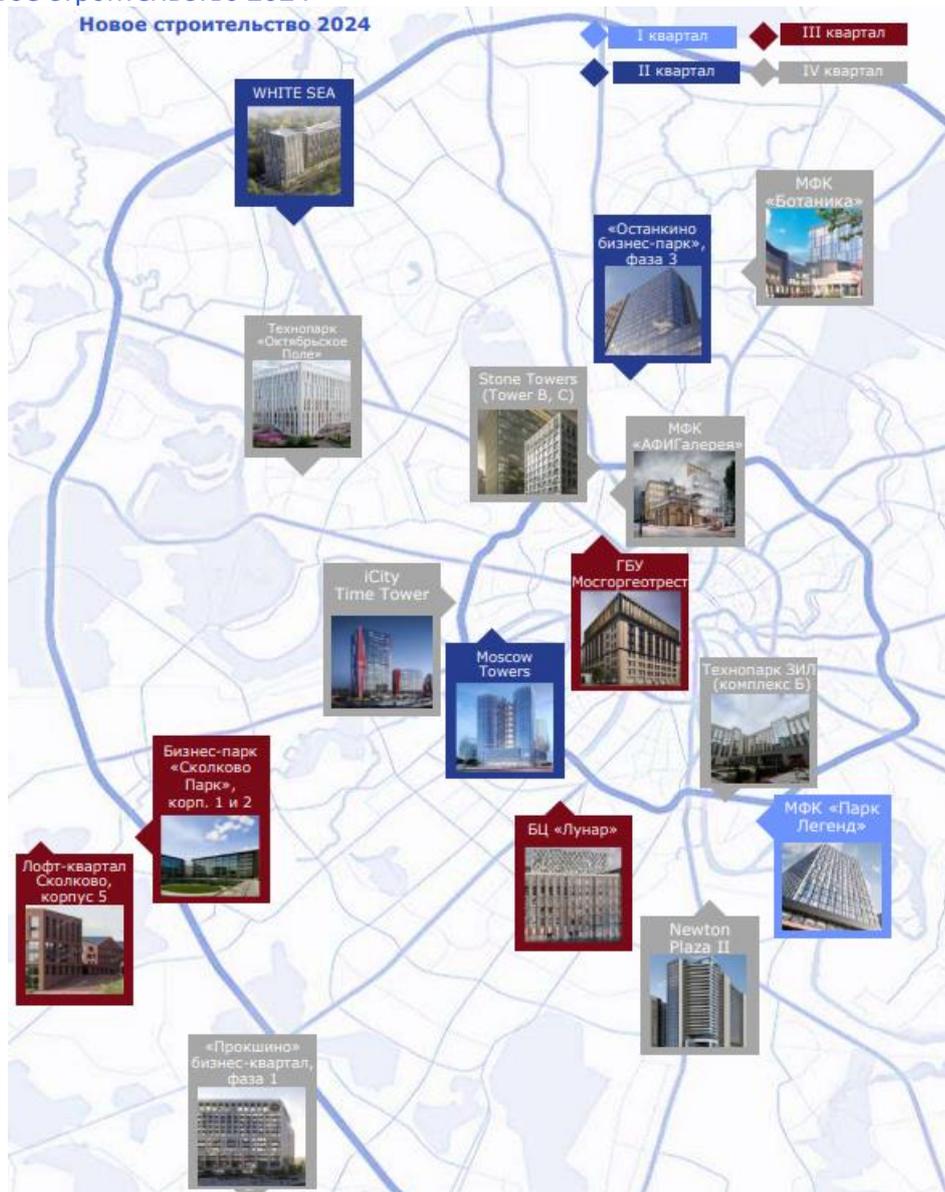
### Динамика ключевых индикаторов



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

Источник: Nikoliers

Рисунок 22 Новое строительство 2024



Источник: Nikoliers

### Предложение

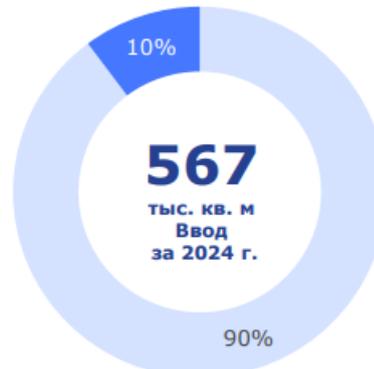
Рисунок 23 Распределение текущего и нового офисного предложения по классам

**Распределение текущего офисного предложения**



■ Класс А и Prime ■ Класс В+ ■ Класс В-

**Распределение нового офисного предложения**



■ Класс А ■ Класс В+

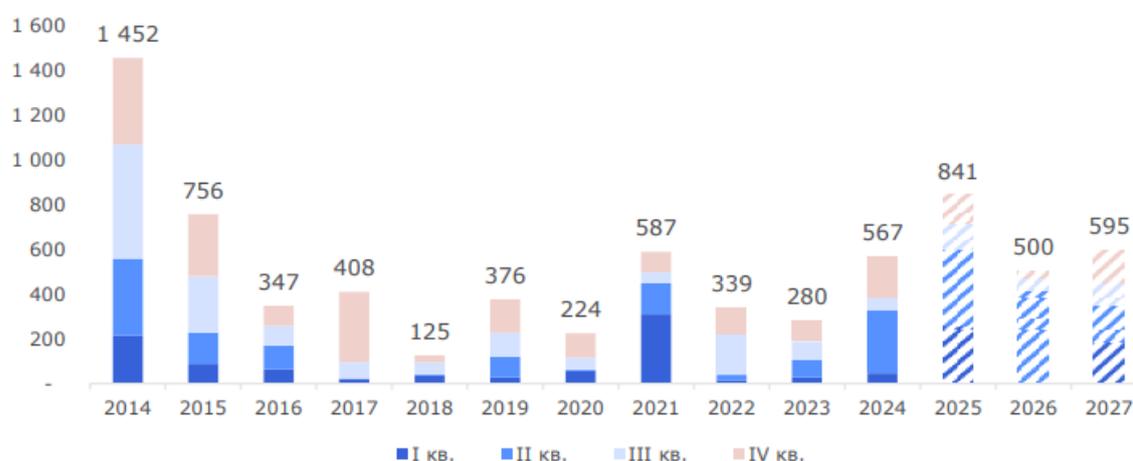
Источник: Nikoliers

В IV квартале 2024 г. было введено 184 тыс. кв. м новых объектов, из которых 85% площадей уже законтрактовано. Офисный сток пополнился проектами, распроданными в нарезку: двумя башнями в деловом квартале Stone Towers, бизнес-центром в «Прокшино» и торгово-офисным комплексом Botanica. В последнем остался лишь один офисный блок, тогда как остальные объекты были полностью реализованы еще до ввода в эксплуатацию.

Годовой объем ввода достиг 567 тыс. кв. м, что вдвое превышает показатель 2023 г. Такой значительный рост связан с завершением строительства масштабных проектов, начатых несколько лет назад. На Moscow Towers и башню Time Tower в iCity пришлось 54% от общего годового объема ввода. Дополнительным стимулом для развития офисного строительства стала программа создания мест приложения труда, на долю которой пришлось 20% годового ввода.

Скорость поглощения вакансии выше темпов ввода новых объектов. По прогнозам Nikoliers, в течение следующих трех лет объем ввода спекулятивных офисных площадей (без учета BTS) составит 470–500 тыс. кв. м в год. Низкий объем офисного строительства и высокая доля pre-lease/pre-sale будут сохранять дефицит предложения на офисном рынке и низкую вакансию в ближайшей перспективе.

Рисунок 24 Динамика ввода офисных площадей



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

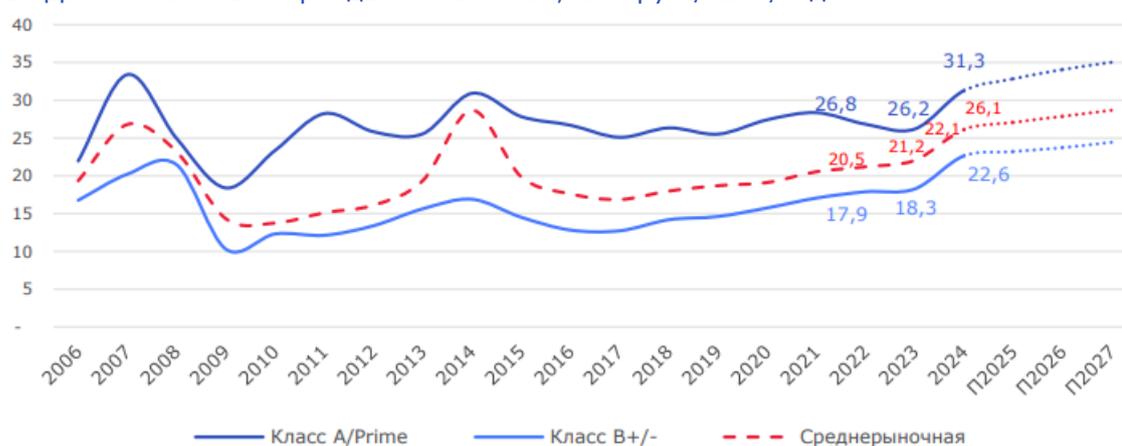
Источник: Nikoliers

### Коммерческие условия и динамика вакантности

Рынок недвижимости существенно изменился за последние три года. В структуре спроса сократилась доля иностранного бизнеса, который был сконцентрирован в основном на аренде, а растущий российский бизнес быстро заполнил освобожденные иностранными компаниями площади. На рынке сформировался острый дефицит предложения и рекордно низкий за 16 лет уровень вакансии.

Высокая прибыль, наличие капитала у компаний и масштабирование российского бизнеса генерируют спрос на офисные площади. Крупные корпорации, государственные и околосударственные компании будут основными игроками в структуре спроса на ближайший год.

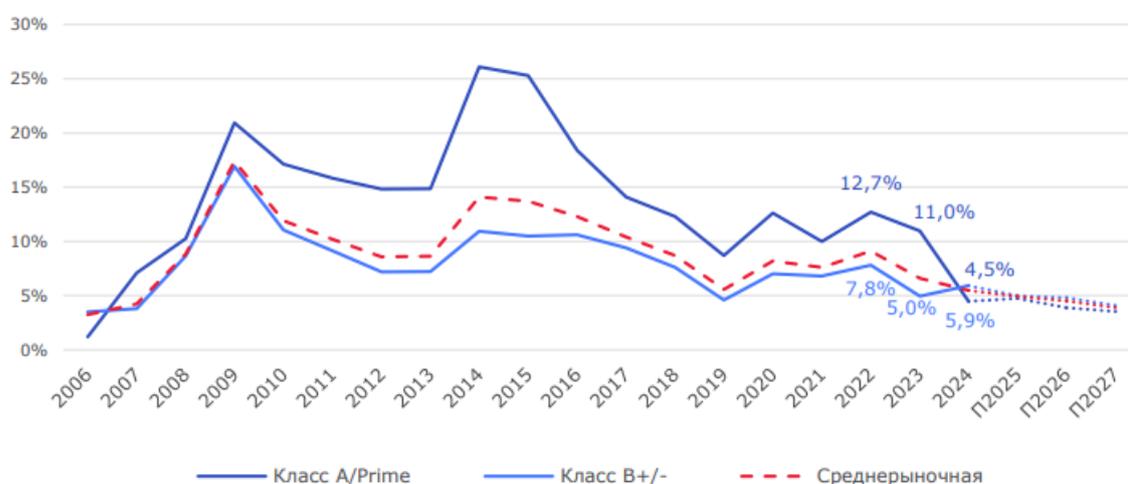
Рисунок 25 Динамика ставок аренды\* по классам, тыс. руб./кв. м/год



Источник: Nikoliers

-6,5 п.п. составило снижение вакансии в классе A/Prime. Происходит вымывание с рынка наиболее качественного предложения.

Рисунок 26 Доля свободных площадей по классам



Ставки аренды средневзвешенные, не включают операционные расходы, коммунальные платежи и НДС (20%). Рассчитываются по вакантному предложению в существующих объектах. Объекты за МКАД — объекты, расположенные в том числе, но не ограничиваясь: в районах Москвы ТиНАО, городах МО и пригородных зонах городов Сколково, Одинцово, Красногорск, Химки.

Источник: Nikoliers

### Коммерческие условия

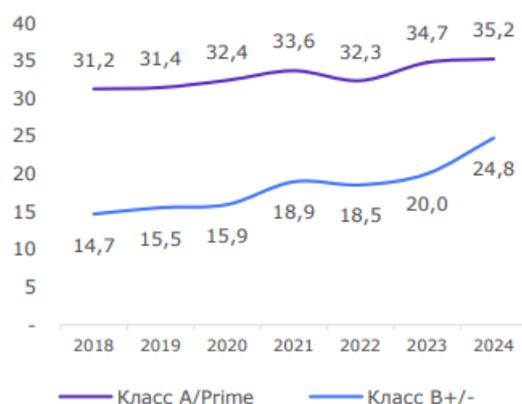
Рост средней ставки аренды за 2024 год составил 18%.

Дефицит качественных помещений при высоком спросе на них в последние три года способствует увеличению арендных ставок. Это особенно заметно в основных деловых районах и востребованных бизнес-центрах.

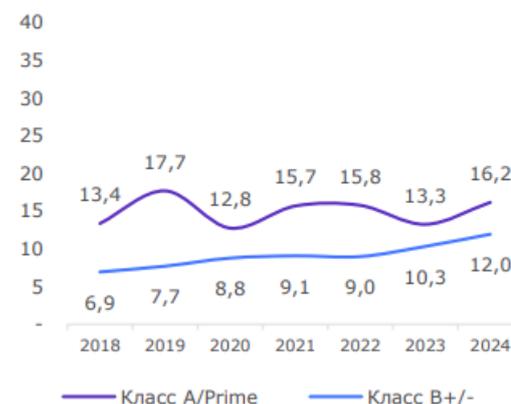
Существенный рост обусловлен главным образом значительным увеличением средних ставок на офисы класса В+ (+28% внутри ТТК и +24% в среднем по рынку). В то время как в классе А наблюдается катастрофический дефицит предложения, а ликвидные варианты практически исчезли с рынка, в классе В+ качественные офисы еще доступны, и принадлежность к определенному классу перестает быть решающим фактором в условиях дефицита.

Рисунок 27 Динамика ставок аренды по локации, тыс. руб./кв. м/год

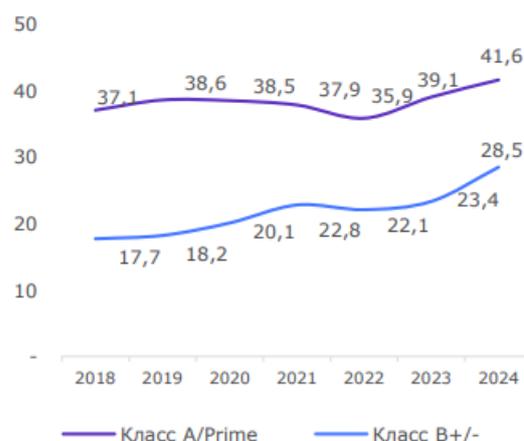
**В границах МКАД**



**За границами МКАД**



**Внутри ТТК**



**Средние ставки аренды внутри ТТК**

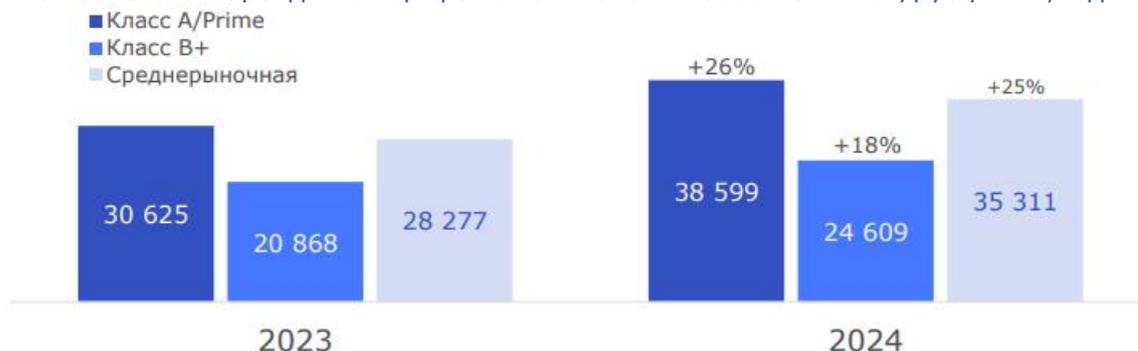
<b>Prime</b>	<b>46 300</b>	<b>▲18%</b>
<b>A</b>	<b>40 200</b>	<b>▲7%</b>
<b>B+</b>	<b>31 390</b>	<b>▲28%</b>

Ставки аренды средневзвешенные, не включают операционные расходы, коммунальные платежи и НДС (20%). Рассчитываются по вакантному предложению в существующих объектах. Объекты за МКАД — объекты, расположенные в том числе, но не ограничиваясь: в районах Москвы ТиНАО, городах МО и пригородных зонах городов Сколково, Одинцово, Красногорск, Химки.

Источник: Nikoliers

Рост ставок аренды по предложению в экспозиции у ключевых портфельных собственников в среднем составил 25%. При этом объем свободных площадей за год снизился более чем в 3 раза. При продлении аренды по заканчивающимся договорам повышение ставок достигает 25 – 35%. Дефицит предложения в ближайшие три года будет усиливаться, что приведет к более стремительному росту ставок на вакансию в экспозиции.

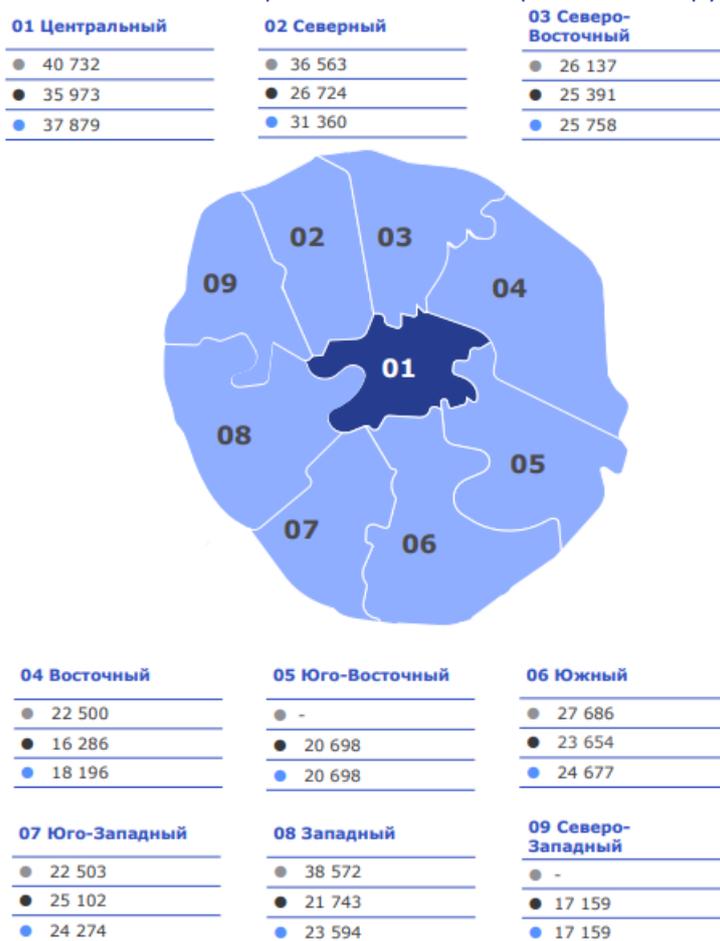
Рисунок 28 Рост ставки аренды по портфелю 13 ключевых собственников, руб./кв. м/год



Ставки аренды средневзвешенные, не включают операционные расходы, коммунальные платежи и НДС (20%). Рассчитываются по вакантному предложению в существующих объектах.

Источник: Nikoliers

Рисунок 29 Средневзвешенные ставки аренды по административным округам Москвы



**# Название округа**

- Средневзвешенная ставка аренды, класс А (включая Prime)
- Средневзвешенная ставка аренды, класс В+/-
- Средневзвешенная ставка аренды (средняя по рынку)

Средневзвешенные ставки аренды, не включают операционные расходы, коммунальные платежи и НДС (20%). Рассчитываются по вакантному предложению в существующих объектах.

Источник: Nikoliers

## Структура офисной вакансии в строящихся объектах

Доля pre-lease/pre-sale: 2025–2027 гг.

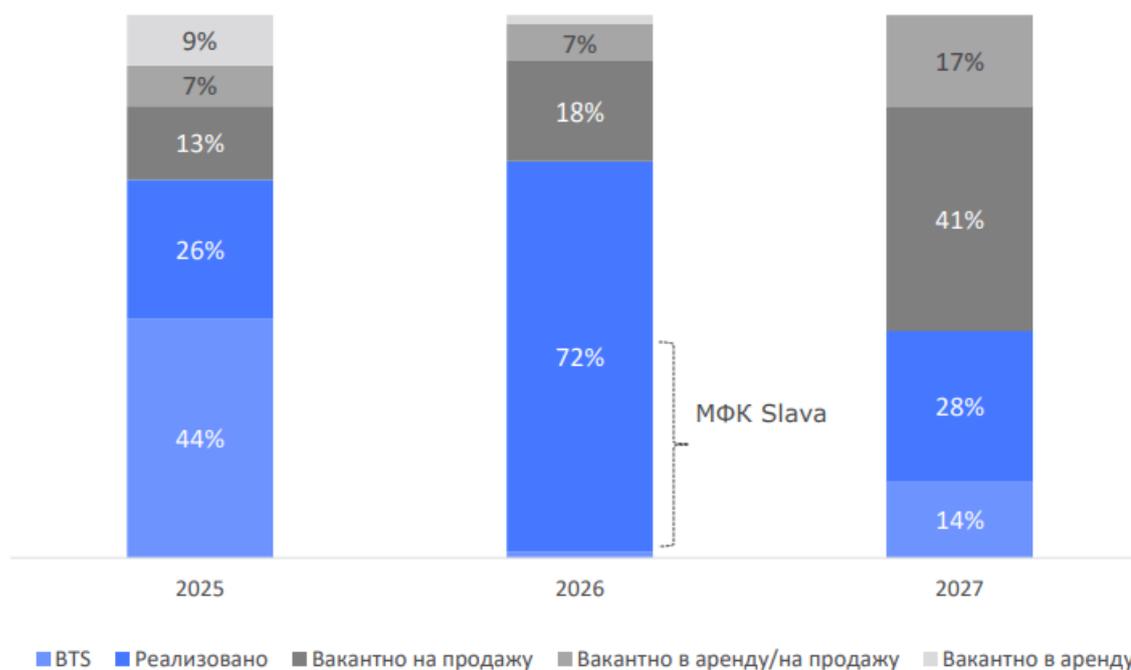


Прогноз нового строительства 2025–2027 гг.	
<b>2025 г.</b>	<b>841</b> Тыс. кв. м
<b>2026 г.</b>	<b>500</b> Тыс. кв. м
<b>2027 г.</b>	<b>595</b> Тыс. кв. м

В условиях острого дефицита офисных площадей, особенно крупных объемов, компании, прежде выбирающие аренду офиса, все чаще рассматривают приобретение в собственность.

Средняя вакансия в строящихся объектах с вводом в 2025–2027 гг. составляет 38%. В структуре строительства превалирует продажа, и в силу большого спроса проекты реализуются до ввода в эксплуатацию. Новое предложение в аренду — минимально.

Рисунок 30 Доля pre-lease/pre-sale в строящихся зданиях



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

Источник: Nikoliers

## Предложение офисов на продажу на первичном рынке

### Средневзвешенная стоимость блоков в строящихся зданиях

Садовое кольцо — Третье транспортное кольцо	«Москва-Сити»	Третье транспортное кольцо — МКАД	За пределами МКАД
425 тыс. руб./кв. м	720 тыс. руб./кв. м	412 тыс. руб./кв. м	211 тыс. руб./кв. м

В структуре офисного строительства преобладают объекты на продажу в нарезку, активно поглощаемые инвесторами и малым бизнесом. Высокий темп реализации существенно меняет структуру предложения в экспозиции, вызывая волатильность стоимости блоков. На завершающем этапе строительства перед вводом в эксплуатацию рост цены за квартал отмечается на уровне 13–15%.

Преобладание продажи в нарезку способствует сохранению дефицита крупных объемов в ближайшей перспективе на офисном рынке Москвы. Внутри МКАД количество предложений от 10 тыс. кв. м единым объемом на стадии строительства (ожидаемых к вводу, по прогнозам Nikoliers, до конца 2027 г.) составляет всего 12 зданий (доступных к покупке/аренде). Поэтому крупные корпорации активно рассматривают приобретение в условиях текущей рыночной конъюнктуры.

Рисунок 31 Первичное предложение на стадии строительства

Кольцевая зона/Размер блока	<150	150–500	500–1 000	1 000–2 000	2 000–5 000	>5000	Здания
<b>Предложение, кв. м</b>							
СК-ТТК	4 363	12 055	2 678	8 032	28 583	-	31 877
«Москва-Сити»	-	4 004	524	9 241	-	-	-
ТТК-МКАД	36 109	51 957	29 078	38 679	7 879	6 476	185 799
За МКАД	2 969	3 230	616	-	-	-	16 600
<b>Средняя цена, тыс. руб./кв. м</b>							
СК-ТТК	465	463	383	415	411	-	448
«Москва-Сити»	-	704	694	729	-	-	-
ТТК-МКАД	438	398	438	445	389	355	340
За МКАД	295	284	256	-	-	-	180

Стоимость на данной странице указана с НДС, за исключением проектов, реализуемых по ДДУ.

Районы Москвы, расположенные за МКАД, включая, но не ограничиваясь: районы Москвы ТиНАО и Сколково.

Источник: Nikoliers

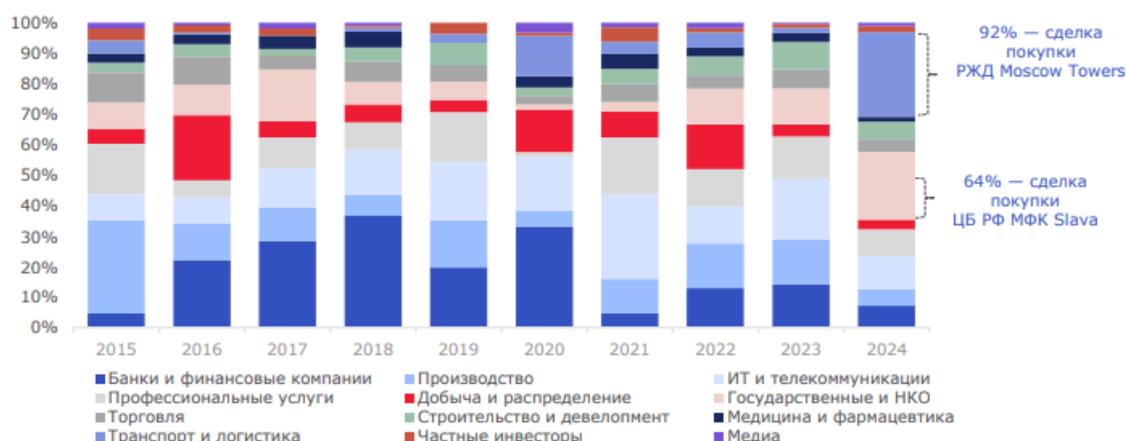
## Спрос

Объем сделок за 2024 г.

1 807 тыс. кв. м <b>Всего</b>	952 тыс. кв. м <b>Сделки аренды</b>	855 тыс. кв. м <b>Сделки покупки*</b>
-------------------------------------	---	---

В 2024 г. зафиксирован рекордный объем сделок купли-продажи, что обусловлено повышенным интересом корпораций к покупке офисов. В условиях дефицита предложения арендаторы в ближайшие три года будут вынуждены рассматривать варианты с длительными сроками ожидания — более года до переезда, а также опции «под расселение» по ставкам выше рынка. При продлении договоров на новый срок арендные ставки могут вырасти на 25–35%. Несмотря на это, наиболее распространенным решением для арендаторов станет сохранение текущих площадей и поиск компромисса с собственниками.

Рисунок 32 Распределение спроса по бизнес-секторам компаний



Источник: Nikoliers

Ключевые бизнес-секторы по объему спроса за 2024 г.

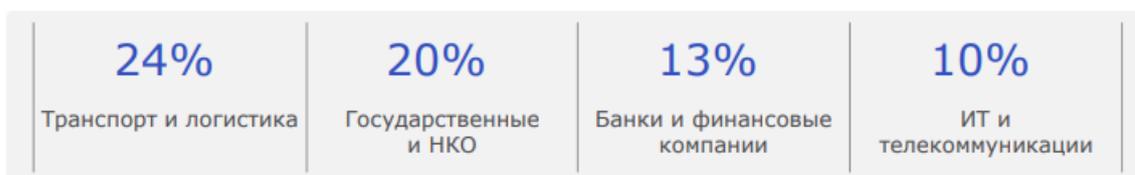


Рисунок 33 Ключевые сделки аренды на офисном рынке Москвы за 2024 г.

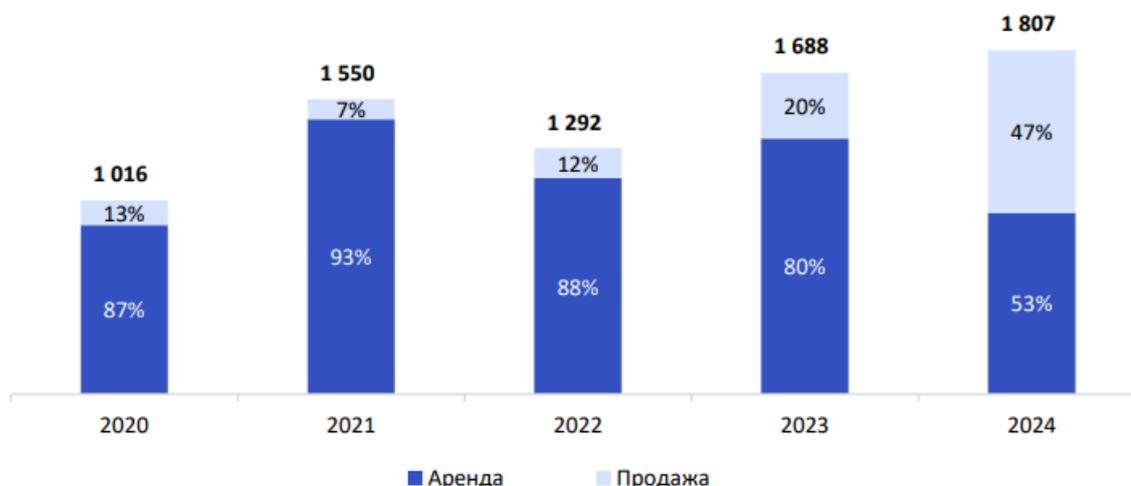
Компания	Площадь, кв. м	Тип сделки	Бизнес-центр	Класс
X5	46 019	Аренда	Dubinin` Sky	A
Конфиденциально <b>Nikoliers</b>	15 860	Аренда	МФК «Электролитный»	A
Kept	10 500	Аренда	Алкон III	A
Конфиденциально	9 165	Аренда	AFI2B	Prime
ASPACE	6 799	Аренда	«Новослободская, 16»	B+

\*В споре учитываются сделки на первичном рынке, не учитываются инвестиционные сделки купли-продажи готовых проектов с существующим арендным потоком.

Источник: Nikoliers

## Структура спроса

Рисунок 34 Объем сделок аренды и продажи офисных площадей, тыс. кв. м



Источник: Nikoliers

Тенденция увеличения объема сделок по приобретению площадей в собственность началась еще в 2022 г., и интерес бизнеса к такому формату продолжает расти. В 2024 г. объем сделок покупки практически сравнялся с объемом сделок аренды, что произошло впервые за всю историю наблюдения за рынком.

Для конечных пользователей покупка офиса обеспечивает гарантированный объем необходимых площадей, исключая риски изменения арендных условий на фоне внушительного роста ставок как на свободные помещения, так и при продлении договора на новый срок.

Высокая прибыль, наличие капитала у компаний и масштабирование российского бизнеса генерируют спрос на покупку. В текущих рыночных условиях офисная недвижимость сохраняет статус долгосрочного защитного актива.

По итогам года фактический объем спроса превысил наши позитивные ожидания. По нашим прогнозам, дополнительным донором спроса в 2024 г. должен был стать государственный сектор. Благодаря крупной сделке с ЦБ РФ, который приобрел МФК «Slava», госсектор лидирует в структуре офисных сделок. Государственные и окологосударственные компании продолжают оказывать значительное влияние на рынок и в 2025 г.

Рисунок 35 Ключевые сделки продажи на офисном рынке Москвы за 2024 г.

Компания	Площадь, кв. м	Тип сделки	Бизнес-центр	Класс
РЖД	262 000	Продажа	Moscow Towers	A
Центральный Банк РФ	143 898	Продажа	МФК Slava	A
Технополис «Москва»	79 000	Продажа	«Стратос»	A
Конфиденциально	77 687	Продажа	«Домников»	A
Альфа-Банк	45 000	Продажа	БЦ на ул. Маши Порываевой, 34	A

В спросе учитываются сделки на первичном рынке, не учитываются инвестиционные сделки купли-продажи готовых проектов с существующим арендным потоком.

Источник: Nikoliers

## Основные индикаторы рынка и прогнозы

	2022	2023	2024	2025	2026
Общий объем предложения**, млн кв. м	19,8	20	20,6	21,4	21,9
Класс A + Prime	5,2	5,4	6,1	6,9	7,4
Класс B+/-	14,6	14,6	14,5	14,5	14,5
Объем ввода, тыс. кв. м	339,4	279,6	567	841	500
Класс A + Prime	259,2	240,7	508,9	809	438
Класс B+/-	80,2	38,9	58	32	62
Объем купленных и арендованных площадей, тыс. кв. м	1 292	1 688	1 807	1 585	1 505
Чистое поглощение за период, тыс. кв. м	-5	679	757	921	564
Доля вакантных площадей, %	9,1	6,6	5,5	4,9	4,5
Класс A + Prime	12,7	11	4,5	4,8	3,9
Класс B+/-	7,8	5	5,9	5,0	4,8
Средневзвешенная ставка аренды*, руб./кв. м/год	23 206	25 946	28 849	32 022	34 904
Класс A + Prime	32 333	34 736	35 210	37 851	41 257
Класс B+/-	18 528	20 002	24 751	26 112	27 679

\*Средневзвешенные ставки аренды, не включают операционные расходы, коммунальные платежи и НДС (20%). Рассчитываются по вакантному предложению в существующих объектах внутри МКАД.

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

Источник: Nikoliers

### Тенденции и прогнозы офисного рынка

#### Строительство не компенсирует потребности бизнеса

Рост объемов офисной недвижимости в 2025 г. обеспечивается за счет BTS-проектов, тогда как спекулятивное строительство сохраняется на уровне 2024 г. В строительстве ближайших трех лет преобладают бизнес-центры, предназначенные на продажу блоками, поэтому текущий спрос на качественные крупные офисы в аренду, особенно площадью от 5 тыс. кв. м, останется неудовлетворенным в ближайшие три года, а высокий уровень поглощения сохранится благодаря вводу объектов с минимальной долей свободных площадей и BTS.

#### Новый этап трансформации рынка

Рекордно низкий уровень вакансии на рынке офисной недвижимости за последние 16 лет, высокий спрос на качественные площади и существенный рост арендных ставок приводят к новому этапу трансформации рынка. Компании, ранее ориентировавшиеся на аренду, все чаще переходят к покупке недвижимости, а собственники, принимая во внимание дефицит крупных объектов, рассматривают опцию освобождения занятых площадей для крупных арендаторов, готовых платить выше рыночных ставок.

#### Повышение ставок до окончания срока аренды

Арендодатели стремятся повысить ставки еще до окончания срока аренды, уведомляя арендаторов о повышении или о расторжении договора за несколько месяцев до окончания, пользуясь возможностью одностороннего выхода из договора, если арендаторы не соглашаются на новые условия.

#### Выход «теневой» вакансии из продаж

Блоки в бизнес-центрах, проданные частным инвесторам и запланированные к вводу в эксплуатацию в течение ближайших трех лет, выйдут на рынок офисной аренды. Около 50–60% площадей на продажу в строящихся зданиях в нарезку в среднем приобретаются в инвестиционных целях. Таким образом, объем нового арендного предложения из так называемой «теневой» вакансии в строящихся бизнес-центрах, ввод которых ожидается в 2025–2027 гг., оценивается в пределах

100–200 тыс. кв. м в год (размываясь на протяжении всего периода), что существенно не повлияет на общий уровень вакансии на рынке.

*Ставки растут, и новое предложение ускорит темп роста*

С вводом в эксплуатацию новых офисных объектов динамика роста арендных ставок в локациях будет во многом определяться ценами на новое предложение. Блоки, приобретенные частными инвесторами без профильного опыта, которые рассчитывают на высокую доходность, вероятнее всего, будут предлагаться по завышенным ставкам, превышающим рыночный уровень. Такие варианты могут стать дополнительным драйвером резкого увеличения арендных ставок в отдельных локациях с ограниченным объемом предложения.

*Год будет показательным для частных инвесторов*

Для частных инвесторов 2025 год предоставит ответ на вопрос, оправдаются ли их ожидания от вложений в офисные блоки, а также покажет, насколько востребованной останется мелкая нарезка офисных площадей в перспективе.

*Спрос замедлится*

В условиях дефицита предложения и высокой ключевой ставки прогнозируется сокращение объема сделок в 2025 г. В сложившейся ситуации основную активность на рынке будут демонстрировать крупные корпорации и государственные структуры.

#### 4.4.1. ВЫВОДЫ ИЗ АНАЛИЗА РЫНКА

- В соответствии с 1-й оценкой Росстата, рост ВВП по итогам 2024 года составил +4,1% г/г, что на уровне уточнённой оценки за 2023 года (3-я оценка +4,1% г/г).
- Трехкратный рост инвестиций в офисы в 2024 г. благодаря крупным сделкам под собственное размещение. Рост инвестиций со стороны частных инвесторов — тренд, продолжение которого мы, скорее всего, увидим и в 2025 г.
- Объем инвестиций в Московском регионе в 2024 г. показал прирост на 68,9% относительно 2023 г. (616,4 млрд руб. к 365 млрд руб. соответственно).
- Рост инвестиционных объемов в офисном сегменте, так же, как и доли госкомпаний в структуре сделок по типу покупателей, связан со сделками ЦБ по покупке площадей в БЦ Slava и Moscow Towers компанией «РЖД». К другим знаковым сделкам можно отнести продажу БЦ «Метрополис» и БЦ «Росбанк Плаза».
- Годовой объем ввода офисных площадей в Москве достиг 567 тыс. кв. м, что вдвое превышает показатель 2023 г. Такой значительный рост связан с завершением строительства масштабных проектов, начатых несколько лет назад. Скорость поглощения вакансии выше темпов ввода новых объектов.
- Низкий объем офисного строительства и высокая доля pre-lease/pre-sale будут сохранять дефицит предложения на офисном рынке и низкую вакансию в ближайшей перспективе.
- Рост средней ставки аренды за 2024 год составил 18%.
- При продлении аренды по заканчивающимся договорам повышение ставок достигает 25 – 35%. Дефицит предложения в ближайшие три года будет усиливаться, что приведет к более стремительному росту ставок на вакансию в экспозиции.

## 5. ОПИСАНИЕ ПРОЦЕССА ОЦЕНКИ

### Определение оцениваемой стоимости

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

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

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

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

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

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

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

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

### 5.1. ПОСЛЕДОВАТЕЛЬНОСТЬ ОПРЕДЕЛЕНИЯ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

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

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

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

#### **Сбор и анализ информации, необходимой для проведения оценки**

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

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

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

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

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

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

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

## **Составление отчета об оценке объекта оценки**

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

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

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

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

## **5.2. ОБОСНОВАНИЕ ВЫБОРА ПОДХОДОВ И МЕТОДОВ ОЦЕНКИ**

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

### **5.2.1. СРАВНИТЕЛЬНЫЙ ПОДХОД**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

- Рыночная (ценовая) информация.
- Финансовая информация.

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

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

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

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

### 5.2.2. ОТКАЗ ОТ ПРИМЕНЕНИЯ СРАВНИТЕЛЬНОГО ПОДХОДА

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### 5.2.3. ДОХОДНЫЙ ПОДХОД

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

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

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

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

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

#### 5.2.4. ОТКАЗ ОТ ПРИМЕНЕНИЯ ДОХОДНОГО ПОДХОДА

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

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

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

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

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

Применяя доходный подход к оценке, оценщик должен:

а) установить период прогнозирования. Под периодом прогнозирования понимается период в будущем, на который от даты оценки производится прогнозирование количественных характеристик факторов, влияющих на величину будущих доходов;

б) исследовать способность объекта оценки приносить поток доходов в течение периода прогнозирования, а также сделать заключение о способности объекта приносить поток доходов в период после периода прогнозирования;

в) определить ставку дисконтирования, отражающую доходность вложений в сопоставимые с объектом оценки по уровню риска объекты инвестирования, используемую для приведения будущих потоков доходов к дате оценки;

г) осуществить процедуру приведения потока ожидаемых доходов в период прогнозирования, а также доходов после периода прогнозирования в стоимость на дату оценки.

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

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

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

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

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

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

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

#### 5.2.5. ЗАТРАТНЫЙ ПОДХОД

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

Затратный подход рассматривает стоимость бизнеса с точки зрения понесенных издержек.

Затратный подход реализуется двумя методами:

- методом чистых активов
- методом ликвидационной стоимости.

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

Метод стоимости чистых активов целесообразно использовать, если:

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

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

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

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

[Методика корректировок статей баланса](#)

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

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

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

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

Базовая формула затратного подхода выглядит так:

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

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

## 6. ОЦЕНКА СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

### 6.1. РАСЧЕТ СТОИМОСТИ В РАМКАХ ЗАТРАТНОГО ПОДХОДА

Для проведения оценки Заказчиком предоставлена бухгалтерская отчетность по состоянию на 30.09.2024 г. Дата оценки – 28.02.2025 г. Оценка проводится с учетом специального допущения:

- Оценка проводится на основании предоставленной Заказчиком информации и финансовой отчетности ООО «ПФ-Инвест» и АО «Колизей-3» по состоянию на 30.09.2024 г. с учетом специального допущения о том, что в период с 30.09.2024 г. по 28.02.2025 г. в составе активов и обязательств данных компаний не произошло изменений, способных оказать влияние на результаты оценки (отчетность рассматриваемых компаний не претерпела каких-либо материальных изменений).

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

Таблица 18 Активы и обязательства Общества

Наименование показателя	Код стр. баланса	Балансовая остаточная стоимость на 30.09.2024, тыс. руб.	Доля в структуре баланса
<b>Активы</b>			
Долгосрочные финансовые вложения	1170	263 073	96,49%
Отложенные налоговые активы	1180	252	0,09%
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	228	0,08%
Дебиторская задолженность	1230	87	0,03%
Краткосрочные финансовые вложения	1240	9 000	3,30%
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	16	0,01%
Прочие оборотные активы	1260	-	0,000%
<b>Итого активы:</b>		<b>272 656</b>	<b>100%</b>
<b>Обязательства</b>			
Отложенные налоговые обязательства	1420	2	0,001%
Оценочные обязательства	1430, 1540	1	0,0004%
Прочие долгосрочные обязательства	1450	-	0,00%
Кредиторская задолженность	1520	76	0,03%
Прочие краткосрочные обязательства	1550	-	0,00%
Доходы будущих периодов	1530	-	0,00%
<b>Итого обязательства:</b>		<b>79</b>	<b>0,03%</b>
<b>Чистые активы (активы минус обязательства):</b>		<b>272 576</b>	

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 30.09.2024 общая сумма финансовых вложений Общества составляет 263 073 тыс. руб. (96,49% 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 1 486 000 тыс. руб.

**Таким образом, стоимость статьи «Финансовые вложения» (1170) по состоянию на дату оценки составляет 1 486 000 тыс. руб.**

#### Корректировка статьи «Отложенные налоговые активы» (строка 1180)

По состоянию на 30.09.2024 г. на балансе Общества учитываются отложенные налоговые активы (ОНА) в размере 252 тыс. руб., что составляет 0,08% 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.<sup>8</sup>

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

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

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

По информации Заказчика в будущие периоды налогооблагаемая прибыль будет получена за счет получения процентов от денежных средств на депозитном счету: сумма размещенных средств составляет 8 600 000 руб., ставка 22,30% годовых, депозит открыт на срок 33 дня, однако предполагается что размещение будет продлеваться и далее. С учетом допущения, что сумма средств, размещенных на депозите и ставка годового процента не изменяться, то сумма доходов полученных от размещения средств составит за год 1 917 800 руб.

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

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

Таким образом, расходы в сумме составят 2 786 200 руб. По информации Заказчика, расходы на 2025 год планируются тем же статьям расходов, что и в 2024 году, а их размер рассчитывается как сумма затрат 2024 г., увеличенная на ИПЦ. Размер ИПЦ, согласно прогнозу ЦБ РФ на февраль 2025 г., в 2025 г. составит 6,8%. Следовательно, сумма расходов в 2025 г. составит 2 975 662 руб.

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

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

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

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

По состоянию на 30.09.2024 на балансе Общества учитывается налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям в размере 228 тыс. руб., что составляет 0,08% от валюты баланса Общества.

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

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

**Таким образом, стоимость статьи «Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям» (1220) по состоянию на дату оценки составляет 228 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 30.09.2024 на балансе Общества учитывается дебиторская задолженность в размере 87 тыс. руб., что составляет 0,03% от балансовой стоимости всех активов Общества.

Ниже представлена расшифровка статьи «Дебиторская задолженность» Общества по состоянию на 30.09.2024, предоставленная Заказчиком.

**Таблица 19** Расшифровка статьи «Дебиторская задолженность» Общества

Наименование	Сумма на 30.09.2024 г., руб.
Расчеты с поставщиками и подрядчиками	63 266,80
Расчеты по налогам и сборам	23 944,14
<b>Итого</b>	<b>87 210,94</b>

*Источник: данные, представленные Заказчиком*

Определение вероятности и сроков погашения дебиторской задолженности производилось на основании информации, полученной от Заказчика. В соответствии с информацией, полученной от Заказчика, дебиторская задолженность, отраженная по строке 1230 баланса на дату оценки, в сумме 87 тыс. руб. является текущей, к погашению в краткосрочном периоде – до 31.12.2024 г. Согласно ФСО III раздел I, пункт 2: процесс оценки не включает финансовую, юридическую, налоговую проверку и (или) экологический, технический и иные виды аудита. Следовательно, информация о вероятности и сроках погашения дебиторской задолженности, полученная от Заказчика, принимается оценщиком как достоверная.

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

**Таким образом, стоимость дебиторской задолженности Общества (строка 1230) по состоянию на дату оценки составляет 87 тыс. руб.**

#### Корректировка статьи «Финансовые вложения» (строка 1240)

По строке баланса 1240 отражаются краткосрочные финансовые вложения. По состоянию на 30.09.2024 сумма финансовых вложений Общества составляет 9 000 тыс. руб. (3,30% от всех активов Общества).

Согласно информации, предоставленной Заказчиком, финансовые вложения представлены денежными средствами, размещенными на депозите на срок 33 дня: 8 600 000 руб. под 22,30% годовых.

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 9 000 тыс. руб.**

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

По состоянию на 30.09.2024 размер денежных средств Общества составлял 16 тыс. руб. (или 0,01% 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 16 тыс. руб.**

#### Справедливая стоимость обязательств

##### Корректировка статьи «Отложенные налоговые обязательства» (строка 1420)

По состоянию на 30.09.2024 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.<sup>9</sup>

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 30.09.2024 г. на балансе Общества отражены оценочные обязательства в размере 1 тыс. руб.

Данные обязательства представлены резервами предстоящих расходов прочие.

<sup>9</sup> <https://srososvet.ru/press/news/201222/>

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 30.09.2024 г. на балансе Общества отражена кредиторская задолженность в размере 76 тыс. руб.

Данные обязательства представлены следующим:

**Таблица 20 Кредиторская задолженность Общества**

Наименование	Сумма, руб.
Расчеты с поставщиками и подрядчиками	39 280,09
Расчеты по налогам и сборам	15 100,00
Расчеты с персоналом по оплате труда	21 750,00
<b>Итого</b>	<b>76 130,09</b>

*Источник: данные, представленные Заказчиком*

Определение вероятности и сроков погашения кредиторской задолженности производилось на основании информации, полученной от Заказчика. В соответствии с информацией, полученной от Заказчика, кредиторская задолженность, отраженная по строке 1520 баланса на дату оценки, является текущей, к погашению в краткосрочном периоде – до 31.12.2024 г. Согласно ФСО III раздел I, пункт 2: процесс оценки не включает финансовую, юридическую, налоговую проверку и (или) экологический, технический и иные виды аудита. Следовательно, информация о вероятности и сроках погашения кредиторской задолженности, полученная от Заказчика, принимается оценщиком как достоверная.

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

**Таким образом, стоимость кредиторской задолженности Общества по состоянию на дату оценки составляет округленно 76 тыс. руб.**

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

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

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

$MV_{Equity}$  – справедливая стоимость собственного капитала;

$V_A$  – справедливая стоимость активов;

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

Расчет справедливой стоимости собственного капитала компании приведен в таблице.

Таблица 21 Результаты расчета стоимости 100% уставного капитала ООО «ПФ-Инвест» затратным подходом

Наименование показателя	Код стр. баланса	Балансовая остаточная стоимость на 30.09.2024, тыс. руб.	Корректировка, тыс. руб.	Справедливая стоимость на дату оценки, тыс. руб.	Доля в структуре баланса
<b>Активы</b>					
Долгосрочные финансовые вложения	1170	263 073	1 222 927	1 486 000	96,49%
Отложенные налоговые активы	1180	252	(252)	-	0,09%
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	228	-	228	0,08%
Дебиторская задолженность	1230	87	-	87	0,03%
Краткосрочные финансовые вложения	1240	9 000	-	9 000	3,30%
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	16	-	16	0,01%
Прочие оборотные активы	1260	-	-	-	0,000%
<b>Итого активы:</b>		<b>272 656</b>	<b>1 222 675</b>	<b>1 495 331</b>	<b>100%</b>
<b>Обязательства</b>					
Отложенные налоговые обязательства	1420	2	(2)	-	0,001%
Оценочные обязательства	1430, 1540	1	-	1	0,0004%
Прочие долгосрочные обязательства	1450	-	-	-	0,00%
Кредиторская задолженность	1520	76	-	76	0,03%
Прочие краткосрочные обязательства	1550	-	-	-	0,00%
Доходы будущих периодов	1530	-	-	-	0,00%
<b>Итого обязательства:</b>		<b>79</b>	<b>(2)</b>	<b>77</b>	<b>0,03%</b>
<b>Чистые активы (активы минус обязательства):</b>		<b>272 576</b>	<b>1 223 678</b>	<b>1 495 254</b>	

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: **1 495 254 000 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 22 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 23 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.	1 495 254 000
Скидка на неконтроль	%	0,00%
Скидка на неликвидность	%	0,00%
Справедливая стоимость объекта оценки	руб.	1 495 254 000
<b>Справедливая стоимость объекта оценки (округленно)</b>	<b>руб.</b>	<b>1 495 000 000</b>

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 24 Результаты расчета справедливой стоимости Объекта оценки**

Подход	Стоимость по подходам, руб.
Затратный	1 495 000 000
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 25 Согласование результатов расчета справедливой стоимости Объекта оценки

Наименование	Затратный подход	Сравнительный подход	Доходный подход
Стоимость по подходу	1 495 000 000	Обоснованный отказ	Обоснованный отказ
Вес подхода	100%	-	-
<b>Итоговая справедливая стоимость Объекта оценки (округленно)</b>	<b>1 495 000 000 руб.</b>		

Источник: расчет Оценщика

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

**1 495 000 000 (Один миллиард четыреста девяносто пять 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 именованными 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 30.09.2024 г. Дата оценки – 28.02.2025 г. Оценка проводится с учетом специального допущения:

- Оценка проводится на основании предоставленной Заказчиком информации и финансовой отчетности ООО «ПФ-Инвест» и АО «Колизей-3» по состоянию на 30.09.2024 г. с учетом специального допущения о том, что в период с 30.09.2024 г. по 28.02.2025 г. в составе активов и обязательств данных компаний не произошло изменений, способных оказать влияние на результаты оценки (отчетность рассматриваемых компаний не претерпела каких-либо материальных изменений).

### Краткое описание АО «Колизей-3»

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

Таблица 26 Общие сведения об АО «Колизей-3»

Наименование показателя	Характеристика
Организационно-правовая форма	Акционерное общество
Полное наименование юридического лица на русском языке	Акционерное общество "Колизей-3"
Сокращенное наименование юридического лица на русском языке	АО "Колизей-3"
Адрес местонахождения	101000, г. Москва, вн.тер.г. муниципальный округ Басманный, 6-р Чистопрудный, д. 17, стр. 1 · Бизнес-центр «Бульварное Кольцо»
ОГРН	1027700573955
Дата государственной. регистрации	07.10.1994
ИНН	7706017922
КПП	770101001
Наименование регистрирующего органа в соответствии с данными, указанными в свидетельстве о внесении записи в Единый государственный реестр юридических лиц	Межрайонная инспекция Федеральной налоговой службы № 46 по г. Москве
Уставный капитал, руб.	21 000
Генеральный директор	Ганеев Сергей Михайлович
Среднесписочная численность персонала за 2023 год, чел.	16

Источник: данные, представленные Заказчиком

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

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

Согласно Выписке из ЕГРЮЛ ФНС России по состоянию на 10.06.2024 г.<sup>10</sup> 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:

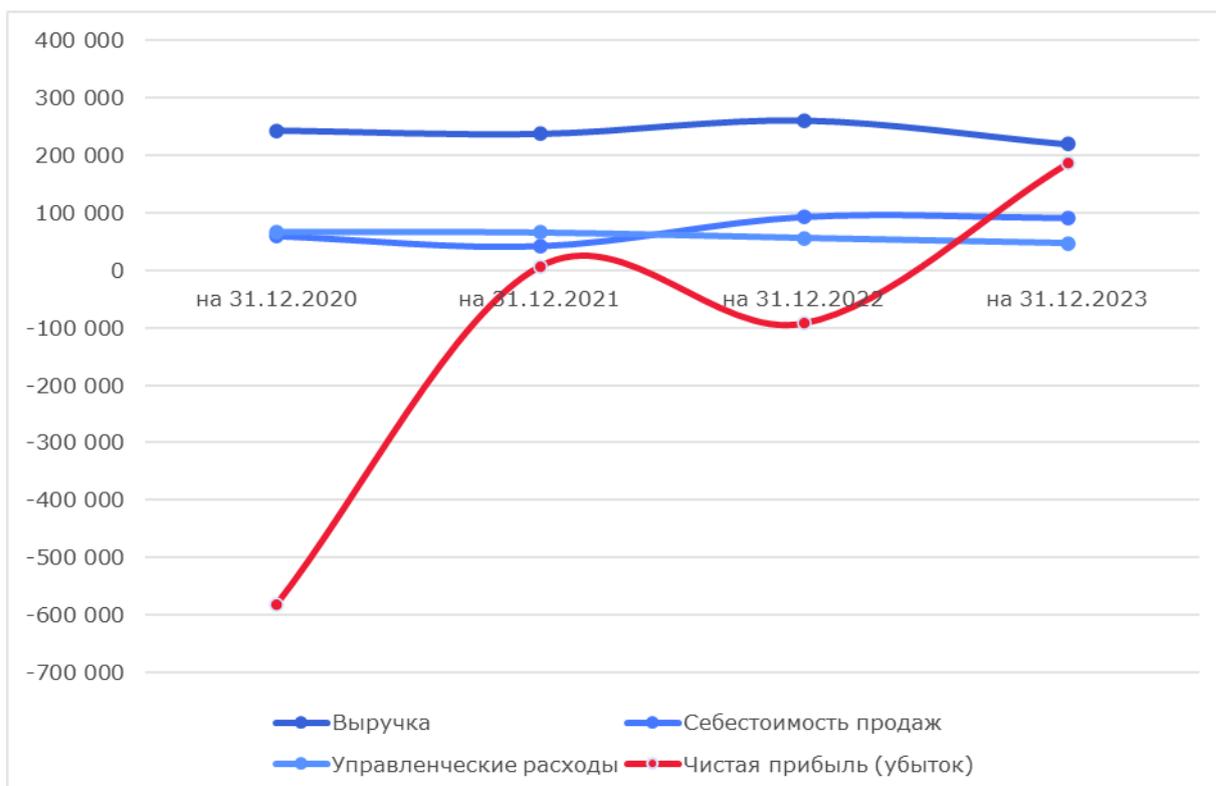
Таблица 27 Финансовые показатели деятельности АО «Колизей-3»

Наименование показателя	Код строки	Показатели, тыс. руб.				
		за 2020 г.	за 2021 г.	за 2022 г.	за 2023 г.	за январь-сентябрь 2024
Выручка	2110	243 613	237 785	260 251	220 053	190 277
Себестоимость продаж	2120	-60 071	-42 254	-93 828	-91 885	-69 912
<b>Валовая прибыль</b>	<b>2100</b>	<b>183 542</b>	<b>195 531</b>	<b>166 423</b>	<b>128 168</b>	<b>120 365</b>
Коммерческие расходы	2210	0	0	0	0	0
Управленческие расходы	2220	-67 453	-66 065	-56 359	-47 064	-3 199
<b>Прибыль (убыток) от продаж</b>	<b>2200</b>	<b>116 089</b>	<b>129 466</b>	<b>110 064</b>	<b>81 104</b>	<b>117 166</b>
Доходы от участия в других организациях	2310	0	0	0	0	0
Проценты к получению	2320	22 474	0	14 863	0	4 922
Проценты к уплате	2330	-190 233	0	-103 555	0	-76 025
Прочие доходы	2340	248 514	704 529	23 951	12 079	57
Прочие расходы	2350	-924 493	-885 524	-65 571	-116 025	-1 731
<b>Прибыль (убыток) до налогообложения</b>	<b>2300</b>	<b>-727 649</b>	<b>-51 529</b>	<b>-20 248</b>	<b>-22 842</b>	<b>44 389</b>
Текущий налог на прибыль	2410	145 298	58 824	4 533	4 424	-8 758
Прочее	2460	0	0	-76 056	204 698	-693
<b>Чистая прибыль (убыток)</b>	<b>2400</b>	<b>-582 351</b>	<b>7 295</b>	<b>-91 771</b>	<b>186 280</b>	<b>34 938</b>

Источник: данные, представленные Заказчиком

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

<sup>10</sup> 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%, по информации Заказчика выручка формируется за счет управления собственным недвижимым имуществом – осуществляется предоставление в аренду помещений в бизнес-центре Бульварное кольцо. При этом чистая прибыль значительно колеблется, положительное значение чистой прибыли было получено в 2021 г., однако достигнуто положительное значение за счет получения прочих доходов, положительное значение 2023 г. также сформировано за счет прочего. На конец 3 квартала 2024 г. получено положительное значение прибыли до налогообложения, получена чистая прибыль.

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

Таблица 28 Баланс АО «Колизей-3» на 30.09.2024 г.

Наименование показателя	Код строки	Значение показателей,	Доля в структуре
		тыс. руб. на 30.09.2024	
<b>АКТИВЫ</b>			
<b>I ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>			
Основные средства	1150	45 336	2,05%
Доходные вложения в материальные ценности	1160	1 978 800	89,34%
Долгосрочные финансовые вложения	1170	0	0,00%
Отложенные налоговые активы	1180	90 084	4,07%
<b>ИТОГО ПО РАЗДЕЛУ I</b>	<b>1100</b>	<b>2 114 220</b>	<b>95,45%</b>
<b>II ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>			
Запасы	1210	133	0,01%
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	9	0,00%
Дебиторская задолженность	1230	48 204	2,18%
Финансовые вложения	1240	51 700	2,33%
Денежные средства	1250	420	0,02%
Прочие оборотные активы	1260	311	0,01%
<b>ИТОГО ПО РАЗДЕЛУ II</b>	<b>1200</b>	<b>100 777</b>	<b>4,55%</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>1600</b>	<b>2 214 997</b>	<b>100%</b>
<b>ПАССИВЫ</b>			
<b>III КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ</b>			
Уставный капитал	1310	21	0,001%
Переоценка внеоборотных активов	1340	0	0,00%
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	347 059	15,67%
<b>ИТОГО ПО РАЗДЕЛУ III</b>	<b>1300</b>	<b>347 081</b>	<b>15,67%</b>
<b>IV ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>			
Займы и кредиты	1410	1 265 669	57,14%

Наименование показателя	Код строки	Значение показателей,	Доля в структуре баланса
		тыс. руб. на 30.09.2024	
Отложенные налоговые обязательства	1420	398 105	17,97%
Прочие долгосрочные обязательства	1450	35 611	1,61%
<b>ИТОГО ПО РАЗДЕЛУ IV</b>	<b>1400</b>	<b>1 699 385</b>	<b>76,72%</b>
<b>V КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>			
Займы и кредиты	1510	59 144	2,67%
Кредиторская задолженность	1520	109 387	4,94%
Доходы будущих периодов	1530	0	0,00%
Оценочные обязательства	1540	0	0,00%
Прочие краткосрочные обязательства	1550	0	0,00%
<b>ИТОГО ПО РАЗДЕЛУ V</b>	<b>1500</b>	<b>168 531</b>	<b>7,61%</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>1700</b>	<b>2 214 997</b>	<b>100%</b>

Источник: данные, представленные Заказчиком

95,45% всех активов Общества составляют внеоборотные активы, которые формируются за счет доходных вложений в материальные ценности (89,34%), основных средств (2,05%) и отложенных налоговых активов (4,07%).

Собственный капитал Общества сформирован за счет уставного капитала и нераспределенной прибыли. Чистые активы положительны = 347 081 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 30.09.2024 г. Дата оценки – 28.02.2025 г. Оценка проводится с учетом специального допущения:

- Оценка проводится на основании предоставленной Заказчиком информации и финансовой отчетности ООО «ПФ-Инвест» и АО «Колизей-3» по состоянию на 30.09.2024 г. с учетом специального допущения о том, что в период с 30.09.2024 г. по 28.02.2025 г. в составе активов и обязательств данных компаний не произошло изменений, способных оказать влияние на результаты оценки (отчетность рассматриваемых компаний не претерпела каких-либо материальных изменений).

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

Таблица 29 Активы и обязательства АО «Колизей-3»

Наименование показателя	Код стр. баланса	Балансовая остаточная стоимость на 30.09.2024 г.	Доля в структуре баланса
<b>Активы</b>			
Основные средства	1150	45 336	2,05%
Доходные вложения в материальные ценности	1160	1 978 800	89,34%
Отложенные налоговые активы	1180	90 084	4,07%
Запасы	1210	133	0,01%
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	9	0,00%
Дебиторская задолженность	1230	48 204	2,18%
Краткосрочные финансовые вложения	1240	51 700	2,33%

Наименование показателя	Код стр. баланса	Балансовая остаточная стоимость на 30.09.2024 г.	Доля в структуре баланса
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	420	0,02%
Прочие оборотные активы	1260	311	0,01%
<b>Итого активы:</b>		<b>2 214 997</b>	<b>100%</b>
<b>Обязательства</b>			
Заемные средства	1410, 1510	1 324 813	59,81%
Отложенные налоговые обязательства	1420	398 105	17,97%
Оценочные обязательства	1430, 1540	-	0,00%
Прочие долгосрочные обязательства	1450	35 611	1,61%
Кредиторская задолженность	1520	109 387	4,94%
<b>Итого обязательства:</b>		<b>1 867 916</b>	<b>84%</b>
<b>Чистые активы (активы минус обязательства):</b>		<b>347 081</b>	

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 30.09.2024 составляет 45 336 тыс. руб., что составляет 2,05% от валюты баланса Общества. Балансовая стоимость доходных вложений в материальные ценности Общества на 30.09.2024 составляет 1 978 800 тыс. руб., что составляет 89,34% от валюты баланса Общества.

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

Таблица 30 Основные средства АО «Колизей-3»

Наименование	Дата ввода в эксплуатацию	Первоначальная балансовая стоимость, руб.	Остаточная балансовая стоимость, руб.
Автомобиль CITROEN Space Tourer, 00-000005	28.10.2020	2 000 000,00	433 333,35
Сервер видеонаблюдения, 000000071	03.10.2013	212 599,42	0
Персональный компьютер (гл.бух.), БК-000007	30.03.2022	78 107,50	13 017,93
Персональный компьютер (Директор), БК-000008	30.03.2022	106 299,17	106 299,17
ИБП 1500 VA, 2USmartOnline 208/230 Double-Conversion UPS, SNMP Card Option, БК-000011	30.05.2022	77 420,00	17 204,44
Системный блок C736424Ц NL-Intel Core i5-11400 / Gigabyte H510M H / 16GB / SSD 256Gb, БК-000013	21.12.2022	62 000,00	25 833,37
Земельный участок (1457) № ФЛС №М-01-028531-001, БК-000014	31.12.2021	24 752 164,69	22 619 471,71
Земельный участок (692,76) № ФЛС №М-01-057783-001, БК-000015	31.12.2021	11 807 900,43	10 790 509,44
Пульт управления к турникетам, 000000080	15.12.2017	1 602 440,20	57 229,99
Карусельная дверь КВВ, 000000082	25.04.2018	1 142 711,86	409 471,66
Стойка-ресепшн, 000000078	22.11.2017	572 457,63	181 278,27
Компрессор холодильной машины SZ185S4CC, 000000076	25.05.2017	108 133,20	93 715,28
Системный блок, 000000079	04.12.2017	219 490,68	7 838,97
Пост охраны Тип П-2, 000000077	27.09.2017	169 900,00	0
Козырек на подсистеме, 000000084	04.06.2018	669 491,53	71 731,21
Газовая котельная (помещение БЦ Бульварное кольцо), 000000036	31.12.2007	8 312 569,21	5 527 858,93
Лифты (БЦ Бульварное кольцо), 000000037	31.12.2007	5 995 723,59	4 169 753,16
Частотный преобразователь запуска компрессора, 000000055	08.07.2010	130 788,57	56 675,37
Контроллер 3-AADC1, 00-000004	21.07.2020	185 814,00	108 391,50
Источник бесперебойного питания ONTEK PM II 30, 30 кВА/30 кВт (PF=1), 3ф/3ф, моноблок, 815x300x1000, 00-000016	16.06.2024	515 676,66	473 865,03
Шлагбаум при въезде на территорию БЦ Чистые пруды, 00-000017	н/д	180 391,75	172 876,47
<b>Итого</b>		<b>58 902 080,09</b>	<b>45 336 355,25</b>

Источник: данные, представленные Заказчиком

Таблица 31 Доходные вложения в материальные ценности АО «Колизей-3»

Наименование	Первоначальная балансовая стоимость, руб.	Амортизация, руб.	Остаточная балансовая стоимость, руб.
Помещение Бизнес-Центра Чистые пруды	1 978 800 000,00	-	1 978 800 000
<b>Итого</b>	<b>1 978 800 000</b>	<b>-</b>	<b>1 978 800 000</b>

Источник: данные, представленные Заказчиком

Таким образом, основные средства и доходные вложения в материальные ценности представлены правами аренды на земельные участки, зданием бизнес-центра (право собственности), неотделимыми улучшениями, встроенным оборудованием здания, объектами движимого имущества. Все объекты за

исключением автомобиля принимают участие в формировании доходов от предоставления помещений бизнес-центра в аренду. Описание и расчет справедливой стоимости объекта недвижимости представлено в Приложении 5 (том II Отчета). Согласно проведенному анализу и расчету оценщика справедливая стоимость оцениваемого объекта составляет 2 396 200 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: 433 333 руб.

Итоговое значение справедливой стоимости основных средств и доходных вложений в материальные ценности определено как сумма:  $2\,396\,200 + 433 = 2\,396\,633$  тыс. руб.

**Таким образом, стоимость основных средств Общества (строка 1150) и доходных вложений в материальные ценности (строка 1160), по состоянию на дату оценки, составляет 2 396 633 тыс. руб.**

#### Корректировка статьи «Отложенные налоговые активы» (строка 1180)

По состоянию на 30.09.2024 г. на балансе Общества учитываются отложенные налоговые активы (ОНА) в размере 90 084 тыс. руб., что составляет 4,07% 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 32 Отложенные налоговые активы Общества**

Наименование	Сумма на 30.09.2024 г., руб.	Комментарий Заказчика
Курсовые разницы по расчетам в у.е.	0,02	-
Основные средства	4 022 365,41	Разница в первоначальной оценке объектов ОС; после полной амортизации объекта спишется ОНА
Резервы сомнительных долгов	1,80	Резерв по невозможной к взысканию Дт задолженности, формируется в БУ, не формируется в НУ; после списания в БУ резерва в ближайшие 2 года спишется и ОНА
Убытки прошлых лет	67 586 511,84	Убыток прошлых периодов, уменьшающий НО прибыль будущих периодов; при принятии убытка в целях уменьшения налога на прибыль будет списываться до полного списания
Арендные обязательства	18 474 725,87	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.
<b>Итого округленно</b>	<b>90 083 604,94</b>	

Источник: данные, представленные Заказчиком

Учитывая незначительность ОНА, сформированных по курсовым разницам, 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 (75% 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.<sup>11</sup>

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 6 лет:

**Таблица 33 Финансовые показатели деятельности Общества**

Наименование	Код строки	2018	2019	2020	2021	2022	2023
<b>Доходы и расходы по обычным видам деятельности</b>							
Выручка	2110	194 533	232 218	243 613	237 785	260 251	220 053
Себестоимость продаж	2120	101 792	63 615	60 071	42 254	93 828	91 885
Валовая прибыль (убыток)	2100	92 741	168 603	183 542	195 531	166 423	128 168
Управленческие расходы	2220	21 943	35 842	67 453	66 065	56 359	47 064
<b>Прибыль (убыток) от продаж</b>	2200	<b>70 798</b>	<b>132 761</b>	<b>116 089</b>	<b>129 466</b>	<b>110 064</b>	<b>81 104</b>
<b>Операционные доходы и расходы</b>							
Проценты к получению	2320	26 128	26 157	22 474		14 863	0
Проценты к уплате	2330	179 093	105 554	190 233		103 555	0
Прочие доходы	2340	113 741	152 841	248 514	704 529	23 951	12 079
Прочие расходы	2350	258 149	231 672	924 493	885 524	65 571	116 025
<b>Прибыль (убыток) до налогообложения</b>	2300	<b>-226 575</b>	<b>-25 467</b>	<b>-727 649</b>	<b>-51 529</b>	<b>-20 248</b>	<b>-22 842</b>

Источник: Система СПАРК Интерфакс

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

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

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

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

spark-interfax.ru/system/home/card#/company/8A5D5063131240D2A34736F19D4EF775/520

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

Текущий раздел

Расчетные показатели, 2023 год

Методика расчета

Наименование показателя	Значение показателя компании	Значение по отрасли, Объем выручки компаний 100-300 млн руб.	
		По России	Город Москва
Доля внеоборотных активов в активах	96.57	72.27	70.42
Коэффициент концентрации собственного капитала (автономии), %	16.75	30.31	13.15
Коэффициент быстрой ликвидности	0.48	0.42	0.53
Коэффициент концентрации заемного капитала, %	83.25	69.99	87.11
Оборачиваемость запасов (дни)	2.37	72.44	94.16
Оборачиваемость средств в расчетах (дни)	78.62	251.91	316.18
Рентабельность активов (по балансовой прибыли)	35.91	2.21	0.42
<b>Рентабельность всех операций (по балансовой прибыли)</b>	<b>307.15</b>	<b>11.76</b>	<b>2.57</b>
Рентабельность собственного капитала (по балансовой прибыли)	716.83	7.39	3.21
Среднеотраслевой уровень собственного оборотного капитала (в % к выручке)	-32.46	-3.24	-140.31

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

Рентабельность всех операций по балансовой прибыли (рассчитывается Системой СПАРК Интерфакс по балансовым показателям как  $100\% \cdot \frac{\text{стр.2300}}{\text{стр.2110}}$ ) для анализируемого вида деятельности при объеме выручки от 100 до 300 млн. руб. (соответствует среднему объему выручки оцениваемого объекта в ретроспективном периода) в среднем по РФ составляет 11,76%. 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 2031 г. Дальнейший темп изменения доходов принят на уровне ИПЦ РФ. Для определения ИПЦ РФ оценщик использовал прогнозные данные Минэкономразвития по изменению уровня инфляции (ИПЦ) в РФ в размере прогнозного значения на 2027 г. = 4,0%.<sup>12</sup>

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

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

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

$R_f$  – безрисковая ставка доходности;

<sup>12</sup>

[https://www.economy.gov.ru/material/directions/makroec/prognozy\\_socialno\\_ekonomicheskogo\\_razvitiya/prognoz\\_socialno\\_ekonomicheskogo\\_razvitiya\\_rf\\_na\\_2025\\_god\\_i\\_na\\_planovyy\\_period\\_2026\\_i\\_2027\\_godov.html](https://www.economy.gov.ru/material/directions/makroec/prognozy_socialno_ekonomicheskogo_razvitiya/prognoz_socialno_ekonomicheskogo_razvitiya_rf_na_2025_god_i_na_planovyy_period_2026_i_2027_godov.html)

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

$EMRP$  – рыночная премия за риск акционерного капитала;

$R_1$  – премия за малую капитализацию;

$R_2$  – премия за вложение в конкретную компанию.

#### *Безрисковая ставка*

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

В целях настоящей оценки в качестве безрисковой ставки принимается доходность к погашению 30-летних казначейских американских облигаций, которая на дату оценки составила 4,66%<sup>13</sup>.

#### *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) = 0,89<sup>14</sup> и соотношение заемного и собственного капитала (D/E Ratio) для отрасли Real Estate (operations and services) = 28,79%.<sup>15</sup>

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

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

$\beta$  – коэффициент бета с учётом долговой нагрузки оцениваемой компании;

$\beta_u$  – значение коэффициента бета без учёта финансового рычага;

$T$  – предельная ставка налога на прибыль (принимается в размере 25%<sup>16</sup>);

$\frac{D}{E}$  – структура капитала.

Таким образом, рассчитанное значение  $\beta$  составляет 1,08.

#### *Рыночная премия за риск акционерного капитала*

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

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

Согласно статистике, рассчитанной по данным американского фондового рынка, среднерыночная премия составляет 5,44%<sup>17</sup>.

#### *Страновой риск*

<sup>13</sup> [https://home.treasury.gov/resource-center/data-chart-center/interest-rates/TextView?type=daily\\_treasury\\_yield\\_curve&field\\_tdr\\_date\\_value=2025](https://home.treasury.gov/resource-center/data-chart-center/interest-rates/TextView?type=daily_treasury_yield_curve&field_tdr_date_value=2025)

<sup>14</sup> [https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New\\_Home\\_Page/datafile/Betas.html](https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/Betas.html)

<sup>15</sup> [https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New\\_Home\\_Page/datacurrent.html#discrete](https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datacurrent.html#discrete)

<sup>16</sup> [https://www.nalog.gov.ru/rn52/news/tax\\_doc\\_news/15604141/](https://www.nalog.gov.ru/rn52/news/tax_doc_news/15604141/)

<sup>17</sup> [www.damodaran.com](http://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 России<sup>18</sup> и T-Bonds<sup>19</sup>:  $= 14,85\% - 4,66\% = 10,19\%$ .

#### 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 34 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 35 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					<b>Итого сумма</b> 6
6					<b>Рассчитанная степень риска</b> 1,50
7					<b>Премия за риск</b> 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

<sup>18</sup> [https://www.cbr.ru/hd\\_base/zcyc\\_params/zcyc/](https://www.cbr.ru/hd_base/zcyc_params/zcyc/)

<sup>19</sup> [https://home.treasury.gov/resource-center/data-chart-center/interest-rates/TextView?type=daily\\_treasury\\_yield\\_curve&field\\_tdr\\_date\\_value=2025](https://home.treasury.gov/resource-center/data-chart-center/interest-rates/TextView?type=daily_treasury_yield_curve&field_tdr_date_value=2025)

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

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

**Таблица 36 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%
<b>Breakdown of Deciles 1-10</b>			
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 Фишера<sup>20</sup> 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).<sup>21</sup>

Прогнозный уровень долгосрочной инфляции рубля составляет 4,6%, доллара США – 2,30%<sup>22</sup>

Формула корректировки выглядит следующим образом:

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

$K_{RUR}$  – показатель валютной корректировки;

<sup>20</sup> Ричард Брейли, Стюарт Майерс. Принципы корпоративных финансов - М.: ЗАО "Олимп-Бизнес", 1997г., стр.953

<sup>21</sup> Ричард Брейли, Стюарт Майерс, Франклин Аллен. Принципы корпоративных финансов - М.: 2019 г., стр.307-312

<sup>22</sup> <https://www.pwc.com/gx/en/research-insights/economy/global-economy-watch/projections.html>

$R_{RUR}$  – рублевая инфляция;

$R_{USD}$  – долларовая инфляция.

Величина валютной корректировки составляет по расчету 2,25%.

Формула внесения корректировки выглядит следующим образом:

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

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

$K_{RUR}$  – показатель валютной корректировки;

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

Расчет ставки дисконтирования представлен в следующей таблице:

**Таблица 37 Расчет ставки дисконтирования**

№ п/п	Показатель	Значение	Источник
1	Безрисковая ставка ( $R_f$ )	4,66%	<a href="https://home.treasury.gov/resource-center/data-chart-center/interest-rates/TextView?type=daily_treasury_yield_curve&amp;field_tdr_date_value=2025">https://home.treasury.gov/resource-center/data-chart-center/interest-rates/TextView?type=daily_treasury_yield_curve&amp;field_tdr_date_value=2025</a>
2	Коэффициент бета ( $\beta$ )	1,08	расчет
3	Рыночная премия за риск акционерного капитала ( $R_m - R_f$ )	5,44%	www.damodaran.com
4	Премия за страновой риск (С)	10,19%	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%	-
<b>7</b>	<b>CAPM (для денежного потока в USD)</b>	<b>24,74%</b>	расчет
8	Показатель валютной корректировки	<b>2,25%</b>	расчет
<b>9</b>	<b>CAPM (для денежного потока в рублях)</b>	<b>27,55%</b>	расчет

Источник: расчет оценщика

Исходя из проведенного расчета, ставка дисконтирования денежных потоков на собственный капитал составляет 27,55%.

Сумма отложенных налоговых активов по убыткам прошлых лет по балансу на дату оценки составляет 67 586 512 руб.

Расчет денежных потоков от использования отложенных налоговых активов осуществлялся согласно НК РФ, Статья 283. Перенос убытков на будущее<sup>23</sup>: в отчетные (налоговые) периоды с 1 января 2017 г. по 31 декабря 2026 г. налоговая база по налогу за текущий отчетный (налоговый) период...не может быть уменьшена на сумму убытков, полученных в предыдущих налоговых периодах, более чем на 50%. Для прогнозных периодов после 2027 г. оценщик исходил из допущения о сохранении законодательной нормы о максимальном размере уменьшения налогооблагаемой базы. Ставка налога принималась, согласно действующему на дату оценки, законодательству – 25%.

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

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

$PV$  – текущая стоимость;

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

$i$  – ставка дисконтирования;

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

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

<sup>23</sup> [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_28165/f07c38898fd7af4a54b1c6d33e01f23cc2dae757/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_28165/f07c38898fd7af4a54b1c6d33e01f23cc2dae757/)

Таблица 38 Расчет справедливой стоимости ОНА по убыткам прошлых лет

Показатель	28.02.2025-31.12.2025 г.	2026 г.	2027 г.	2028 г.	2029 г.	2030 г.	2031 г.	2032 г.	2033 г.	2034 г.	2035 г.
Выручка, руб.	270 737 817	385 139 774	406 532 798	428 149 298	445 865 045	448 616 170	466 560 817	485 223 249	504 632 179	524 817 467	545 810 165
Темп роста, %							4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%
Средняя рентабельность всех операций по г. Москва (ОКВЭД 68.20.2), %	11,76%	11,76%	11,76%	11,76%	11,76%	11,76%	11,76%	11,76%	11,76%	11,76%	11,76%
Прибыль до налогообложения (налогооблагаемая база), руб.	31 838 767	45 292 437	47 808 257	50 350 357	52 433 729	52 757 262	54 867 552	57 062 254	59 344 744	61 718 534	64 187 275
Налог на прибыль, руб.	7 959 692	11 323 109	11 952 064	12 587 589	13 108 432	13 189 315	13 716 888	14 265 564	14 836 186	15 429 634	16 046 819
Денежный поток от отложенных налоговых активов, руб.	3 979 846	5 661 555	5 976 032	6 293 795	6 554 216	6 594 658	6 858 444	7 132 782	7 418 093	7 714 817	3 402 275
Остаток суммы отложенных налоговых активов, руб.	63 606 666	57 945 111	51 969 079	45 675 284	39 121 068	32 526 411	25 667 967	18 535 185	11 117 092	3 402 275	0
Ставка дисконтирования, %	27,55%	27,55%	27,55%	27,55%	27,55%	27,55%	27,55%	27,55%	27,55%	27,55%	27,55%
Дисконтный множитель	0,82	0,64	0,50	0,39	0,31	0,24	0,19	0,15	0,12	0,09	0,07
Текущая стоимость, руб.	3 245 401	3 619 573	2 995 395	2 473 280	2 019 301	1 592 913	1 298 808	1 059 005	863 477	704 050	243 426
<b>Справедливая стоимость, руб.</b>	<b>20 114 629</b>										

Источник: расчет оценщика

Расчет итогового значения справедливой стоимости ОНА в таблице ниже:

**Таблица 39 Расчет итогового значения справедливой стоимости ОНА**

Наименование	Справедливая стоимость, руб.
Курсовые разницы по расчетам в у.е.	0,02
Основные средства	4 022 365,41
Резервы сомнительных долгов	1,80
Убытки прошлых лет	20 114 629,34
Арендные обязательства	0,00
<b>Итого округленно</b>	<b>24 137 000</b>

Источник: расчет оценщика

**Таким образом, стоимость отложенных налоговых активов Общества (строка 1180), по состоянию на дату оценки, составляет 24 137 тыс. руб.**

#### Корректировка стоимости «Запасов» (1210)

По состоянию на 30.09.2024 г. на балансе Общества отражены запасы в размере 133 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 40 Укрупненная расшифровка запасов АО «Колизей-3»**

Наименование	Ед.изм.	Балансовая стоимость на 30.09.2024 г.
Топливо на складе	руб.	34 961,58
Инвентарь и хозяйственные принадлежности	руб.	82 081,10
Малоценные объекты	руб.	15 975,00
<b>Всего</b>	<b>руб.</b>	<b>133 018</b>

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 133 тыс. руб.**

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

По состоянию на дату оценки на балансе Общества числится налог на добавленную стоимость (НДС) в размере 9 тыс. руб., что составляет 0,0004% от балансовой стоимости всех активов Общества.

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

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

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

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

**Таким образом, стоимость НДС Общества (строка 1220), по состоянию на дату оценки, составляет 9 тыс. руб.**

### Корректировка статьи «Дебиторская задолженность» (строка 1230)

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

По состоянию на 30.09.2024 г. на балансе Общества учитывается дебиторская задолженность в размере 48 204 тыс. руб., что составляет 2,18% от балансовой стоимости всех активов Общества.

Ниже представлена расшифровка статьи «Дебиторская задолженность» Общества по состоянию на 30.09.2024 г., предоставленная Заказчиком.

**Таблица 41** Расшифровка статьи «Дебиторская задолженность» АО «Колизей-3»

№	Наименование	Сумма Дт задолженности, руб.	Планируемая дата погашения
1	Евразийский банк развития	8 674 868,44	15.10.2024
2	СТАВСТАЛЬ ООО	6 053 522,28	01.12.2024
3	СИСЛЕЙ КОСМЕТИКС ООО	4 057 579,22	15.10.2024
4	НИКОЛИЕРС УПРАВЛЕНИЕ СТРОИТЕЛЬСТВОМ	21 929 182,56	17.12.2024
5	АО Стройгарант компани -1	1 271 900,00	01.12.2024
6	ДЕПАРТАМЕНТ ГОРОДСКОГО ИМУЩЕСТВА ГОРОДА МОСКВЫ	790 844,93	01.10.2024
7	АСТЕРИСК АБ Г. МОСКВЫ	450 000,00	01.12.2024
8	Карнелутти Руссия ООО-1	163 195,79	15.10.2024
9	ГАЗПРОМ МЕЖРЕГИОНГАЗ МОСКВА ООО	310 092,56	01.10.2024
10	СПЕНСЕР СТУАРТ ИНТЕРНЭШНЛ ООО	252 162,10	01.12.2024
11	РАД АО	97 332,02	01.10.2024
12	АУДИТ+ ООО Аф	170 000,00	01.12.2024
13	НОВАЯ ЖИЗНЬ ООО СЗ	29 463,95	01.10.2024
14	Шефер Шоп ССИ ООО	97 761,50	01.10.2024
15	ВОСХОЖДЕНИЕ ООО УК	60 146,59	01.10.2024
16	Энергия	74 800,00	01.11.2024
17	ПРОГРЕССИЯ	70 000,00	01.11.2024
18	Стройгарант компани	67 100,25	01.10.2024
19	ЮГ-ПЛАСТ	75 658,56	01.10.2024
20	ЧЭМК	58 494,24	01.10.2024
21	Коннектика	10 366,84	01.12.2024
22	Худяков Игорь Ильгарович	47 700,00	01.12.2024
23	ПФ-ИНВЕСТ ООО	43 636,36	01.07.2024
24	ВЫМПЕЛКОМ ПАО	40 583,25	01.10.2024
25	КОННЕКТИКА ООО-1	40 831,83	01.10.2024
26	КСН ООО	15 280,76	01.10.2024
27	ХАБ ШИППИНГ ООО	32 146,22	01.10.2024
28	Мосгаз ГУП	28 709,33	01.10.2024
29	МОСЭНЕРГОСБЫТ АО	24 644,64	01.10.2024
30	ТЭК ООО	23 328,74	01.12.2024
31	Коммерсантъ АО	20 350,62	01.12.2024
32	Кораблёв Михаил Николаевич	15 000,00	01.12.2024
33	РОКЕТ ПРИНТ ООО	11 900,00	01.12.2024
34	ПФ-ИНВЕСТ	10 909,09	01.07.2024
35	МЕГАФОН ПАО	9 936,00	01.07.2024
36	СОФТЛАЙН ИНТЕРНЕТ ТРЕЙД ООО	7 800,00	01.12.2024
37	Вентконд ООО	7 736,00	01.12.2024
38	УФК по г.Москве	35 081,00	01.12.2024
39	ЭКСПОПРОМОГРУП ООО	6 000,00	01.12.2024
40	ЭКОТЕХПРОМ ГУП	5 525,68	01.12.2024
41	МИЛТИ ООО	5 387,10	01.07.2024
42	ОРАНЖ БИЗНЕС СЕРВИСЕЗ ООО	5 358,14	01.12.2024
43	ПОЧТА РОССИИ	4 671,02	01.12.2024
44	МОСГАЗ АО	32 087,77	01.10.2024
45	Лапиков Алексей Викторович	2 900,00	01.12.2024
46	Крюкова Людмила Наилевна	2 400,00	01.12.2024
47	МИКРОМАРКЕТ РАЗУМНОЙ ЕДЫ ООО	2 000,00	01.10.2024
48	БАНК ГПБ (АО)	8 695,44	01.10.2024
49	Сервис-ЭМ ООО	1 520,00	01.12.2024
50	Шельпяков Александр Геннадьевич ИП	1 100,00	01.12.2024
51	СТЕКЛОЗОР ООО	668,00	01.12.2024
52	ИП Фадеева Алина Викторовна	600,00	01.12.2024
53	СИТИЛИНК ООО	490,00	01.12.2024
54	ЧИП И ДИП АО	440,00	01.12.2024
55	ВСЕИНСТРУМЕНТЫ.РУ ООО	102,00	01.10.2024
56	Мосгаз ОАО	87,90	01.10.2024
57	Расчеты с бюджетом	3 832 397,99	01.10.2024
	<b>Итого</b>	<b>48 204 299,76</b>	

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 дебиторская задолженность будет погашена в краткосрочный период (крайний срок погашения до 01.12.2024 г., что составляет около 3 месяцев). Исходя из краткосрочного характера дебиторской задолженности, ее балансовая стоимость не корректировалась, и справедливая стоимость принималась в размере балансового значения.

**Таким образом, стоимость дебиторской задолженности Общества (строка 1230) по состоянию на дату оценки составляет 48 204 тыс. руб.**

#### [Корректировка статьи «Краткосрочные финансовые вложения» \(строка 1240\)](#)

По состоянию на 30.09.2024 г. на балансе Общества учитываются финансовые вложения в размере 51 700 тыс. руб., что составляет 2,33% от валюты баланса Общества.

Согласно информации, предоставленной Заказчиком, данные финансовые вложения представлены денежными средствами, размещенными на депозитных счетах (46 000 000,00 руб. период размещения: 24.09.2024-01.10.2024, ставка 18,10% годовых, выплата процентов в конце срока; 2 500 000,00 руб. период размещения: 25.09.2024-01.10.2024, ставка 18,10% годовых, выплата процентов в конце срока; 3 200 000,00 руб. период размещения: 26.09.2024-01.10.2024, ставка 18,30% годовых, выплата процентов в конце срока).

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

**Таким образом, стоимость краткосрочных финансовых вложений Общества (строка 1240), по состоянию на дату оценки составляет 51 700 тыс. руб.**

#### [Корректировка статьи «Денежные средств и денежные эквиваленты» \(строка 1250\)](#)

По состоянию на 30.09.2024 г. размер денежных средств Общества составлял 420 тыс. руб. (или 0,02% от валюты баланса).

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

**Таким образом, стоимость денежных средств Общества по состоянию на дату оценки составляет 420 тыс. руб.**

#### [Корректировка статьи «Прочие оборотные активы» \(строка 1260\)](#)

По состоянию на 30.09.2024 г. на балансе Общества отражены прочие оборотные активы в размере 311 тыс. руб. (или 0,01% от валюты баланса).

По данным Заказчика прочие оборотные активы представлены расходами будущих периодов :

**Таблица 42 Состав прочих оборотных активов Общества**

Наименование	Сумма, руб.
1С: Аренда и управление недвижимостью	50 480,00
1С:Зарплата и Управление Персоналом	18 939,50
Антивирус Kaspersky Internet Security 5 устройств	1 583,06
Домен (Оптимальный) 13/04/2024-12/04/2025	2 838,67
Полис СОГАЗ GAZX12430885005000	897,53
Полис СОГАЗ GAZX12480676007000	7 011,99
Полис СОГАЗ SGZPG-3324000008688	216 570,85
Полис ТТТ №7045619094 от 09.10.22-Citroen	478,68

Наименование	Сумма, руб.
Права использования СБИС 23/03/2024-22/03/2025	12 561,29
Продление уровня безопасности домена 13/04/2024-12/04/2025	351,11
<b>Итого</b>	<b>311 712,68</b>

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 311 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 1 265 669 тыс. руб. и краткосрочные заемные средства в размере 59 144 тыс. руб.

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

Таблица 43 Состав заемных средств Общества

Наименование	Сумма, руб.
Долгосрочные займы и кредиты	1 265 668 930,77
Проценты по долгосрочным займам и кредитам	59 144 006,48
<b>Итого</b>	<b>1 324 812 937,25</b>

Источник: данные, представленные Заказчиком

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

- кредитор АО "ГПБ-УА" Д.У. ЗПИФ комбинированным "Газпромбанк-Персей" (договор №А40-36556/2020 от 29.11.2021), сумма остатка задолженности 1 185 913 500 руб., сумма мораторных процентов 58 906 145,29 руб.
- кредитор СБЕРЕЖЕНИЯ ПЛЮС Д.У. ЗПИ КОМБИНИРОВАННЫЙ ФОНД РЕНТНЫЙ ДОХОД ПРО ООО (договор №КОЛ/1/23-1 от 28.12.2023), сумма остатка задолженности 13 394 970,93 руб., сумма начисленных процентов 39 983,63 руб.
- кредитор СБЕРЕЖЕНИЯ ПЛЮС Д.У. ЗПИ КОМБИНИРОВАННЫЙ ФОНД РЕНТНЫЙ ДОХОД ПРО ООО (договор № КОЛ/1/23-2 от 28.03.2024), сумма остатка задолженности 19 350 602,14 руб., сумма начисленных процентов 57 761,01 руб.
- кредитор СБЕРЕЖЕНИЯ ПЛЮС Д.У. ЗПИ КОМБИНИРОВАННЫЙ ФОНД РЕНТНЫЙ ДОХОД ПРО ООО (договор № КОЛ/1/23-3 от 27.06.2024), сумма остатка задолженности 19 340 651,43 руб., сумма начисленных процентов 57 731,31 руб.
- кредитор СБЕРЕЖЕНИЯ ПЛЮС Д.У. ЗПИ КОМБИНИРОВАННЫЙ ФОНД РЕНТНЫЙ ДОХОД ПРО ООО (договор № КАП/1/24-1 от 31.07.2024), сумма остатка задолженности 27 600 000 руб., сумма начисленных процентов 82 385,24 руб.
- кредитор СБЕРЕЖЕНИЯ ПЛЮС Д.У. ЗПИ КОМБИНИРОВАННЫЙ ФОНД РЕНТНЫЙ ДОХОД ПРО ООО (договор № КОЛ/1/23-4 от 17.09.2024), сумма остатка задолженности 19 389 956,28 руб., сумма начисленных процентов 0 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 44 График погашения долга АО «Колизей-3» (приводится с даты оценки)

Период	Погашение основного долга, руб.
31.03.2025	18 860 750,00
30.06.2025	18 860 750,00
30.09.2025	18 860 750,00
31.12.2025	18 860 750,00
31.03.2026	23 197 500,00
30.06.2026	23 197 500,00
30.09.2026	23 197 500,00
31.12.2026	23 197 500,00

Период	Погашение основного долга, руб.
31.03.2027	30 381 250,00
30.06.2027	30 381 250,00
30.09.2027	30 381 250,00
31.12.2027	30 381 250,00
31.03.2028	38 826 000,00
30.06.2028	38 826 000,00
30.09.2028	38 826 000,00
31.12.2028	38 826 000,00
31.03.2029	48 724 500,00
30.06.2029	48 724 500,00
30.09.2029	48 724 500,00
31.12.2029	48 724 500,00
31.03.2030	60 298 500,00
30.06.2030	60 298 500,00
30.09.2030	60 298 500,00
31.12.2030	60 298 500,00
31.03.2031	66 529 500,00
30.06.2031	66 529 500,00
30.09.2031	66 529 500,00
31.12.2031	66 529 500,00
<b>Итого</b>	<b>1 147 272 000</b>

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 декабрь 2024 года<sup>24</sup> в зависимости от срока оставшегося до погашения кредита);

$n$  – срок до погашения.

**Таблица 45 Средневзвешенные ставки по кредитам**

Период	Кредитных организаций предоставленных нефинансовым организациям (субъектам малого и среднего предпринимательства), сроком							
	до 30 дней, включая "до востребования"	от 31 до 90 дней	от 91 до 180 дней	от 181 дня до 1 года	до 1 года, включая "до востребования"	от 1 года до 3 лет	свыше 3 лет	свыше 1 года
Июль 2024	16,14	19,96	17,59	18,52	18,40	16,73	16,62	16,67
Август 2024	13,11	17,73	18,80	19,05	18,45	18,30	16,72	17,64
Сентябрь 2024	20,01	21,89	19,72	19,65	20,08	18,37	18,20	18,28
Октябрь 2024	16,96	21,22	20,09	20,19	20,20	18,04	17,82	17,94
Ноябрь 2024	21,98	23,48	21,42	21,86	21,92	18,38	17,70	18,04
Декабрь 2024	24,42	25,01	24,68	23,74	24,21	20,43	19,38	19,92

Источник: [http://www.cbr.ru/statistics/bank\\_sector/int\\_rat/](http://www.cbr.ru/statistics/bank_sector/int_rat/)

<sup>24</sup> более поздние данные не опубликованы

АО «Колизей-3» включено в реестр МСП (малых и средних предприятий) 10.08.2019 г., категория субъекта – малое предприятие. Ставка дисконтирования для расчета составит 19,38%.

Расчет справедливой стоимости заемных средств представлен в следующей таблице:

Таблица 46 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.
1 кв. 2025	18 860 750,00	1 205 233 936,68	1 186 373 186,68	7,80%	23 502 061,77	42 362 811,77	0,08	19,38%	0,99	41 730 238,18
2 кв. 2025	18 860 750,00	1 186 373 186,68	1 167 512 436,68	7,80%	23 134 277,14	41 995 027,14	0,33	19,38%	0,94	39 580 725,55
3 кв. 2025	18 860 750,00	1 167 512 436,68	1 148 651 686,68	7,80%	22 766 492,52	41 627 242,52	0,59	19,38%	0,90	37 520 840,26
4 кв. 2025	18 860 750,00	1 148 651 686,68	1 129 790 936,68	7,80%	22 398 707,89	41 259 457,89	0,84	19,38%	0,86	35 565 380,36
1 кв. 2026	23 197 500,00	1 129 790 936,68	1 106 593 436,68	7,80%	22 030 923,27	45 228 423,27	1,08	19,38%	0,83	37 320 371,54
2 кв. 2026	23 197 500,00	1 106 593 436,68	1 083 395 936,68	7,80%	21 578 572,02	44 776 072,02	1,33	19,38%	0,79	35 350 885,96
3 кв. 2026	23 197 500,00	1 083 395 936,68	1 060 198 436,68	7,80%	21 126 220,77	44 323 720,77	1,59	19,38%	0,76	33 465 671,84
4 кв. 2026	23 197 500,00	1 060 198 436,68	1 037 000 936,68	7,80%	20 673 869,52	43 871 369,52	1,84	19,38%	0,72	31 677 693,87
1 кв. 2027	30 381 250,00	1 037 000 936,68	1 006 619 686,68	7,80%	20 221 518,27	50 602 768,27	2,08	19,38%	0,69	34 976 569,55
2 кв. 2027	30 381 250,00	1 006 619 686,68	976 238 436,68	7,80%	19 629 083,89	50 010 333,89	2,33	19,38%	0,66	33 073 677,68
3 кв. 2027	30 381 250,00	976 238 436,68	945 857 186,68	7,80%	19 036 649,52	49 417 899,52	2,59	19,38%	0,63	31 254 751,14
4 кв. 2027	30 381 250,00	945 857 186,68	915 475 936,68	7,80%	18 444 215,14	48 825 465,14	2,84	19,38%	0,60	29 531 613,81
1 кв. 2028	38 826 000,00	915 475 936,68	876 649 936,68	7,80%	17 851 780,77	56 677 780,77	3,09	19,38%	0,58	32 799 968,55
2 кв. 2028	38 826 000,00	876 649 936,68	837 823 936,68	7,80%	17 094 673,77	55 920 673,77	3,34	19,38%	0,55	30 963 695,29
3 кв. 2028	38 826 000,00	837 823 936,68	798 997 936,68	7,80%	16 337 566,77	55 163 566,77	3,59	19,38%	0,53	29 210 686,00
4 кв. 2028	38 826 000,00	798 997 936,68	760 171 936,68	7,80%	15 580 459,77	54 406 459,77	3,84	19,38%	0,51	27 551 732,45
1 кв. 2029	48 724 500,00	760 171 936,68	711 447 436,68	7,80%	14 823 352,77	63 547 852,77	4,09	19,38%	0,48	30 805 615,92
2 кв. 2029	48 724 500,00	711 447 436,68	662 722 936,68	7,80%	13 873 225,02	62 597 725,02	4,34	19,38%	0,46	29 034 032,92
3 кв. 2029	48 724 500,00	662 722 936,68	613 998 436,68	7,80%	12 923 097,27	61 647 597,27	4,59	19,38%	0,44	27 344 752,53
4 кв. 2029	48 724 500,00	613 998 436,68	565 273 936,68	7,80%	11 972 969,52	60 697 469,52	4,84	19,38%	0,42	25 747 641,66
1 кв. 2030	60 298 500,00	565 273 936,68	504 975 436,68	7,80%	11 022 841,77	71 321 341,77	5,09	19,38%	0,41	28 961 226,23
2 кв. 2030	60 298 500,00	504 975 436,68	444 676 936,68	7,80%	9 847 021,02	70 145 521,02	5,34	19,38%	0,39	27 253 180,07
3 кв. 2030	60 298 500,00	444 676 936,68	384 378 436,68	7,80%	8 671 200,27	68 969 700,27	5,59	19,38%	0,37	25 626 223,34
4 кв. 2030	60 298 500,00	384 378 436,68	324 079 936,68	7,80%	7 495 379,52	67 793 879,52	5,84	19,38%	0,36	24 089 388,91
1 кв. 2031	66 529 500,00	324 079 936,68	257 550 436,68	7,80%	6 319 558,77	72 849 058,77	6,09	19,38%	0,34	24 779 344,39
2 кв. 2031	66 529 500,00	257 550 436,68	191 020 936,68	7,80%	5 022 233,52	71 551 733,52	6,34	19,38%	0,33	23 286 586,20
3 кв. 2031	66 529 500,00	191 020 936,68	124 491 436,68	7,80%	3 724 908,27	70 254 408,27	6,59	19,38%	0,31	21 865 946,13
4 кв. 2031	66 529 500,00	124 491 436,68	0,00	7,80%	2 427 583,02	68 957 083,02	6,84	19,38%	0,30	20 524 973,42
<b>Итого</b>	<b>1 147 272 000</b>									<b>850 893 414</b>
<b>Сумма мораторных процентов</b>	<b>58 906 145</b>					<b>58 906 145</b>	<b>6,84</b>	<b>19,38%</b>	<b>0,30</b>	<b>17 533 327</b>
<b>Всего, округленно</b>										<b>868 427 000</b>

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.

Во 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.

Во 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.

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 займа по договору №КОЛ/1/23-1 от 28.12.2023 г., займов по данным договорам принимается в размере балансового значения с учетом начисленных процентов.

**Таким образом, стоимость заемных средств Общества по состоянию на дату оценки составляет 967 741 тыс. руб.**

[Корректировка статьи «Отложенные налоговые обязательства» \(строка 1420\)](#)

По состоянию на 30.09.2024 г. на балансе Общества отражены отложенные налоговые обязательства в размере 398 105 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 47 Отложенные налоговые обязательства**

Наименование	Сумма на 30.09.2024 г., руб.	Комментарий Заказчика
Доходные вложения в материальные ценности	198 605 512,32	Обязательство сформировано согласно ФСБУ 25/01 по операциям перевода здания из ОС в инвестиционную недвижимость в 2023 г. Доотражено текущим периодом.
Кредиторская задолженность	11 352 572,80	Обязательства по дисконтированным процентам по аренде земельных участков, сформированные согласно ФСБУ 25/01
Курсовые разницы по расчетам в у.е.	201,54	-
Материалы	138,20	Малоценные ОС переданы в эксплуатацию (списаны в НУ).
Основные средства	188 035 603,65	Разница в первоначальной оценке объекта недвижимости в БУ и НУ.
Резервы сомнительных долгов	0,36	-
Убытки прошлых лет	111 160,00	Признание отложенного налогового обязательства. ОНО спишется на конец отчетного периода
<b>Итого</b>	<b>398 105 188,87</b>	-

Источник: данные, представленные Заказчиком

97% 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.<sup>25</sup>

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.

**Таким образом, стоимость отложенных налоговых обязательств Общества по состоянию на дату оценки составляет округленно 112 тыс. руб.**

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

По состоянию на 30.09.2024 г. на балансе Общества отражены прочие долгосрочные обязательства в размере 35 611 тыс. руб.

<sup>25</sup> <https://srososvet.ru/press/news/201222/>

Данные обязательства представлены обязательствами по аренде земельных участков:

**Таблица 48 Прочие долгосрочные обязательства Общества**

Наименование	Сумма, руб.
<b>Арендные обязательства</b>	
Департамент земельных ресурсов	92 373 629,36
<b>Проценты по аренде</b>	
Департамент земельных ресурсов	-56 762 864,01
<b>Итого</b>	<b>35 610 765,35</b>

Источник: данные, представленные Заказчиком

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

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

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

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

#### Корректировка статьи «Кредиторская задолженность» (1520)

По состоянию на 30.09.2024 г. на балансе Общества отражена кредиторская задолженность в размере 109 387 тыс. руб.

Данные обязательства представлены следующим:

**Таблица 49 Кредиторская задолженность Общества**

№	Наименование	Сумма задолженности	Планируемая дата погашения
1	Евразийский банк развития	30 233 410,41	08.10.2028
2	СИСЛЕЙ КОСМЕТИКС ООО	14 450 055,05	31.12.2028
3	Расчеты с бюджетом	13 675 534,58	28.10.2024
4	Байбара Дмитрий Иванович	31 200,00	31.10.2024
5	Карнелутти Руссия ООО-1	5 632 654,08	06.09.2028
6	РАД АО	6 246 064,18	09.04.2027
7	СЦР ООО	187 200,00	31.10.2025
8	НОВАЯ ЖИЗНЬ ООО СЗ	2 376 658,84	06.09.2026
9	Шефер Шоп ССИ ООО	132 040,00	31.10.2024
10	ВОСХОЖДЕНИЕ ООО УК	9 456 460,00	10.04.2029
11	Коннектика	49 469,52	01.12.2024
12	ЗКС АО	31 200,00	31.10.2024
13	ПФ-ИНВЕСТ ООО	65 454,54	01.12.2024
14	КСН ООО	1 472 592,56	31.10.2026
15	ХАБ ШИППИНГ ООО	4 635 254,54	01.07.2026
16	МОСЭНЕРГОСБЫТ АО	122 714,55	01.10.2024
17	МЕГАФОН ПАО	1 816,24	01.12.2024
18	Авилон Автомобильная Группа АО	0,20	31.12.2024
19	АО "Метеор Лифт Москва"	36 696,00	31.12.2024
20	ГК ВЕКТОР-ВИДЕО ООО	12 280,00	31.12.2024
21	ЗКС АО	31 200,00	31.12.2024
22	Инжком-Инжиниринг ООО	31 200,00	31.12.2024
23	ИТ-ТРЕЙД ООО	1,00	31.12.2024
24	КВАДРАТ ООО	170 750,00	31.12.2024
25	МЕГАФОН ПУБЛИЧНОЕ АКЦИОНЕРНОЕ ОБЩЕСТВО	6 161,84	31.12.2024
26	ТЕКЛЮБ ООО	78147,04	31.12.2024
27	Мишина Светлана Алексеевна	600,00	31.12.2024
28	МОСВОДОКАНАЛ АО	23 085,78	01.10.2024

№	Наименование	Сумма задолженности	Планируемая дата погашения
29	МОСВОДОСТОК ГУП	7 198,15	01.10.2024
30	НИКОЛИЕРС ООО	1 419 400,68	01.10.2024
31	ОПС-СЕРВИС ООО	3 200,00	01.07.2024
32	РАЗВИТИЕ ООО	10 260,00	31.12.2024
33	РДВ-МЕДИА ООО	760,00	01.07.2024
34	НОВЫЙ РЕГИСТРАТОР	3 000,00	01.10.2024
35	ТЕКЛЮБ ООО	78 147,04	31.12.2024
36	УФК по г.Москве (УВО по ЦАО ФГКУ "УВО ВНГ России по г.Москве" л/с 0473D20990)	7 076,20	31.12.2024
37	СОГАЗ АО	237520,54	31.12.2024
38	ЧЭМКА АО	9 278 222,63	23.04.2029
39	Эквант	1 447,71	31.12.2024
40	ЭКОТЕХПРОМ АО	2 777,84	31.12.2024
41	ЭНЕРГИЯ ООО	83 185,00	01.07.2024
42	ЭРНСТ ЭНД ЯНГ - ОЦЕНКА И КОНСУЛЬТАЦИОННЫЕ УСЛУГИ ООО	10 000,00	31.12.2024
43	ЮГ - ПЛАСТ ООО	7 392 180,00	31.01.2029
44	АОУТ Жан Касгрэн	1 663 371,85	31.12.2024
<b>Итого</b>		<b>109 387 648,59</b>	

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 декабрь 2024 года<sup>26</sup> в зависимости от срока оставшегося до погашения долга);

$n$  – срок до погашения.

**Таблица 50 Средневзвешенные ставки по кредитам**

Период	Кредитных организаций предоставленных нефинансовым организациям (субъектам малого и среднего предпринимательства), сроком							
	до 30 дней, включая "до востребования"	от 31 до 90 дней	от 91 до 180 дней	от 181 дня до 1 года	до 1 года, включая "до востребования"	от 1 года до 3 лет	свыше 3 лет	свыше 1 года
Июль 2024	16,14	19,96	17,59	18,52	18,40	16,73	16,62	16,67
Август 2024	13,11	17,73	18,80	19,05	18,45	18,30	16,72	17,64
Сентябрь 2024	20,01	21,89	19,72	19,65	20,08	18,37	18,20	18,28
Октябрь 2024	16,96	21,22	20,09	20,19	20,20	18,04	17,82	17,94
Ноябрь 2024	21,98	23,48	21,42	21,86	21,92	18,38	17,70	18,04
Декабрь 2024	24,42	25,01	24,68	23,74	24,21	20,43	19,38	19,92

Источник: [http://www.cbr.ru/statistics/bank\\_sector/int\\_rat/](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:

<sup>26</sup> более поздние данные не опубликованы

Таблица 51 Справедливая стоимость долгосрочной кредиторской задолженности (срок погашения более 3 месяцев с даты оценки)

Наименование кредитора	Сумма, руб.	Срок погашения	Срок до погашения, лет	Ставка дисконтирования	Дисконтный множитель	Справедливая стоимость, руб.
Евразийский банк развития	30 233 410,41	08.10.2028	3,61	19,38%	0,527476658	15 947 418,28
СИСЛЕЙ КОСМЕТИКС ООО	14 450 055,05	31.12.2028	3,84	19,38%	0,506405536	7 317 587,88
Карнелутти Россия ООО-1	5 632 654,08	06.09.2028	3,52	19,38%	0,535732424	3 017 595,42
РАД АО	6 246 064,18	09.04.2027	2,11	20,43%	0,675589654	4 219 776,34
СЦР ООО	187 200,00	31.10.2025	0,67	23,74%	0,866770599	162 259,46
НОВАЯ ЖИЗНЬ ООО СЗ	2 376 658,84	06.09.2026	1,52	20,43%	0,75377033	1 791 454,92
ВОСХОЖДЕНИЕ ООО УК	9 456 460,00	10.04.2029	4,12	19,38%	0,482415554	4 561 943,39
КСН ООО	1 472 592,56	31.10.2026	1,67	20,43%	0,732948631	1 079 334,70
ХАБ ШИППИНГ ООО	4 635 254,54	01.07.2026	1,34	20,43%	0,779935755	3 615 200,75
ЧЭМК АО	9 278 222,63	23.04.2029	4,15	19,38%	0,479381503	4 447 808,31
ЮГ - ПЛАСТ ООО	7 392 180,00	31.01.2029	3,93	19,38%	0,498843745	3 687 542,75
<b>Итого</b>	<b>91 360 752,29</b>					<b>49 847 922,19</b>

Источник: расчет оценщика

Справедливая стоимость остальной кредиторской задолженности (18 026 896,30 руб.) принимается равной балансовой стоимости, исходя из ее краткосрочного характера.

**Таким образом, стоимость кредиторской задолженности Общества по состоянию на дату оценки составляет округленно 67 875 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 52 Результаты расчета стоимости 100% уставного капитала АО «Колизей-3» затратным подходом

Наименование показателя	Код стр. баланса	Балансовая остаточная стоимость на 30.09.2024 г.	Корректировка, тыс. руб.	Справедливая стоимость на дату оценки, тыс. руб.	Доля в структуре баланса
<b>Активы</b>					
Основные средства	1150	45 336			2,05%
Доходные вложения в материальные ценности	1160	1 978 800	372 497	2 396 633	89,34%
Отложенные налоговые активы	1180	90 084	(65 947)	24 137	4,07%
Запасы	1210	133	-	133	0,01%
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	9	-	9	0,0004%
Дебиторская задолженность	1230	48 204	-	48 204	2,18%
Краткосрочные финансовые вложения	1240	51 700	-	51 700	2,33%
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	420	-	420	0,02%
Прочие оборотные активы	1260	311	-	311	0,01%
<b>Итого активы:</b>		<b>2 214 997</b>	<b>306 550</b>	<b>2 521 547</b>	<b>100%</b>
<b>Обязательства</b>					
Заемные средства	1410, 1510	1 324 813	(357 072)	967 741	59,81%
Отложенные налоговые обязательства	1420	398 105	(397 993)	112	17,97%
Оценочные обязательства	1430, 1540	-	-	-	0,00%
Прочие долгосрочные обязательства	1450	35 611	(35 611)	-	1,61%
Кредиторская задолженность	1520	109 387	(41 512)	67 875	4,94%
<b>Итого обязательства:</b>		<b>1 867 916</b>	<b>(832 188)</b>	<b>1 035 728</b>	<b>84%</b>
<b>Чистые активы (активы минус обязательства):</b>		<b>347 081</b>	<b>1 138 739</b>	<b>1 485 820</b>	

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: **1 485 820 000 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 53 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 54 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.	1 485 820 000
Скидка на неконтроль	%	0,00%
Скидка на неликвидность	%	0,00%
Справедливая стоимость оцениваемого объекта	руб.	1 485 820 000
<b>Справедливая стоимость оцениваемого объекта (округленно)</b>	<b>руб.</b>	<b>1 486 000 000</b>

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 55 Результаты расчета справедливой стоимости оцениваемого объекта**

Подход	Стоимость по подходам, руб.
Затратный	1 486 000 000
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 56 Согласование результатов расчета справедливой стоимости Объекта оценки**

Наименование	Затратный подход	Сравнительный подход	Доходный подход
Стоимость по подходу	1 486 000 000	Обоснованный отказ	Обоснованный отказ
Вес подхода	100%	-	-
<b>Итоговая справедливая стоимость Объекта оценки (округленно)</b>	<b>1 486 000 000 руб.</b>		

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:

**1 486 000 000 (Один миллиард четыреста восемьдесят шесть миллионов) рублей.**

# ПРИЛОЖЕНИЕ 2. КОПИИ МАТЕРИАЛОВ И РАСПЕЧАТОК, ИСПОЛЬЗУЕМЫХ В ОТЧЕТЕ

Средневзвешенные процентные ставки по кредитам, предоставленным кредитными организациями нефинансовым организациям в рублях\*  
(в целом по Российской Федерации)

	Всего								в том числе субъектам малого и среднего предпринимательства								% годовых
	до 30 дней, включая "до востребования"	от 31 до 90 дней	от 91 до 180 дней	от 181 дня до 1 года	до 1 года, включая "до востребования"	от 1 года до 3 лет	свыше 3 лет	свыше 1 года	до 30 дней, включая "до востребования"	от 31 до 90 дней	от 91 до 180 дней	от 181 дня до 1 года	до 1 года, включая "до востребования"	от 1 года до 3 лет	свыше 3 лет	свыше 1 года	
Январь 2024	17,12	17,47	17,73	14,90	16,83	15,64	13,03	14,34	16,85	17,84	17,02	14,38	16,13	16,57	13,84	15,20	
Февраль 2024	16,38	17,54	17,70	16,54	16,84	15,68	13,79	14,89	13,21	17,02	17,15	15,74	15,66	15,75	14,46	15,10	
Март 2024	17,07	17,59	17,97	16,62	17,24	15,38	14,55	15,00	16,06	16,95	17,52	14,57	16,22	15,73	16,05	15,89	
Апрель 2024	17,17	17,51	18,09	16,12	17,12	14,78	15,06	14,90	20,53	17,70	17,20	15,67	16,63	14,84	16,68	15,71	
Май 2024	17,09	17,82	17,80	16,93	17,33	14,59	14,43	14,53	17,52	18,48	16,60	16,79	17,07	15,71	15,45	15,60	
Июнь 2024	17,52	18,75	17,91	15,44	17,01	14,52	14,57	14,54	17,83	19,22	16,65	16,45	17,00	15,84	15,09	15,45	
Июль 2024	17,72	18,77	18,18	17,28	17,79	14,19	15,84	14,97	16,14	19,96	17,59	18,52	18,40	16,73	16,62	16,67	
Август 2024	18,87	19,11	19,62	18,69	19,03	14,66	15,90	15,16	13,11	17,73	18,80	19,05	18,45	18,30	16,72	17,64	
Сентябрь 2024	20,20	20,94	19,90	19,40	20,09	14,51	17,58	15,80	20,01	21,89	19,72	19,65	20,08	18,37	18,20	18,28	
Октябрь 2024	22,04	21,07	21,55	19,43	20,90	14,76	17,17	15,81	16,96	21,22	20,09	20,19	20,20	18,04	17,82	17,94	
Ноябрь 2024	24,42	22,81	22,93	21,42	22,83	13,70	18,02	15,72	21,98	23,48	21,42	21,86	21,92	18,38	17,70	18,04	
Декабрь 2024	25,32	24,77	23,57	23,47	23,98	13,26	16,43	14,56	24,42	25,01	24,68	23,74	24,21	20,43	19,38	19,92	

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

## CRSP Deciles Size Premium

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

## Breakdown of CRSP Deciles 1-10

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

home.treasury.gov/resource-center/data-chart-center/interest-rates/TextView?type=daily\_treasury\_yield\_curve&field\_tdr\_date\_value=2025

Карты — тр... Росреестр Интерфакс – Серве... Цены и Ставки - И... Сведения о сделка... Федеральная служ... «Атлант Оц

An official website of the United States government [Here's how you know](#)



U.S. DEPARTMENT OF THE TREASURY

ABOUT TREASURY

POLICY ISSUES

DATA

SERVICES

NEWS

HOME

## Daily Treasury Par Yield Curve Rates

 [Get updates to this content](#)

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

**XML** [View the XML feed](#)

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

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

**CSV** [Download CSV](#)

Select type of Interest Rate Data

Daily Treasury Par Yield Curve Rates 

Select Time Period

2025 

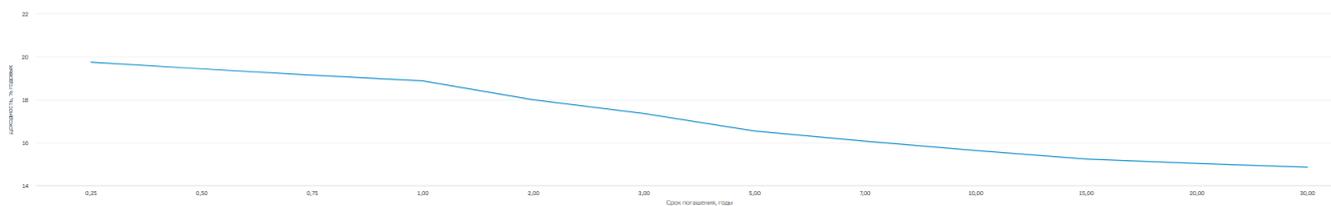
Apply

Date	1 Mo	1.5 Mo	2 Mo	3 Mo	4 Mo	6 Mo	1 Yr	2 Yr	3 Yr	5 Yr	7 Yr	10 Yr	20 Yr	30 Yr
02/03/2025	4.37	N/A	4.38	4.34	4.35	4.28	4.20	4.26	4.28	4.35	4.45	4.54	4.82	4.77
02/04/2025	4.36	N/A	4.38	4.33	4.35	4.27	4.18	4.21	4.25	4.31	4.42	4.52	4.81	4.75
02/05/2025	4.35	N/A	4.37	4.33	4.35	4.27	4.17	4.17	4.19	4.24	4.33	4.43	4.69	4.64
02/06/2025	4.37	N/A	4.38	4.34	4.36	4.28	4.19	4.21	4.23	4.28	4.36	4.45	4.70	4.65
02/07/2025	4.37	N/A	4.38	4.35	4.37	4.30	4.25	4.29	4.31	4.34	4.42	4.49	4.75	4.69
02/10/2025	4.38	N/A	4.40	4.35	4.37	4.31	4.24	4.28	4.30	4.34	4.42	4.51	4.76	4.71
02/11/2025	4.38	N/A	4.40	4.35	4.37	4.31	4.25	4.29	4.28	4.37	4.45	4.54	4.80	4.75
02/12/2025	4.38	N/A	4.39	4.35	4.36	4.33	4.30	4.36	4.37	4.48	4.56	4.62	4.90	4.83
02/13/2025	4.37	N/A	4.39	4.34	4.35	4.33	4.27	4.31	4.31	4.39	4.46	4.52	4.79	4.72
02/14/2025	4.37	N/A	4.38	4.34	4.35	4.32	4.23	4.26	4.26	4.33	4.41	4.47	4.75	4.69
02/18/2025	4.38	4.41	4.38	4.34	4.37	4.34	4.24	4.29	4.33	4.40	4.48	4.55	4.83	4.77
02/19/2025	4.38	4.42	4.38	4.34	4.35	4.34	4.22	4.28	4.30	4.37	4.46	4.53	4.79	4.76
02/20/2025	4.37	4.40	4.38	4.33	4.35	4.33	4.20	4.28	4.27	4.34	4.43	4.50	4.77	4.74
02/21/2025	4.36	4.39	4.38	4.32	4.34	4.30	4.15	4.19	4.19	4.26	4.35	4.42	4.69	4.67
02/24/2025	4.36	4.38	4.37	4.31	4.34	4.30	4.15	4.13	4.17	4.23	4.32	4.40	4.69	4.66

cbr.ru/hd\_base/zcyc\_params/zcyc/

Яндекс.Карты — тр... Росреестр Интерфакс – Серве... Цены и Ставки - И... Сведения о сделка... Федеральная служ... «Атлант Оценка» J... #MARKETBEAT rics-valuation--glob...

### Кривая бескупонной доходности



на 24.02.2025

Срок до погашения, лет	0.25	0.50	0.75	1.00	2.00	3.00	5.00	7.00	10.00	15.00	20.00	30.00
Доходность, % годовых	19.75	19.44	19.15	18.88	18.00	17.36	16.54	16.07	15.63	15.23	15.03	14.85

## January 2025

	Share of 2023 world GDP		Real GDP Growth				Consumer Price Inflation			
	PPP	MER	2024p	2025p	2026p	2027-2029p	2024p	2025p	2026p	2027-2029p
<b>Global (Market Exchange Rate ("MER"))</b>		100%	2.8	2.6	2.6	2.5	3.4	2.8	2.5	2.4
<b>Global (Purchasing Power Parity ("PPP") rate)</b>	100%		3.2	3.1	3.0	2.9	3.4	2.8	2.5	2.4
<b>G7</b>	29.5%	44.8%	1.8	1.7	1.8	1.7	2.7	2.2	2.2	2.1
<b>E7</b>	38.6%	28.2%	4.6	4.1	4.0	3.7	4.3	3.5	3.0	2.7
<b>United States</b>	15.1%	26.3%	2.8	2.2	2.1	2.1	2.9	2.3	2.3	2.3
<b>China</b>	18.8%	16.8%	5.0	4.5	4.2	3.6	0.3	1.1	1.5	1.4
<b>Japan</b>	3.5%	4.0%	-0.2	1.2	0.8	0.8	2.7	2.3	2.0	1.8
<b>Poland</b>	1.0%	0.8%	2.7	3.5	3.2	3.2	3.7	4.2	3.3	2.6
<b>Russia</b>	3.5%	1.9%	3.7	1.5	1.2	1.8	8.5	6.5	4.6	4.5
<b>Türkiye</b>	1.8%	1.1%	3.0	2.6	3.8	3.9	59.0	31	19	14
<b>Australia</b>	1.0%	1.6%	1.1	2.0	2.4	2.4	3.2	2.7	2.6	2.4

**СПАРК**

Найти раздел

ОБЩАЯ ИНФОРМАЦИЯ

- Карточка компании
- Регистрационные данные
- Виды деятельности
- Последние изменения
- Выписки из ЕГРЮЛ
- Контакты
- Адреса
- Документы

МОИ ДЕЙСТВИЯ

- Регламентные проверки
- Комментарии
- История просмотров

СТРУКТУРА КОМПАНИИ

- Совладельцы
- Связи компании

ОРГАНЫ УПРАВЛЕНИЯ

- Руководство

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

Текущий раздел · Еще

**Расчетные показатели, 2023 год**

Методика расчета

Наименование показателя	Значение показателя компании	Значение по отрасли, Объем выручки компаний 100-300 млн руб.	
		По России	Город Москва
Доля внеоборотных активов в активах	96.57	72.27	70.42
Коэффициент концентрации собственного капитала (автономии), %	16.75	30.31	13.15
Коэффициент быстрой ликвидности	0.48	0.42	0.53
Коэффициент концентрации заемного капитала, %	83.25	69.99	87.11
Оборачиваемость запасов (дни)	2.37	72.44	94.16
Оборачиваемость средств в расчетах (дни)	78.62	251.91	316.18
Рентабельность активов (по балансовой прибыли)	35.91	2.21	0.42
Рентабельность всех операций (по балансовой прибыли)	307.15	11.76	2.57
Рентабельность собственного капитала (по балансовой прибыли)	716.83	7.39	3.21
Среднеотраслевой уровень собственного оборотного капитала (в % к выручке)	-32.46	-3.24	-140.31

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



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

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

# СВИДЕТЕЛЬСТВО

о членстве в саморегулируемой организации оценщиков

07.09.2007

*Дата*

№

532-07

*Номер свидетельства*

**Настоящим подтверждается, что**

**Карпова Фания Фанисовна**

*(Ф.И.О. оценщика)*

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

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

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

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

№ по реестру 129 от «21» марта 2007 года

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



*Исполнительный  
директор НП АРМО  
Должность уполномоченного лица*

Москва



Петровская Е.В.





г. Санкт-Петербург, Россия

«06» декабря 2024 г.

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

Настоящий Полис выдан Страховщиком в подтверждение условий Договора обязательного страхования ответственности оценщика № 7864R/776/50025/24 (далее Договор страхования), заключенного между Страхователем и Страховщиком, неотъемлемой частью которого он является. Настоящий Полис не изменяет, не дополняет условий Договора страхования; при наличии противоречий между настоящим Полисом и Договором страхования, преимущественную силу имеет Договор страхования.

**1. СТРАХОВАТЕЛЬ:**

**Карпова Фания Фанисовна**  
ИНН: 771573509178

**2. СТРАХОВЩИК:**

Акционерное Общество «АльфаСтрахование»  
Россия, 115280, г. Москва, вн.тер.г. муниципальный округ Даниловский, пр-кт Лихачёва, д. 15, помещ. 2/15  
ИНН: 7713056834 КПП: 775001001  
Лицензия СИ № 2239 от «16» сентября 2024 г.

**3. ПЕРИОД СТРАХОВАНИЯ:**

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

**4. СТРАХОВАЯ СУММА:**

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

**5. ЛИМИТЫ ОТВЕТСТВЕННОСТИ:**

**10%** от страховой суммы, указанной в разделе 12 настоящего Договора, по всем страховым случаям по возмещению судебных и иных расходов Страхователя.

**6. ФРАНШИЗА:**

Не установлена.

**7. ОБЪЕКТ СТРАХОВАНИЯ:**

В соответствии с п. 2.1.1 Правил.

**8. СТРАХОВОЙ СЛУЧАЙ:**

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

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

**9. ЗАСТРАХОВАННАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ:**

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

**10. ТЕРРИТОРИЯ СТРАХОВАНИЯ:**

Территория страхования: Российская Федерация.

**СТРАХОВЩИК:**

АО «АльфаСтрахование»

Начальник отдела

должность

Иванов Алексей Алексеевич

Ф.И.О.

Доверенность №1486/23N от 01.04.2023



г. Санкт-Петербург, Россия «26» декабря 2024 г.

**ПОЛИС СТРАХОВАНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ЮРИДИЧЕСКОГО ЛИЦА ПРИ ОСУЩЕСТВЛЕНИИ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ**  
№ 7862R/776/50053/24-01

Настоящий Полис выдан Страховщиком в подтверждение условий Договора страхования ответственности юридического лица при осуществлении оценочной деятельности № 7862R/776/50053/24 (далее Договор страхования), Дополнительного соглашения 7862R/776/50053/24-01 от «26» декабря 2024 г. к вышеуказанному Договору 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, г. Москва, Пресненская набережная, д. 10, э/пом./ком 52/1/25, 32, 37, 37А, 38, 38А, 38Б, 38В, 38Г, 38Д  
ИНН: 7728150075 КПП: 770301001

**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 13.11.2017 г.

**3. ПЕРИОД СТРАХОВАНИЯ:**

С 00:00 часов «09» января 2025 г. по 24:00 часов «30» июня 2025 г. (Период страхования).

**4. СТРАХОВАЯ СУММА:**

500 000 000,00 (Пятьсот миллионов и 00/100) рублей по всем страховым случаям.

**5. ЛИМИТЫ ОТВЕТСТВЕННОСТИ:**

500 000 000,00 (Пятьсот миллионов и 00/100) рублей по каждому страховому случаю  
10% от страховой суммы, указанной в разделе 12 настоящего Договора, по всем страховым случаям по возмещению судебных и иных расходов Страхователя.

**6. ФРАНШИЗА:**

Не установлена

**7. ОБЪЕКТ СТРАХОВАНИЯ:**

В соответствии с п. 2.1.2 Правил.

**8. СТРАХОВОЙ СЛУЧАЙ:**

8.1. Страховым случаем являются события, предусмотренные п. 6.1 настоящего Договора, с наступлением которых возникает обязанность Страховщика произвести страховую выплату Выгодоприобретателям, 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, 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:**

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.

**10. ТЕРРИТОРИЯ СТРАХОВАНИЯ:**

Территория страхования: Российская Федерация.

**СТРАХОВЩИК**  
АО «АльфаСтрахование»

И.П. \_\_\_\_\_  
Руководитель управления \_\_\_\_\_  
Ицковский Константин Александрович \_\_\_\_\_  
должность \_\_\_\_\_  
Ф.И.О. \_\_\_\_\_  
Доверенность №4839/24N от 13.10.2024г.



**КВАЛИФИКАЦИОННЫЙ АТТЕСТАТ  
В ОБЛАСТИ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ**

№ 045882-1

« 29 » ноября 20 24 г.

Настоящий квалификационный аттестат в области оценочной деятельности по направлению оценочной деятельности

**«Оценка недвижимости»**

выдан Данилкиной Ирине Владимировне

на основании решения федерального бюджетного учреждения  
«Федеральный ресурсный центр»

от « 29 » ноября 2024 г. № 382

Директор

  
А.С. Бункин

Квалификационный аттестат выдается на три года и действует  
до « 29 » ноября 20 27 г.

АО «СПЕЦИОН», Москва 2024 г., фл. 13 № 008

г. Санкт-Петербург, Россия

«06» декабря 2024 г.

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

Настоящий Полис выдан Страховщиком в подтверждение условий Договора обязательного страхования ответственности оценщика № 7864R/776/50024/24 (далее Договор страхования), заключенного между Страхователем и Страховщиком, неотъемлемой частью которого он является. Настоящий Полис не изменяет, не дополняет условий Договора страхования; при наличии противоречий между настоящим Полисом и Договором страхования, преимущественную силу имеет Договор страхования.

1. **СТРАХОВАТЕЛЬ:**  
Данилкина Ирина Владимировна  
ИНН: 774315073211
2. **СТРАХОВЩИК:**  
Акционерное Общество «АльфаСтрахование»  
Россия, 115280, г. Москва, вн.тер.г. муниципальный округ Даниловский, пр-кт Лихачёва, д. 15, помещ. 2/15  
ИНН: 7713056834 КПП: 775001001  
Лицензия СИ № 2239 от «16» сентября 2024 г.
3. **ПЕРИОД СТРАХОВАНИЯ:**  
С 00:00 часов «15» декабря 2024 г. по 24:00 часов «14» декабря 2025 г. (Период страхования).
4. **СТРАХОВАЯ СУММА:**  
30 000 000,00 (Тридцать миллионов и 00/100) рублей по всем страховым случаям.
5. **ЛИМИТЫ ОТВЕТСТВЕННОСТИ:**  
10% от страховой суммы, указанной в разделе 12 настоящего Договора, по всем страховым случаям по возмещению судебных и иных расходов Страхователя.
6. **ФРАНШИЗА:**  
Не установлена.
7. **ОБЪЕКТ СТРАХОВАНИЯ:**  
В соответствии с п. 2.1.1 Правил.
8. **СТРАХОВОЙ СЛУЧАЙ:**  
8.1. Страховым случаем с учетом всех положений, определений и исключений, предусмотренных настоящим Договором и Правилами страхования, является установленный вступившим в законную силу решением суда или признанный Страховщиком факт причинения ущерба действиями (бездействием) оценщика в результате нарушения требований федеральных стандартов оценки, стандартов и правил оценочной деятельности, установленных саморегулируемой организацией оценщиков, членом которой являлся оценщик на момент причинения ущерба.  
8.2. Страховым случаем также является возникновение непредвиденных судебных и иных расходов Страхователя, связанных с заявленными ему требованиями (исками, претензиями) о возмещении вреда, риск наступления ответственности за причинение которого застрахован по настоящему Договору, при условии что такие расходы предварительно письменно согласованы со Страховщиком и такие расходы произведены с целью отклонить требования (иски, претензии) о возмещении вреда или снизить размер возмещения.
9. **ЗАСТРАХОВАННАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ:**  
Оценочная деятельность, т.е. деятельность Страхователя, направленная на установление в отношении объектов оценки рыночной или иной стоимости, предусмотренной федеральными стандартами оценки.
10. **ТЕРРИТОРИЯ СТРАХОВАНИЯ:**  
Территория страхования: Российская Федерация.

**СТРАХОВЩИК**  
АО «АльфаСтрахование»

Начальник отдела \_\_\_\_\_  
Иванов Алексей Алексеевич \_\_\_\_\_  
Ф.И.О.

Доверенность №1486/23N от 01.04.2023

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

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

### **CD-диск**

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

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