
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 II

ДАТА ОТЧЕТА: 28.02.2025

ДАТА ОЦЕНКИ: 28.02.2025

НОМЕР ОТЧЕТА 26.02.2025

ПОДГОТОВЛЕНО:

Департамент оценки
ООО «Николиерс»

ДЛЯ:

ООО Сбережения плюс Д.У. Закрытый паевой
инвестиционный комбинированный фонд
«Рентный доход ПРО»

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

СОДЕРЖАНИЕ

1. ДОПУЩЕНИЯ И ОГРАНИЧИТЕЛЬНЫЕ УСЛОВИЯ, ИСПОЛЬЗОВАННЫЕ ПРИ ПРОВЕДЕНИИ ОЦЕНКИ	3
2. ОПИСАНИЕ ОБЪЕКТА НЕДВИЖИМОСТИ	5
2.1 Перечень документов (предоставленных Заказчиком в копиях), использованных Оценщиком и устанавливающих количественные и качественные характеристики объекта оценки	5
2.2 Описание прав на Объект недвижимости	5
2.3 Местоположение Объекта недвижимости	7
2.4 Количественные и качественные характеристики Объекта оценки	9
2.5 Текущее использование Объекта оценки	19
2.6 Количественные и качественные характеристики элементов, входящих в состав Объекта оценки, которые имеют специфику, влияющую на результаты оценки Объекта	20
2.7 Другие факторы и характеристики, относящиеся к Объекту, существенно влияющие на стоимость	20
3. АНАЛИЗ РЫНКА ОБЪЕКТА	21
3.1 Обзор рынка офисной недвижимости.	21
4. ПРОЦЕДУРА ОЦЕНКИ	35
5. АНАЛИЗ НАИБОЛЕЕ ЭФФЕКТИВНОГО ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ОБЪЕКТА	37
5.1 Анализ земельного участка как условно свободного	38
5.2 Анализ земельного участка с улучшениями	38
5.3 Заключение по наиболее эффективному использованию Объекта оценки	38
6. ОБОСНОВАНИЕ ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ПОДХОДОВ И МЕТОДОВ	39
6.1 Общие подходы	39
6.2 Согласование полученных результатов	41
6.3 Выбор использованных подходов и методов	41
7. ОПРЕДЕЛЕНИЕ справедливой СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА	43
7.1 Расчет стоимости доходным подходом	43
7.2 Согласование результатов и определение итоговой величины справедливой стоимости объекта оценки	59
8. КОПИИ МАТЕРИАЛОВ И РАСПЕЧАТОК	60

1. ДОПУЩЕНИЯ И ОГРАНИЧИТЕЛЬНЫЕ УСЛОВИЯ, ИСПОЛЬЗОВАННЫЕ ПРИ ПРОВЕДЕНИИ ОЦЕНКИ

В состав оцениваемых объектов входят основные средства и доходные вложения в материальные ценности Общества, представленные объектами недвижимости (нежилые помещения с неотделимыми улучшениями и встроенным оборудованием и земельные участки), далее «Объект», «Объекты недвижимости».

Согласно предоставленным Заказчиком Выпискам из ЕГРН и другим правоустанавливающим документам (договоры аренды на земельные участки) по состоянию на дату оценки нежилые помещения принадлежат ЗАО «Колизей-3» (ИНН: 7706017922) на правах собственности, земельные участки – на правах аренды. Далее представлен перечень объектов, обладателем которых является ЗАО «Колизей-3».

Объект недвижимости	Кадастровый номер	Право	Правоустанавливающий документ
Нежилое помещение	77:01:0001030:3069	Право собственности	Выписка из ЕГРН от 21.05.2024г. № КУВИ-001/2024-137558023
Земельный участок	77:01:0001030:73	Право аренды	Выписка из ЕГРН от 07.06.2024г. № КУВИ-001/2024-154917427 Договор аренды земельного участка №М-01-028531от 30.03.2005 г. (сроком до 18 ноября 2053 г.)
Земельный участок	77:01:0001030:72	Право аренды	Выписка из ЕГРН от 07.06.2024г. № КУВИ-001/2024-154918837 Договор аренды земельного участка №М-01-057783 от 20.12.2021 г. (сроком до 18 ноября 2053 г.)

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

Общие допущения и ограничительные условия.

1. Настоящий Отчет является достоверным только при рассмотрении его в полном объеме и использовании в целях, указанных в нем.
2. Ни Заказчик, ни Исполнитель, ни Оценщик не могут использовать настоящий Отчет (или любую его часть) иначе, чем это предусмотрено договором между Заказчиком и Компанией.
3. Ни Оценщик, ни Исполнитель не несет ответственности за убытки, понесенные Заказчиком или третьими лицами в случае распространения, публикации или использования данного Отчета в целях, противоречащих положениям данного раздела. Исполнитель несет ответственность, в соответствии с договором между Исполнителем и Заказчиком, только перед Заказчиком, и не имеет никаких обязательств перед другими лицами.
4. Оценщик не проводил, как часть этой работы, техническую экспертизу зданий и сооружений, расположенных на участке, а также не учитывал возможное присутствие в почве участка токсичных, вредоносных и зараженных веществ или различных электромагнитных и других излучений над территорией участка и/или в районе его расположения. Таким образом, анализ и оценка рыночной стоимости Объекта проводились в предположении отсутствия препятствий, которые могли бы заметно затруднить его коммерческое использование.
5. Оценщик подразумевает, что Объект соответствует требованиям разрешенного использования земель в данном районе, и Оценщику не известны какие-либо факторы, угрожающие состоянию Объекта сегодня или в будущем. Проведенная оценка подразумевает, что вся документация по Объекту, предоставленная Заказчиком, а также информация, содержащаяся в Задании на оценку, соответствует правовым требованиям, а его использование не предполагает каких-либо нарушений правовых норм в будущем.
6. Мнение Оценщика относительно рыночной стоимости Объекта действительно только на дату оценки. Оценщик не принимает на себя ответственность за последующие изменения социальных, экономических, юридических и природных условий, которые могут повлиять на стоимость Объекта оценки.
7. Оценка рыночной стоимости Объекта проводилась при допущении, что Объект в споре и под арестом не состоит. Кроме того, Оценщик исходил из того, что права на Объект третьих лиц, кроме договоров аренды, и иные обременения, отсутствуют.

8. В процессе работы Оценщик не производит какие-либо измерения или проверку размеров Объекта. Все расчеты основаны на данных, предоставленных Заказчиком.
9. Все расчеты производятся Оценщиком в программном продукте «Microsoft Excel». В расчетных таблицах, представленных в Отчете, приводятся округленные значения показателей. Расчет показателей производится с использованием точных данных. Поэтому при пересчете итоговых значений по округленным данным результаты могут несколько отличаться от указанных в Отчете.
10. Оценка проводится в предположении, что документы, устанавливающие количественные и качественные характеристики Объекта оценки, действительны на дату проведения оценки.
11. В рамках настоящей оценки не учитываются ограничения (обременения) на Объект оценки, за исключением сервитутов, установленных законом или иным нормативным правовым актом Российской Федерации, нормативным правовым актом субъектом Российской Федерации, нормативным правовым актом органа местного самоуправления.

Специальные допущения, использованные при проведении оценки и ограничительные условия оценки

1. Оценка имущества проводилась на основании информации, предоставленной Заказчиком оценки, а также лично собранной информации в процессе посещения и осмотра имущества. В случае недостаточности данных о количественных и качественных характеристиках оцениваемых объектов Оценщик основывался на лично собранной информации, в том числе результатах проведенного осмотра оцениваемого имущества, личного профессионального опыта и знаний.
2. Все расчеты в данном Отчете выполнены с помощью табличного процессора MS Excel с точностью расчетов, предусмотренной табличным процессором (15 знаков после запятой). При воспроизведении вычислений иным способом возможно получение результатов, отличных от указанных в данном отчете.
3. Оценщик не проводил как часть своей работы техническое обследование зданий. По всем характеристикам физического состояния здания Оценщик полагался на данные Заказчика и на данные визуального осмотра Объекта.
4. Заказчиком был предоставлен реестр арендаторов Объекта по состоянию на дату проведения оценки. По данным реестра арендаторов помещения Объекта общей площадью 4 202, 23 кв. м сданы в аренду. По данным Заказчика все договоры заключены исходя из арендуемой площади в соответствии с обмерами БТИ (Бюро технической инвентаризации), то есть площадями, указанные в паспортах БТИ. Оценка рыночной стоимости Объекта проведена исходя из допущения, что по окончании действующих на дату проведения оценки договоров, в качестве арендуемой площади будет использована площадь по стандартам ВОМА, что соответствует рыночным условиям.

Неопределенность оценки

Санкции, введенные США, Великобританией и ЕС в феврале 2022 года, оказывают влияние на российскую экономику и российский рынок недвижимости: происходит снижение транзакционной активности и ликвидности. Мы считаем, что по состоянию на дату оценки достоверность ранее полученных рыночных данных оказалась 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 этой недвижимости.

2. ОПИСАНИЕ ОБЪЕКТА НЕДВИЖИМОСТИ

2.1 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:

- Выписка из ЕГРН от 04.08.2022г. № КУВИ-001/2022-132824335 на нежилые помещения общей площадью 8 216,20 кв. м с кадастровым номером 77:01:0001030:3069;
- Выписка из ЕГРН от 22.02.2022г. № КУВИ-001/2022-24903392 на земельный участок с кадастровым номером 77:01:0001030:73;
- Договор аренды земельного участка №М-01-028531от 30.03.2005 г. (сроком до 18 ноября 2053 г.);
- Выписка из ЕГРН от 03.10.2022г. № КУВИ-001/2022-173264872 на земельный участок с кадастровым номером 77:01:0001030:72;
- Договор аренды земельного участка №М-01-057783 от 20.12.2021 г. (сроком до 18 ноября 2053 г.);
- Технический паспорт, план БТИ и экспликация помещений.
- Реестр арендаторов по состоянию на 28.02.2025г.
- Данные о величине затрат на содержание объекта.

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

2.2 ОПИСАНИЕ ПРАВ НА ОБЪЕКТ НЕДВИЖИМОСТИ

В состав Объекта недвижимости входят нежилые помещения общей площадью 8 216,20 кв. м, расположенные по адресу: г. Москва, Чистопрудный бульвар 17 стр.1 и относящиеся к ним земельные участки с кадастровыми номерами 77:01:0001030:73, 77:01:0001030:72.

Перечень составляющих Объект приведен в таблице ниже.

Таблица 1 Описание прав на Объекты недвижимости

Объект недвижимости	Кадастровый номер	Право	Правоустанавливающий документ
Нежилое помещение	77:01:0001030:3069	Право собственности	Выписка из ЕГРН от 21.05.2024г. № КУВИ-001/2024-137558023
Земельный участок	77:01:0001030:73	Право аренды	Выписка из ЕГРН от 07.06.2024г. № КУВИ-001/2024-154917427 Договор аренды земельного участка №М-01-028531от 30.03.2005 г. (сроком до 18 ноября 2053 г.)
Земельный участок	77:01:0001030:72	Право аренды	Выписка из ЕГРН от 07.06.2024г. № КУВИ-001/2024-154918837 Договор аренды земельного участка №М-01-057783 от 20.12.2021 г. (сроком до 18 ноября 2053 г.)

Источник: Данные, предоставленные Заказчиком

Зарегистрированные обременения

Согласно выпискам из ЕГРН на нежилые помещения зарегистрированы обременения в виде договоров аренды. Других обременений на нежилые здания и земельные участки не зарегистрированы.

С учетом вышесказанного мы сделали предположение, что текущий юридический статус объекта недвижимости прозрачен и свободен от каких-либо необычных обременений, которые могут повлиять

на реализуемость и привлекательность объекта. Оценщик не учитывал обременение в виде ипотеки в рамках настоящего Отчета.

Реквизиты Собственника (Субъекта права)

Наименование показателя	Характеристика
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-й Чистопрудный, д. 17, стр. 1 · Бизнес-центр «Бульварное Кольцо»
ОГРН	1027700573955
Дата государственной. регистрации	07.10.1994
ИНН	7706017922
КПП	770101001

Балансовая стоимость

Балансовая и остаточная стоимости на дату проведения оценки по данным заказчика приведены в таблице ниже

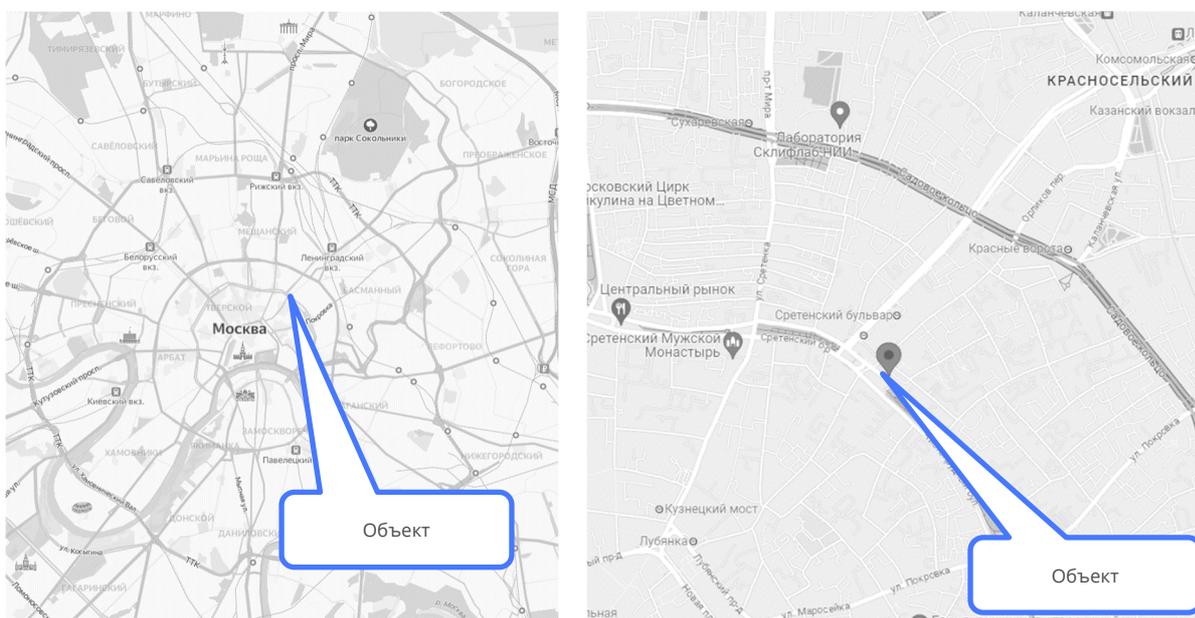
Наименование	Первоначальная балансовая стоимость, руб.	Амортизация, руб.	Остаточная балансовая стоимость. Руб.
Сервер видеонаблюдения, 000000071	03.10.2013	212 599,42	8 176,92
Персональный компьютер (гл.бух.), БК-000007	30.03.2022	78 107,50	26 035,86
Персональный компьютер (Директор), БК-000008	30.03.2022	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	30 107,77
Системный блок C736424Ц NL-Intel Core i5-11400 / Gigabyte H510M H / 16GB / SSD 256Gb, БК-000013	21.12.2022	62 000,00	36 166,70
Земельный участок (1457) № ФЛС №М-01-028531-001, БК-000014	31.12.2021	24 752 164,69	23 007 234,07
Земельный участок (692,76) № ФЛС №М-01-057783-001, БК-000015	31.12.2021	11 807 900,43	10 975 489,62
Пульт управления к турникетам, 000000080	15.12.2017	1 602 440,20	171 689,98
Карусельная дверь КВВ, 000000082	25.04.2018	1 142 711,86	466 607,26
Стойка-ресепшн, 000000078	22.11.2017	572 457,63	209 901,15
Компрессор холодильной машины SZ185S4CC, 000000076	25.05.2017	108 133,20	94 698,32
Системный блок, 000000079	04.12.2017	219 490,68	23 516,91
Пост охраны Тип П-2, 000000077	27.09.2017	169 900,00	0
Козырек на подсистеме, 000000084	04.06.2018	669 491,53	119 552,02
Газовая котельная (помещение БЦ Бульварное кольцо), 000000036	31.12.2007	8 312 569,21	5 610 984,61
Лифты (БЦ Бульварное кольцо), 000000037	31.12.2007	5 995 723,59	4 224 259,74
Частотный преобразователь запуска компрессора, 000000055	08.07.2010	130 788,57	59 291,13
Контроллер 3-AADC1, 00-000004	21.07.2020	185 814,00	117 682,20
Помещение Бизнес-Центра Чистые пруды	1 978 800 000,00	-	1 978 800 000

Источник: данные Заказчика

2.3 МЕСТОПОЛОЖЕНИЕ ОБЪЕКТА НЕДВИЖИМОСТИ

Объект расположен на территории района «Басманный» Центрального административного округа г. Москвы. Местоположение Объекта на карте приведено ниже.

Рисунок 1 Местоположение Объекта



Источник: <http://google.ru/maps>

Москва – столица Российской Федерации, город федерального значения, административный центр Центрального федерального округа и центр Московской области, в состав которой не входит. Москва – крупнейший по численности населения город России. Численность населения Москвы по данным Росстата по состоянию на 2022 г. составляет 12 455 682 чел. Плотность населения – 4 880,0 чел./кв. км.

Описание Центрального административного округа

Центральный административный округ Москвы – деловой и культурный центр столицы. На территории округа расположены органы политического руководства и государственной власти страны, представительства международных организаций, основные административные структуры города, крупные финансовые, коммерческие и общественные организации. Здесь зарегистрировано около 50% всех финансово-кредитных организаций города.

Округ является центром городских пассажиропотоков, местом сосредоточения культурно-исторических памятников, организаций культуры и досуга, образовательным центром города.

Основные транспортные магистрали округа – Тверская и 1-я Тверская-Ямская улицы, улицы Охотный ряд, Новый Арбат, а также ул. Новослободская, часть Комсомольского и Ленинского проспектов, Бульварное и Садовое кольцо – играют роль важнейших коммуникационных каналов Москвы, соединяющих центр с периферийными районами города.

Описание Басманного района¹

Басманный район входит в состав 10-и районов Центрального административного округа города Москвы. Район занимает территорию в 816 гектаров. Численность проживающего здесь населения составляет порядка 109 тысяч человек.

Басманный район – исторический центр старой Москвы. Он расположен в северо-восточной части Центрального административного округа (ЦАО), граничит с Красносельским, Таганским и Тверским районами, а также с Сокольниками, Соколиной горой и Лефортово.

¹ Источник: <https://ru.wikipedia.org/>

На территории Басманного района расположены десять станций метро, Курский вокзал, МЦД-2 а также находится более 30 православных церквей, входящих в состав Богоявленского благочиния Московской городской епархии РПЦ.

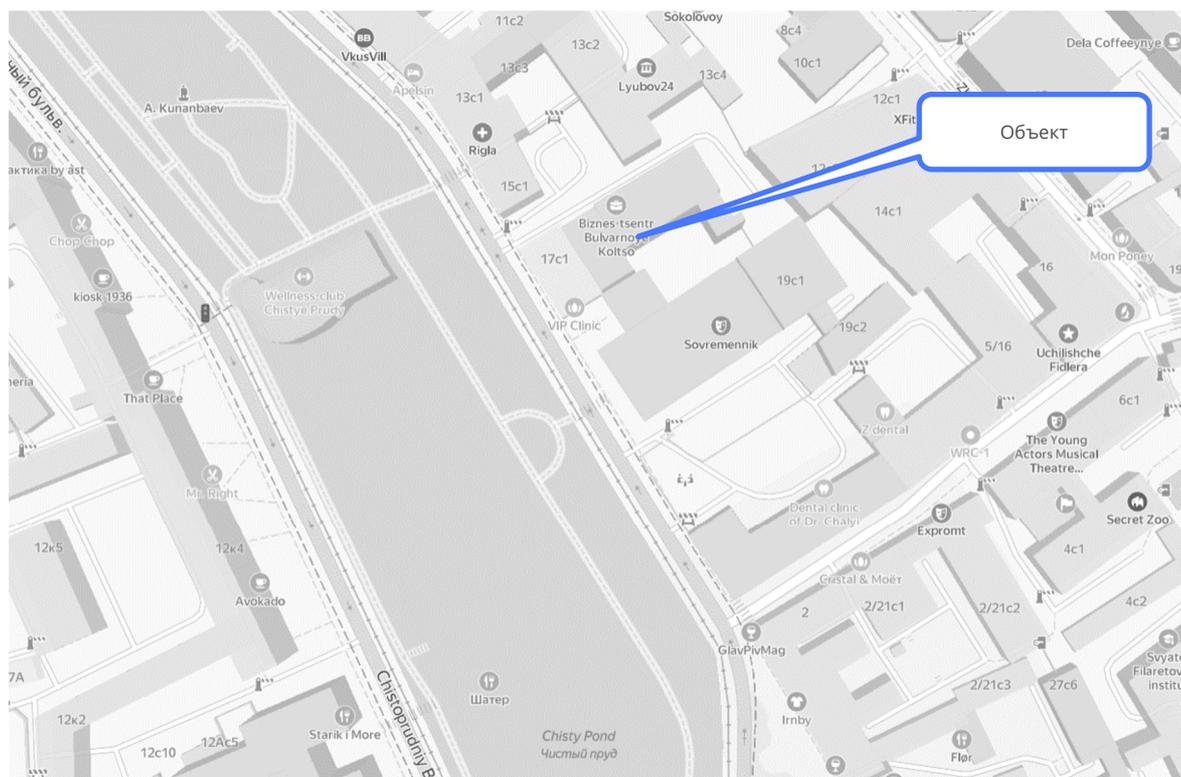
Локальное местоположение Объекта

Объект расположен на первой линии застройки Чистопрудного бульвара, на внешней стороне Бульварного кольца. Престижность местоположения Объекта обеспечивается расположением в исторической части города, а также удобством доступа в центр города.

В районе расположения Объекта находится много офисов компаний, развлекательных заведений, кафе, а также других предприятий, расположенных в помещениях формата Street retail на первых этажах домов. Район Объекта характеризуется большим количеством исторических зданий, являющихся памятниками архитектуры. В непосредственной близости к Объекту находится театр «Современник».

Карта непосредственного окружения Объекта представлена ниже.

Рисунок 2 Непосредственное окружение Объекта



Пешеходная доступность

Для офисных зданий пешеходная доступность оценивается, как правило, от ближайших станций метро. Ближайшие к Объекту станции метро: «Чистые пруды» - расстояние от выхода станции метро до Объекта – 7 минут пешком (около 560 м), «Тургеневская» - 8 минут пешком (около 660 м), «Сретенский бульвар» -- 9 минут пешком (около 770 м).

В большинстве случаев удаленность от станции метро не влияет на привлекательность здания для потенциальных арендаторов, если до здания можно дойти пешком за 5-15 минут. В данном случае удаленность Объекта от станции метро полностью удовлетворяет вышеуказанному диапазону и может быть охарактеризована как отличная.

Транспортная доступность

Оцениваемый Объект расположен на внешней стороне Бульварного кольца, на незначительном удалении от Чистопрудного бульвара. Бульварное кольцо - непрерывная последовательность бульваров и площадей в Центральном административном округе Москвы, общей протяжённостью в 9

км. Включает 10 бульваров. Бульварное не образует замкнутую окружность, на западе оно заканчивается у площади Пречистенских Ворот, а на востоке — у Большого Устьинского моста.

Таким образом, транспортную доступность Объекта можно охарактеризовать как отличную. Тем не менее, следует отметить высокую загруженность улиц в центре города в часы пик и платный городской паркинг с ограниченным числом машиномест.

Визуализация

Визуальная доступность объекта офисной недвижимости является важной его характеристикой. Для ряда компаний-арендаторов важной является возможность размещения на здании вывесок с названием своей компании таким образом, чтобы они хорошо просматривались с разных точек города. Для таких компаний отсутствие визуализации может отрицательно повлиять на принятие решения в отношении аренды помещений.

Оцениваемый Объект расположен на 2-й линии застройки по Чистопрудному бульвару. Благодаря этажности здания, Объект частично просматривается с Бульварного кольца. Таким образом, уровень визуализации Объекта можно оценить на среднем уровне.

Выводы

Таким образом, местоположение Объекта оценки с точки зрения его локального окружения, а также пешеходной и транспортной доступности способствует его коммерческой привлекательности.

2.4 КОЛИЧЕСТВЕННЫЕ И КАЧЕСТВЕННЫЕ ХАРАКТЕРИСТИКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

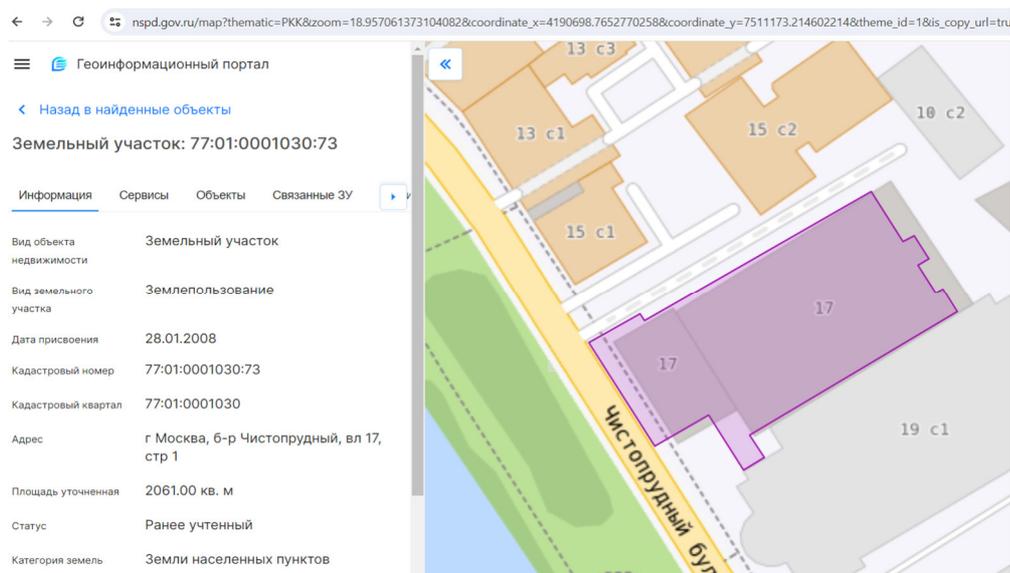
Описание объекта оценки составлено на основании документов, предоставленных Заказчиком, анализа кадастровой.

Земельный участок

К Объекту относятся два земельных участка: земельный участок с кадастровым номером 77:01:0001030:73 общей площадью 2 061 кв. м и земельный участок с кадастровым номером 77:01:0001030:72 общей площадью 981 кв. м. На земельные участки, относимые к Объекту, оформлено право аренды с множественностью лиц на стороне арендатора. Договор аренды носит долгосрочный характер. Срок действия договора 18 ноября 2053 года.

Ниже представлены схемы расположения земельных участков на кадастровой карте.

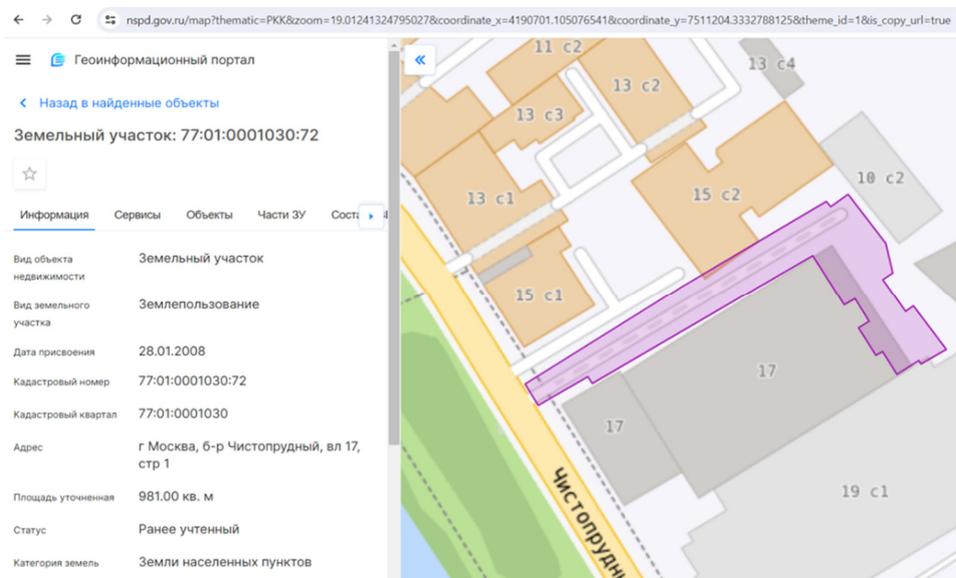
План земельного участка с кадастровым номером 77:01:0001030:73



Информация	Сервисы	Объекты	Связанные ЗУ
Вид объекта недвижимости		Земельный участок	
Вид земельного участка		Землепользование	
Дата присвоения		28.01.2008	
Кадастровый номер		77:01:0001030:73	
Кадастровый квартал		77:01:0001030	
Адрес		г Москва, б-р Чистопрудный, вл 17, стр 1	
Площадь уточненная		2061.00 кв. м	
Статус		Ранее учтенный	
Категория земель		Земли населенных пунктов	

Источник: <https://pkk5.rosreestr.ru/>

План земельного участка с кадастровым номером 77:01:0001030:72



Источник: <https://pkk5.rosreestr.ru/>

Таблица 2 Описание земельных участков

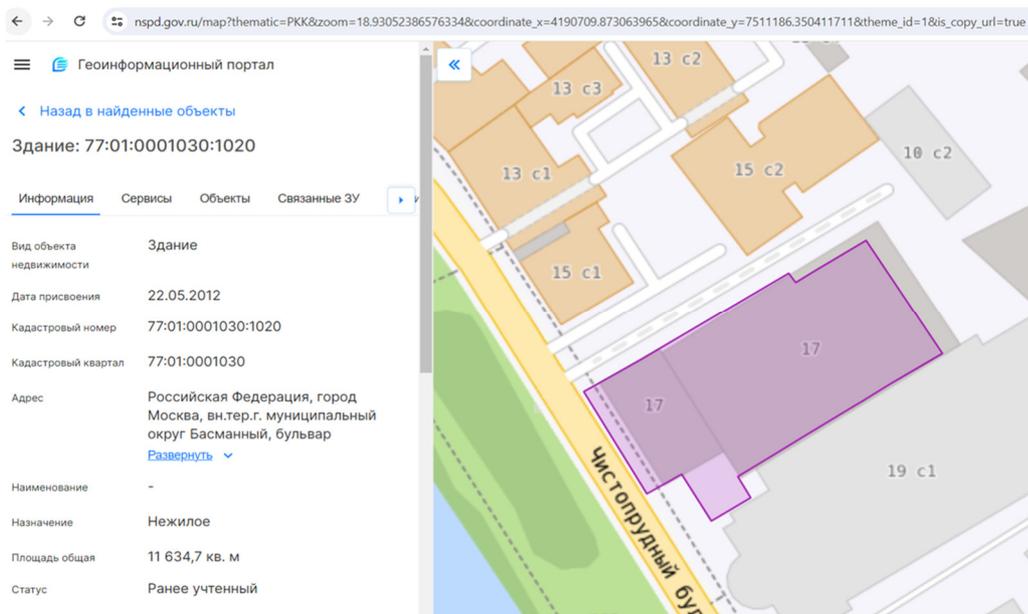
Наименование показателя	Характеристика	
Наименование объекта	Земельный участок	Земельный участок
Адрес земельного участка	г. Москва, Чистопрудный бульвар 17 стр.1	г. Москва, Чистопрудный бульвар 17 стр.1
Кадастровый номер земельного участка	77:01:0001030:73	77:01:0001030:72
Площадь земельного участка, кв. м	2 061	981
Кадастровая стоимость, руб.	201 934 986,93	96 486 215,76
Кадастровая стоимость, руб./кв. м	36 172	24 055
Тип права	77:01:0001030:73	77:01:0001030:72
Правообладатель	Закрытое акционерное общество «Колизей – 3», ИНН: 7706017922	
Категория земель	Земли населенных пунктов	Земли населенных пунктов
Разрешенное использование	Для эксплуатации здания под административные цели	Деловое управление (4.1) (земельные участки, предназначенные для размещения офисных зданий делового и коммерческого назначения (1.2.7)); культурное развитие (3.6) (земельные участки, предназначенные для размещения административных зданий, объектов образования, науки, здравоохранения и социального обеспечения, физической культуры и спорта, культуры, искусства, религии (1.2.17))
Площадь земельного участка, относимого к Объекту, кв. м	1 457	692,76
Рельеф участка	ровный, без существенных уклонов	ровный, без существенных уклонов
Форма участка	неправильная	многоугольная, близкая к правильной

Источник: данные Заказчика, публичная кадастровая карта (<https://pkk5.rosreestr.ru/>)

Нежилые помещения

В состав Объекта оценки входят нежилые помещения общей площадью 8 216,20 кв. м, расположенные по адресу: г. Москва, Чистопрудный бульвар 17 стр.1, которые представляют собой бизнес-центр «Бульварное кольцо».

Ниже представлен план расположения здания на кадастровой карте, в состав которого входит анализируемый Объект.



Источник: публичная кадастровая карта

Ниже представлено описание зданий/помещений.

Таблица 3 Краткая характеристика нежилых помещений

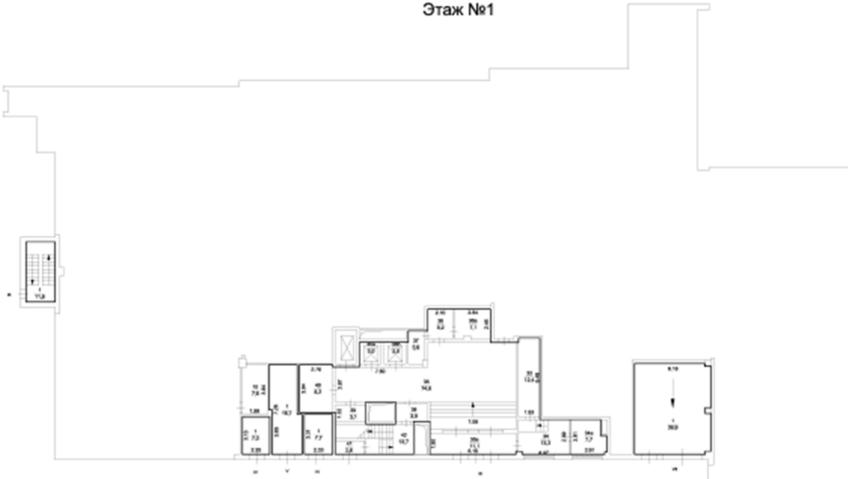
Наименование показателя	Характеристика
Наименование объекта	Нежилые помещения
Адрес	г. Москва, Чистопрудный бульвар, д.17, стр.1
Кадастровый номер	77:01:0001030:3069
Кадастровая стоимость, руб.	1 562 820 245,21р.
Кадастровая стоимость, руб./кв.м	190 212,05р.
Общая площадь, кв. м	8 216,20
Этажность	9 (в том числе 1 подземный)
Год постройки, надстройки и последнего капитального ремонта	2004
Назначение	Офисное здание

Источник: Выписка из ЕГР, поэтажные планы и экспликации

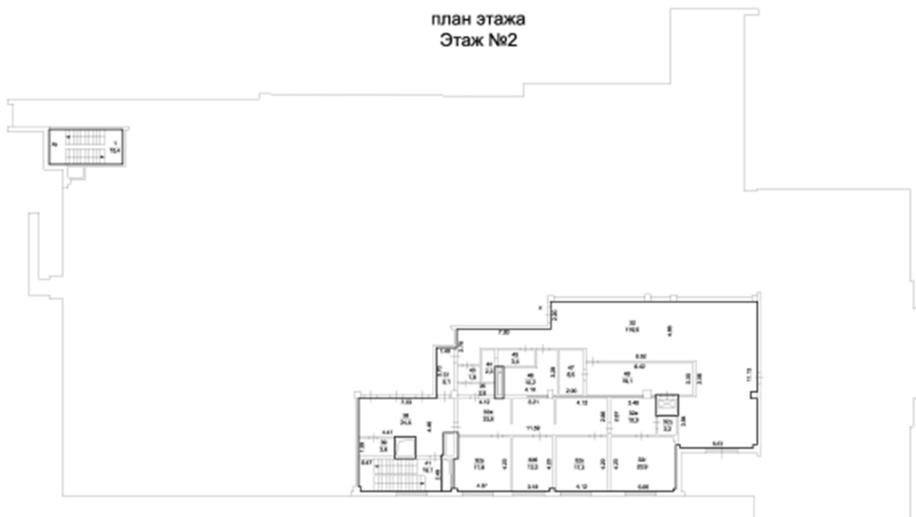
Поэтажные планы по данным технического паспорта БТИ приведены ниже.



план этажа
Этаж №1



план этажа
Этаж №2



Масштаб 1:200

план этажа
Этаж №3



план этажа
Этаж №4



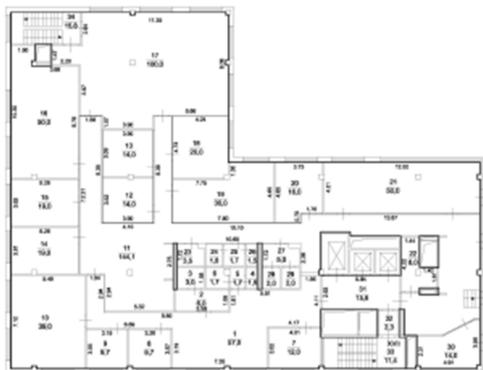
план этажа
Этаж №5



план этажа
Этаж №6



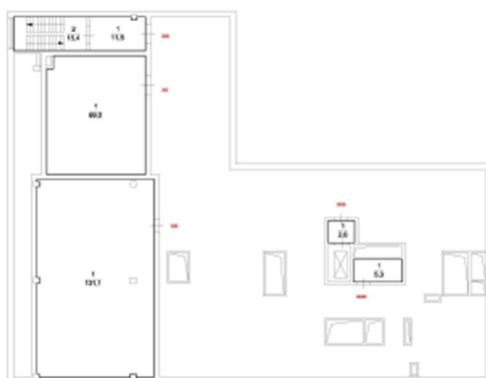
план этажа
Этаж №7



план этажа
Этаж №8



план этажа
Надстроенный этаж №9



Общая площадь Объекта недвижимости с разбивкой по этажам по данным Заказчика приведена в таблице ниже.

Этаж	Общая площадь, кв.м
-1 этаж	1963,1
1 этаж	254,1
2 этаж	345,4
3 этаж	995,1
4 этаж	1025,1
5 этаж	1000,1
6 этаж	980,8
7 этаж	702
8 этаж	715,6
надстройка	234,9
Итого	8216,2

Источник: данные Заказчика

По данным Заказчика Объект имеет организованный паркинг общее количество машиномест 74: подземный паркинг - 64 машиноместа и наземный паркинг - 10 машиноместо.

Заказчиком была предоставлена информация о проводимых замерах арендуемой площади в соответствии со стандартами BOMA, согласно которым арендуемая площадь составляет 6978,6 кв.м. Распределение арендуемой площади по уровням здания приведено в таблице ниже.

Этаж	Арендуемая площадь (BOMA), кв.м	Назначение помещений
-1 этаж	25,3	-
1 этаж	-	Офисные и вспомогательные помещения
2 этаж	388,0	

Этаж	Арендуемая площадь (ВОМА), кв.м	Назначение помещений
-1 этаж	25,3	-
3 этаж	1 123,6	
4 этаж	1 155,4	
5 этаж	1 157,1	
6 этаж	1 163,6	
7 этаж	1 123,9	
8 этаж	841,7	
Итого	6 978,6	

Источник: данные Заказчика

Описание инженерной обеспеченности Объекта

Технические характеристики Объекта приведены в таблице ниже.

Таблица 4 Технические характеристики Объекта

Показатель	Значение
Общая площадь, в том числе	8 216 кв. м
Площадь подземной автостоянки, кв. м	1551 кв. м
Тип фундамента	Монолитная ж/б плита
Каркас	монолитный ж/б
Стены наружные	блоки из ячеистого бетона
Кровли	мягкая, инверсионная, гидроизоляция- «TROKAL», Германия
Фасад	вентилируемый, панели «ALUKOBOND», Германия
Лифты	Грузоподъемность – 630 кг. - 2, 1000 кг. - 1, подъемник – 250 кг. - 1 - «OTIS» Франция
Электроснабжение	Электроснабжение здания осуществляется от встроенной ТП № 24695, оснащенной двумя сухими трансформаторами TZE мощностью 1000 кВА. каждый. Питание трансформаторов осуществляется по двум кабелям, напряжением 10 кв. Максимальная разрешенная мощность – 403 кВт
Системы безопасности	<ul style="list-style-type: none"> Система охранной сигнализации – «Орион»; Система автоматической пожарной сигнализации – «Honeywell»; Система оповещения при пожаре, речевая; Система контроля доступа – «Parsec»; Система диспетчеризации – «Honeywell»; Система видео наблюдения аналог-цифра (Камеры уличные цифровые - 16 шт., внутренние аналоговые - 34 шт.); КТС – вневедомственная
Общеобменная вентиляция (Офисная часть)	<ul style="list-style-type: none"> Приточная установка – «WESPER» - 40000 м3/час, Франция. Вытяжная установка – «WESPER» - 32100 м3/час Вытяжки - «SYSTEMAIR» Швеция
Холодоснабжение	<ul style="list-style-type: none"> Холодильная машина – «CARRIER» - 1205 кВт США Резервное холодоснабжение (круглогодичное) для серверных Холодильная машина – «WESPER» - 70 кВт. «AERMEC».
Кондиционирование	Фанкойлы - «CARRIER» США
Теплоснабжение	Крышная газовая котельная (сдвоенный котел) – «DUOMAX-2000 HP» -1,823 Г кал/час Италия (не требует присутствия оператора, работает в автоматическом режиме)
Водоснабжение	Насосная станция – «Grundfoss» Германия
Пожаротушение	<ul style="list-style-type: none"> Насосы марки КМ. Россия. Противопожарная адресные ДИ и пожарная станция - Honeywell XLS 1000, подземная парковка сплинкера. Речевое оповещение о пожаре - SYS 2240 Система "Луч" – автоматический сигнал в МЧС о пожаре

Источник: составлено Оценщиком на основании документов и данных, предоставленных Заказчиком

Информация о накопленном износе

Физический износ – это потеря стоимости за счет физического разрушения строительных конструкций и материалов в процессе эксплуатации. Он выражается в старении и изнашивании, разрушении, гниении, ржавлении, поломке и конструктивных дефектах. Такой тип износа может быть как исправимым, так и неисправимым. Исправимый физический износ (т. е. износ, который может быть устранен в результате текущего ремонта) включает в себя плановый ремонт или замену частей объекта

в процессе повседневной эксплуатации. Считается, что износ относится к исправимому, если затраты на его исправление меньше, чем добавляемая при этом стоимость.

Оценка технического состояния объекта капитального строительства

При оценке технического состояния объекта капитального строительства Оценщик воспользовался положениями «СП 13-102-2003. Свод правил по проектированию и строительству правила обследования несущих строительных конструкций зданий и сооружений» (см. таблицу ниже).

Таблица 5 Шкала оценок состояния объектов и величина физического износа

Категория состояния	Описание состояния	Величина физического износа
Исправное состояние	- категория технического состояния строительной конструкции или здания и сооружения в целом, характеризующаяся отсутствием дефектов и повреждений, влияющих на снижение несущей способности и эксплуатационной пригодности	0 – 20%
Работоспособное состояние	- категория технического состояния, при которой некоторые из численно оцениваемых контролируемых параметров не отвечают требованиям проекта, норм и стандартов, но имеющиеся нарушения требований, например, по деформативности, а в железобетоне и по трещиностойкости, в данных конкретных условиях эксплуатации не приводят к нарушению работоспособности, и несущая способность конструкций, с учетом влияния имеющихся дефектов и повреждений, обеспечивается	20 – 40%
Ограниченно работоспособное состояние	- категория технического состояния конструкций, при которой имеются дефекты и повреждения, приведшие к некоторому снижению несущей способности, но отсутствует опасность внезапного разрушения и функционирование конструкции возможно при контроле ее состояния, продолжительности и условий эксплуатации	40 – 60%
Недопустимое состояние	- категория технического состояния строительной конструкции или здания и сооружения в целом, характеризующаяся снижением несущей способности и эксплуатационных характеристик, при котором существует опасность для пребывания людей и сохранности оборудования (необходимо проведение страховочных мероприятий и усиление конструкций)	60 – 80%
Аварийное состояние	- категория технического состояния строительной конструкции или здания и сооружения в целом, характеризующаяся повреждениями и деформациями, свидетельствующими об исчерпании несущей способности и опасности обрушения (необходимо проведение срочных противоаварийных мероприятий)	Более 80%

На основании визуального осмотра Оценщик считает, что состояние Объекта с учетом вышеприведенных описаний может быть отнесено как «Работоспособное состояние» (износ 20%-40%) в шкале «СП 13-102-2003. Свод правил по проектированию и строительству правила обследования несущих строительных конструкций зданий и сооружений».

Кроме того, Оценщик проанализировал шкалу оценок состояния, содержащуюся в Методике определения физического износа гражданских зданий, утверждённой Приказом по Министерству коммунального хозяйства РСФСР от 27.10.1970 №404.

Таблица 6 Шкала оценок состояния объектов по Методике определения физического износа гражданских зданий

Категория состояния	Состояние конструкций здания	Величина физического износа
Хорошее	Повреждений и деформаций нет. Имеются отдельные, устраняемые при текущем ремонте, мелкие дефекты, не влияющие на эксплуатацию конструктивного элемента. Капитальный ремонт может производиться лишь на отдельных участках, имеющих относительно повышенный износ	0 – 20%
Удовлетворительное	Конструктивные элементы в целом пригодны для эксплуатации, но требуют некоторого капитального ремонта, который наиболее целесообразен именно на данной стадии	20 – 40%
Неудовлетворительное	Эксплуатация конструктивных элементов возможна лишь при условии значительного капитального ремонта	40 – 60%

Категория состояния	Состояние конструкций здания	Величина физического износа
Ветхое	Состояние конструктивных элементов аварийное, а несущих - весьма ветхое. Ограниченное выполнение конструктивными элементами своих функций возможно лишь по проведении охранных мероприятий или полной смены конструктивного элемента.	60 – 80%
Негодное	Конструктивные элементы находятся в разрушенном состоянии.	Более 80%

Согласно представленной шкале, состояние объекта капитального строительства в соответствии с данными визуального осмотра может быть отнесено как к «удовлетворительному» (износ 20%-40%).

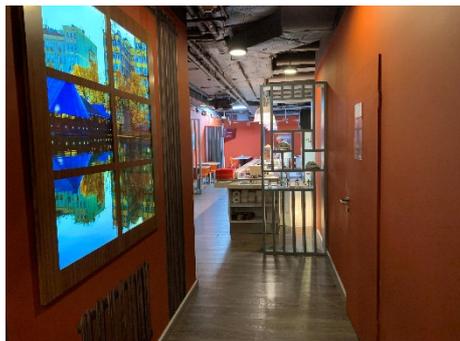
Вывод о техническом состоянии объекта капитального строительства

На основании проведенного визуального осмотра Оценщик заключает, что состояние Объекта может быть охарактеризовано как «Работоспособное состояние» в шкале оценок состояния «СП 13-102-2003. Свод правил по проектированию и строительству правила обследования несущих строительных конструкций зданий и сооружений», что соответствует градации удовлетворительного состояния по Методике определения физического износа гражданских зданий, утвержденной Приказом по Министерству коммунального хозяйства РСФСР от 27.10.1970 № 404.

Фотографии Объекта







2.5 ТЕКУЩЕЕ ИСПОЛЬЗОВАНИЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

Заказчиком был предоставлен реестр арендаторов Объекта по состоянию на дату проведения оценки. Общая арендуемая площадь, согласно данным Заказчика, составляет 6 978,6 кв. м, из которых все помещения сданы в аренду.

Распределение арендуемой площади в соответствии с данными Заказчика по ВОМА приведено в таблице ниже.

Этаж	Арендуемая площадь (ВОМА), кв.м	Назначение помещений
-1 этаж	25,3	склады
1 этаж	-	
2 этаж	388,0	
3 этаж	1 123,6	
4 этаж	1 155,4	
5 этаж	1 157,1	
6 этаж	1 163,6	
7 этаж	1 123,9	
8 этаж	841,7	
Итого	6 978,6	Офисные и вспомогательные помещения, Столовая (2-й этаж)

Площади по БТИ не предназначены для расчета арендной платы для качественных офисных зданий, относящихся к бизнес-центрам классам А/В+. Для данного типа офисных объектов в качестве арендуемой площади используется площадь, измеряемая по стандартам ВОМА, разработанная Ассоциацией ВОМА International. Согласно стандартам ВОМА арендуемая площадь – это математическая величина, которая состоит из Полезной площади помещения (она примерно равна, но всегда больше, чем площадь по БТИ) и части всех общественных и технических помещений здания. Арендуемая площадь по БОМА всегда больше площади по БТИ. Это вызвано наличием «нагрузки» и учетом площади внутренних стен, перегородок, колонн.

Условия действующих договоров, а также список свободных на Дату оценки помещений приведены в таблице ниже.

Таблица 7 Реестр арендаторов

Этаж	Номер договора	Арендатор	Тип арендатора	GLA, м2 / Парковочные места	Начало договора	Окончание договора	Базовая Ставка в Валюте договора	Валюта	Индексация Базовой ставки (IF <> C)	Тип индексации Базовой ставки	Ставка OPEX в Валюте договора
4	04a/24д	ЕАБР	Офисы	670,1	08.10.2024	07.10.2029	45 000,00	RUB		CPI	10 000,00
0	2a/17д	ООО "СИСЛЕЙ КОСМЕТИКС"	Кладовые	25,3	01.07.2017	01.01.2026	21 492,90	RUB	3,0%	fix	
2	05a/24д	ООО Орбита	Офисы	388,0	24.12.2024	24.12.2029	40 000,00	RUB	3,0%	CPI	10 000,00
3	01a/24д	ООО "Юг-Пласт"	Офисы	360,4	01.02.2024	01.02.2027	35 000,00	RUB		CPI	10 000,00
3	04a/23д	ООО "КСН"	Офисы	125,6	01.08.2023	01.08.2025	37 780,79	RUB	5,0%	fix	
3	03a/24д	ЧЭМК	Офисы	637,6	24.04.2024	22.04.2027	35 000,00	RUB	3,0%	MAX(fix, CPI)	10 000,00
4	02a/24д	УК Восхождение	Офисы	485,3	10.04.2024	10.04.2027	35 500,00	RUB		CPI	10 000,00
5	1a/16д	ООО "СИСЛЕЙ КОСМЕТИКС"	Офисы	485,2	01.01.2024	01.01.2026	31 000,00	RUB	8,0%	MIN(fix, CPI)	10 000,00
5	05a/23д	ООО СЗ "Новая Жизнь"	Офисы	258,5	07.09.2023	06.09.2025	41 985,48	RUB	5,0%	fix	1 241,36
5	01a/22д	ЕАБР	Офисы	413,4	05.03.2022	07.10.2029	48 000,00	RUB	6,0%	fix	10 000,00
8	01a/22д	ЕАБР	Офисы	401,7	05.03.2022	07.10.2029	48 000,00	RUB	6,0%	fix	10 000,00
6	01a/22д	ЕАБР	Офисы	741,2	05.03.2022	07.10.2029	48 000,00	RUB	6,0%	fix	10 000,00
6	03a/23д	ООО Хаб Шиппинг	Офисы	422,4	01.07.2023	01.05.2025	39 655,68	RUB	5,0%	fix	
7	02a/23д	АО "РАД"	Офисы	637,3	01.05.2023	05.08.2025	37 267,85	RUB	3,0%	fix	
7	02a/23д	АО "РАД"	Офисы	191,8	05.04.2023	05.08.2025	37 267,85	RUB	3,0%	fix	
7	02a/23д	АО "РАД"	Офисы	294,7	05.04.2023	05.08.2025	-	RUB		fix	
8	04a/19д	Карнелутги Руссия ООО	Офисы	440,0	07.08.2019	06.09.2028	35 809,30	RUB	5,0%	fix	
п	03a/23д	ООО Хаб Шиппинг	Паркинг легковой подземный	3,0	01.07.2023	01.07.2026		RUB	5,0%	fix	
п	03a/23д	ООО Хаб Шиппинг	Паркинг наземный	1,0	01.07.2023	01.07.2026		RUB	5,0%	fix	
п	04a/19д	Карнелутги Руссия ООО	Паркинг легковой подземный	1,0	07.08.2019	06.09.2028		RUB	5,0%	fix	
п	1a/16д	ООО "СИСЛЕЙ КОСМЕТИКС"	Паркинг легковой подземный	1,0	01.01.2024	31.12.2029		RUB		CPI	
п	01-2022/п	ООО "СИСЛЕЙ КОСМЕТИКС"	Паркинг наземный	1,0	01.01.2022	23.06.2025	288 000,00	RUB		CPI	
п	01-2024/п	ООО "СИСЛЕЙ КОСМЕТИКС"	Паркинг легковой подземный	1,0	04.06.2024	31.12.2025	312 000,00	RUB		CPI	
п	21-2019/п	ООО "СИСЛЕЙ КОСМЕТИКС"	Паркинг легковой подземный	3,0	01.01.2020	24.07.2025	312 000,00	RUB		CPI	
п	04-2022/п	АО "ЗКС"	Паркинг легковой подземный	1,0	01.01.2023	30.09.2025	312 000,00	RUB		CPI	
п	03-2023/п	АО "РАД"	Паркинг легковой подземный	3,0	10.05.2023	09.03.2025	312 000,00	RUB		CPI	
п	03-2023/п	АО "РАД"	Паркинг наземный	2,0	10.05.2023	09.03.2025	312 000,00	RUB		CPI	
п	18-2020/п	ЕАБР	Паркинг легковой подземный	6,0	01.10.2020	07.10.2029	360 000,00	RUB		CPI	
п	02-2022/п	ООО "ССИ Шефер Шоп"	Паркинг легковой подземный	4,0	01.07.2022	01.04.2025	324 000,00	RUB		CPI	
п	01-2023/п	ООО "КСН"	Паркинг наземный	1,0	01.08.2023	31.07.2026	312 000,00	RUB		CPI	
п	03a/24д	ЧЭМК	Паркинг легковой подземный	7,0	24.04.2024	21.04.2029	312 000,00	RUB		CPI	
п	02a/24д	УК Восхождение	Паркинг легковой подземный	5,0	10.04.2024	09.04.2029	312 000,00	RUB		CPI	
п	02a/24д	УК Восхождение	Паркинг наземный	1,0	10.04.2024	09.04.2029	312 000,00	RUB		CPI	
п		ООО "Юг-Пласт"	Паркинг наземный	1,0	20.02.2024	31.01.2029	312 000,00	RUB		CPI	
п	01a/24д	ООО "Юг-Пласт"	Паркинг легковой подземный	7,0	01.02.2024	31.01.2029	312 000,00	RUB		CPI	
п	01a/22д	ЕАБР	Паркинг легковой подземный	2,0	05.03.2022	07.10.2029	360 000,00	RUB	5,0%	fix	
п	05a/23д	ООО СЗ "Новая Жизнь"	Паркинг легковой подземный	3,0	07.09.2023	06.09.2026	327 600,00	RUB	5,0%	fix	
п	01a/22д	ЕАБР	Паркинг легковой подземный	1,0	05.03.2022	07.10.2029	360 000,00	RUB		CPI	
п	01a/22д	ЕАБР	Паркинг наземный	1,0	05.03.2022	07.10.2029	360 000,00	RUB		CPI	
п	03-2024/п	ИП Байбара Дмитрий Иванович	Паркинг легковой подземный	1,0	05.08.2024	04.07.2025	312 000,00	RUB		CPI	
п	02-2024/п	ООО "КСН"	Паркинг легковой подземный	1,0	22.07.2024	31.07.2026	312 000,00	RUB		CPI	
п	02-2024/п	ЧЭМК	Паркинг легковой подземный	1,0	01.08.2024	31.07.2025	312 000,00	RUB		CPI	
	05a/24д	ООО Орбита	Паркинг легковой подземный	4,0	24.12.2024	24.12.2029	360 000,00	RUB	3,0%	CPI	
		Вакансия	Паркинг наземный	2,0				RUB		CPI	
п		Вакансия	Паркинг легковой подземный	9,0				RUB		CPI	
				GLA, м2	6 978,6						

Источник: реестр арендаторов на 28.02.2025, предоставленный Заказчиком

2.6 КОЛИЧЕСТВЕННЫЕ И КАЧЕСТВЕННЫЕ ХАРАКТЕРИСТИКИ ЭЛЕМЕНТОВ, ВХОДЯЩИХ В СОСТАВ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ, КОТОРЫЕ ИМЕЮТ СПЕЦИФИКУ, ВЛИЯЮЩУЮ НА РЕЗУЛЬТАТЫ ОЦЕНКИ ОБЪЕКТА

В составе Объекта Оценщик не обнаружил отдельных элементов, имеющих специфику, влияющую на результат оценки.

2.7 ДРУГИЕ ФАКТОРЫ И ХАРАКТЕРИСТИКИ, ОТНОСЯЩИЕСЯ К ОБЪЕКТУ, СУЩЕСТВЕННО ВЛИЯЮЩИЕ НА СТОИМОСТЬ

Оценщиком не выявлено других факторов и характеристик, относящихся к Объекту и существенно влияющих на стоимость, кроме оговоренных в данном Отчете. Описание факторов внешней среды, влияющих на стоимость, приведено в Разделе 4 данного Отчета.

3. АНАЛИЗ РЫНКА ОБЪЕКТА

Согласно Федеральному Стандарту оценки №7, для определения стоимости Объекта оценки Оценщик исследует рынок в тех его сегментах, к которым относятся фактическое использование оцениваемого объекта и другие виды использования, необходимые для определения его стоимости. Анализ рынка недвижимости выполняется в следующей последовательности:

- анализ влияния общей политической и социально-экономической обстановки в стране и регионе расположения Объекта оценки на рынок оцениваемого объекта, в том числе тенденций, наметившихся на рынке, в период, предшествующий дате оценки;
- определение сегмента рынка, к которому принадлежит оцениваемый объект. Если рынок недвижимости неразвит и данных, позволяющих составить представление о ценах сделок и (или) предложений с сопоставимыми объектами недвижимости, недостаточно, допускается расширить территорию исследования за счет территорий, схожих по экономическим характеристикам с местоположением оцениваемого объекта;
- анализ фактических данных о ценах сделок и (или) предложений с объектами недвижимости из сегментов рынка, к которым может быть отнесен оцениваемый объект при фактическом, а также при альтернативных вариантах его использования, с указанием интервала значений цен;
- анализ основных факторов, влияющих на спрос, предложение и цены сопоставимых объектов недвижимости, например, ставки доходности, периоды окупаемости инвестиций на рынке недвижимости, с приведением интервалов значений этих факторов;
- основные выводы относительно рынка недвижимости в сегментах, необходимых для оценки объекта, например, динамика рынка, спрос, предложение, объем продаж, емкость рынка, мотивации покупателей и - продавцов, ликвидность, колебания цен на рынке оцениваемого объекта и другие выводы.

3.1 ОБЗОР РЫНКА ОФИСНОЙ НЕДВИЖИМОСТИ.

Индикаторы рынка Москвы, итоги года 2024 г.



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

Ключевые итоги



Рисунок 3 Динамика ключевых индикаторов

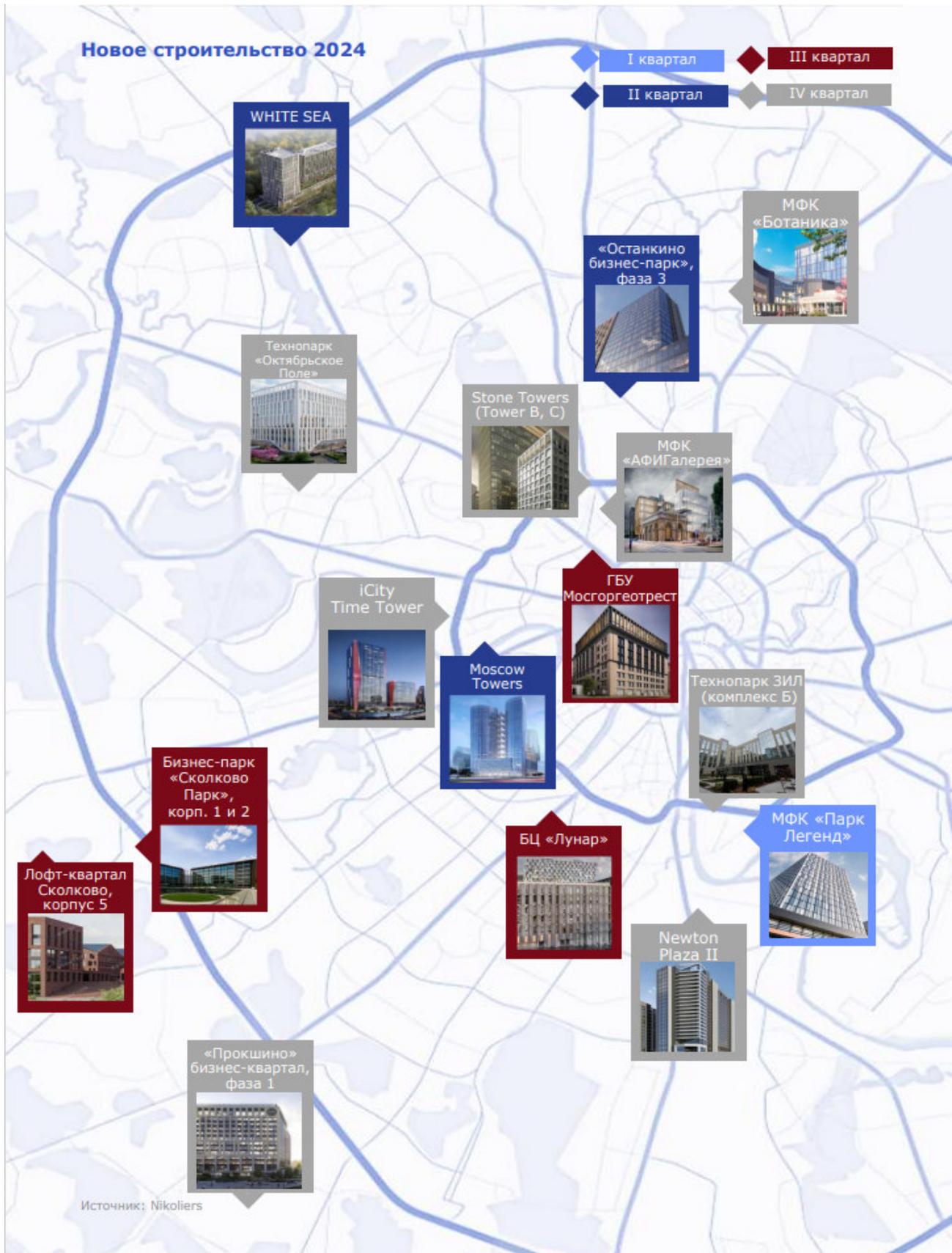


44% от строительства на 2025 г. — штаб-квартиры (BTS-проекты).

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

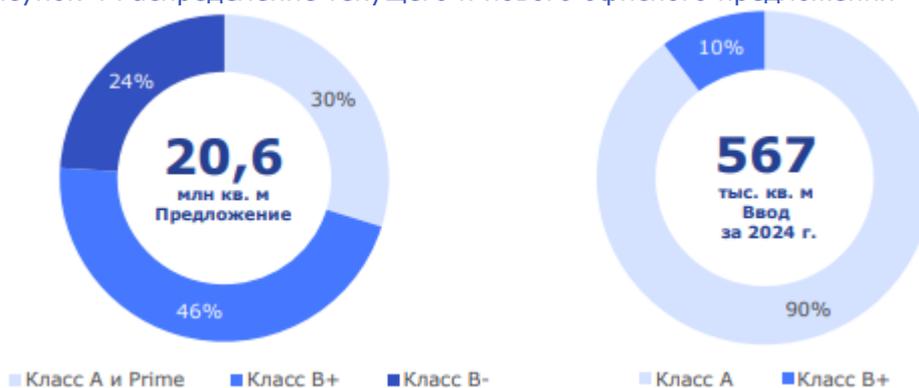
Источник: Nikoliers

Новое строительство 2024



Предложение

Рисунок 4 Распределение текущего и нового офисного предложения



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 5 Динамика ввода офисных площадей, тыс. кв. м



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

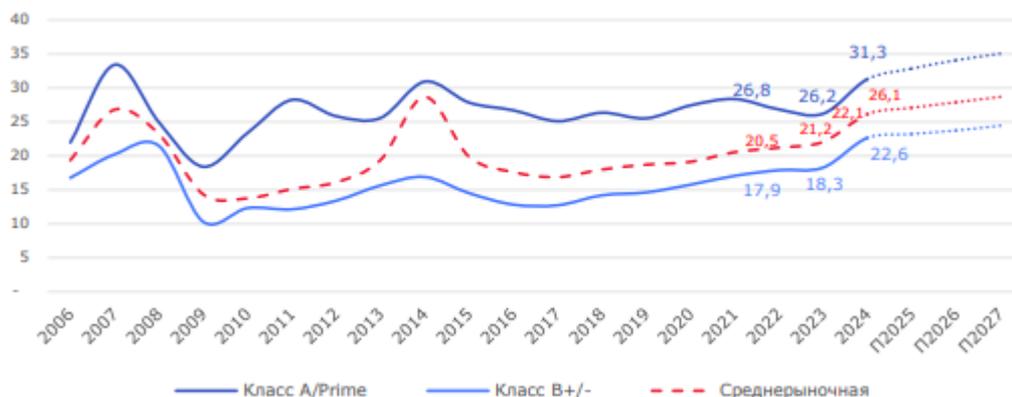
Источник: Nikoliers.

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 6 Динамика ставок аренды* по классам, тыс. руб./кв. м/год

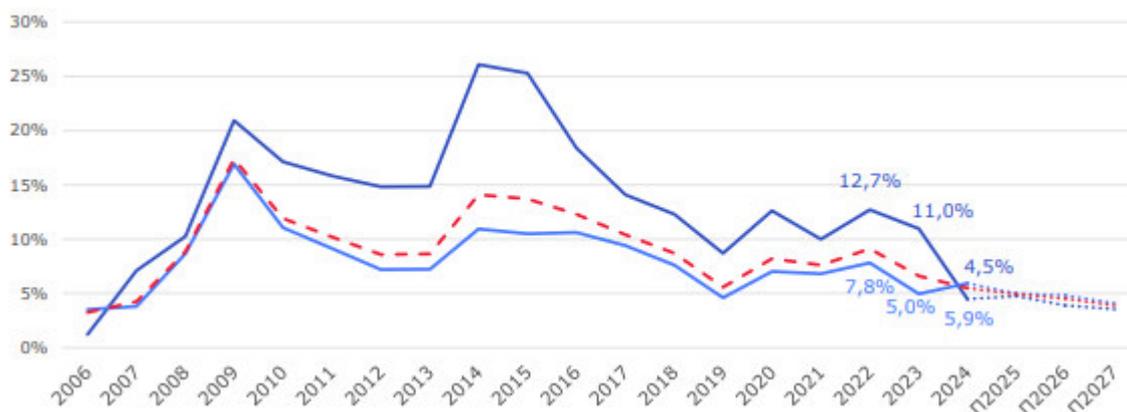


Источник: Nikoliers

-6,5 п.п.

Снижение вакансии в классе A/Prime. Вымывание с рынка наиболее качественного предложения.

Рисунок 7 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

18 %

Рост средней ставки аренды за 2024 год

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

В границах МКАД



За границами МКАД



Внутри ТТК



Средние ставки аренды внутри ТТК

Prime 46 300
▲18%

A 40 200
▲7%

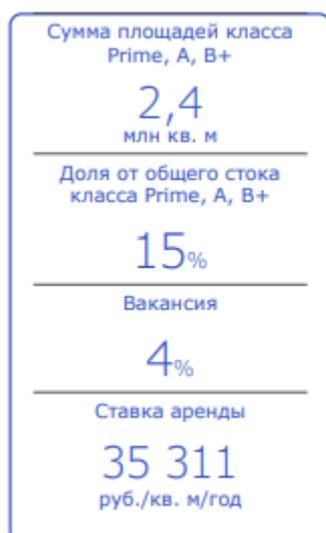
B+ 31 390
▲28%

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

Опережающий рост ставки аренды на качественные опции

Рисунок 9 Портфель 13 ключевых собственников



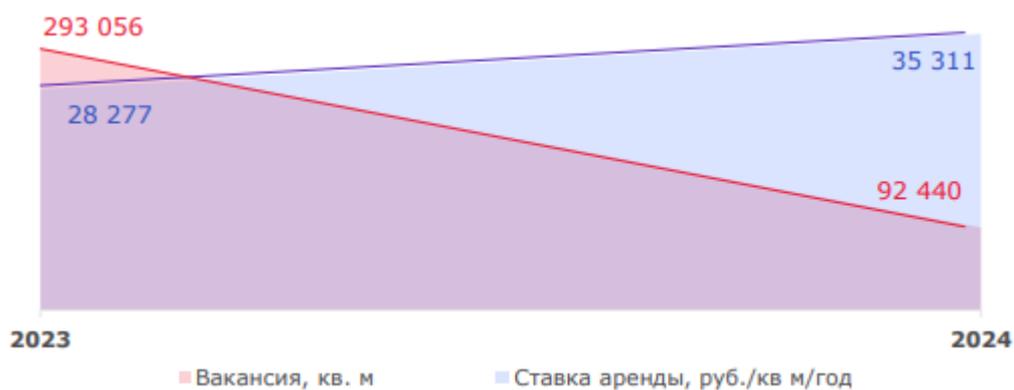
Рост ставок аренды по предложению в экспозиции у ключевых портфельных собственников в среднем составил **25%**. При этом объем свободных площадей за год снизился более чем **в 3 раза**.

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.

Источник: Nikoliers

Рисунок 10 Вымываемость предложения у 13 ключевых собственников, класс Prime, A, B+



Источник: Nikoliers

Рисунок 11 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

Средневзвешенные ставки аренды по административным округам Москвы

Рисунок 12 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

Рисунок 13 Доля pre-lease/pre-sale: 2025–2027 гг

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

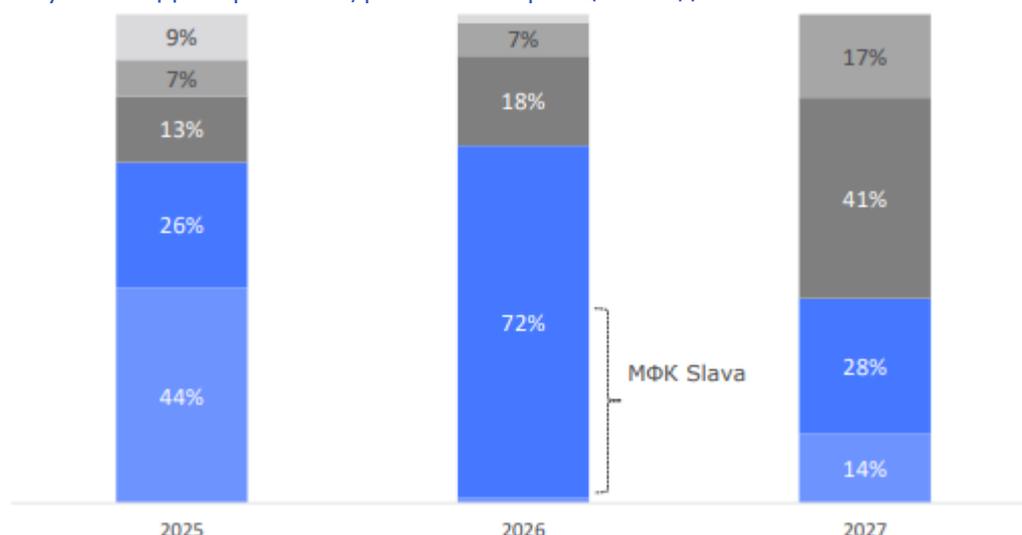


Прогноз нового строительства 2025–2027 гг.	
2025 г.	841 тыс. кв. м
2026 г.	500 тыс. кв. м
2027 г.	595 тыс. кв. м

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

Средняя вакансия в строящиеся 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 14 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

Рисунок 15 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

Источник: Nikoliers

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.

Таблица 8 Первичное предложение на стадии строительства

Кольцевая зона/Размер блока	<150	150–500	500–1 000	1 000–2 000	2 000–5 000	>5000	Здания
Предложение, кв. м							
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
Средняя цена, тыс. руб./кв. м							
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

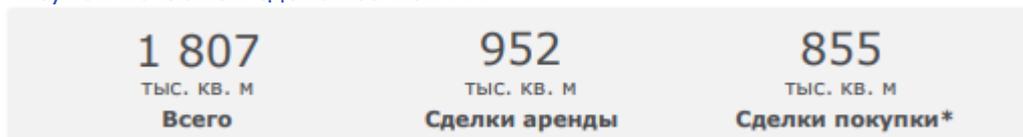
Стоимость на данной странице указана с НДС, за исключением проектов, реализуемых по ДДУ

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

Источник: Nikoliers

Спрос

Рисунок 16 Объем сделок за 2024 г.

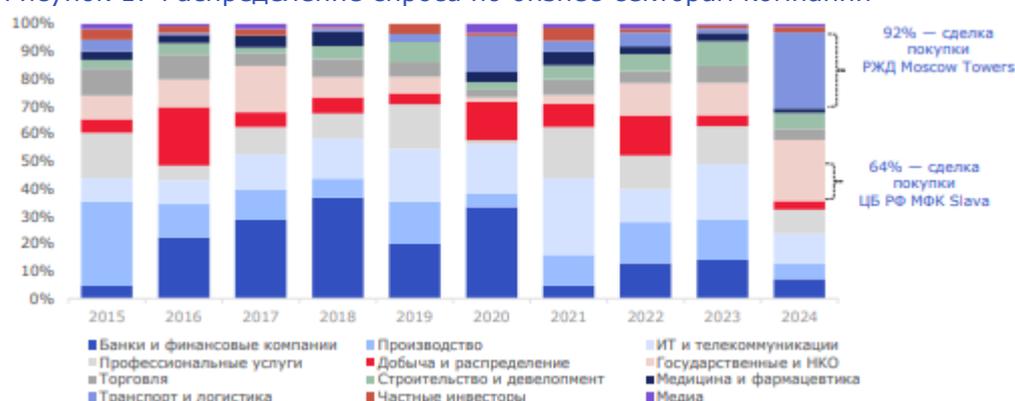


*В спросе учитываются сделки на первичном рынке, не учитываются инвестиционные сделки купли-продажи готовых проектов с существующим арендным потоком.

Источник: Nikoliers

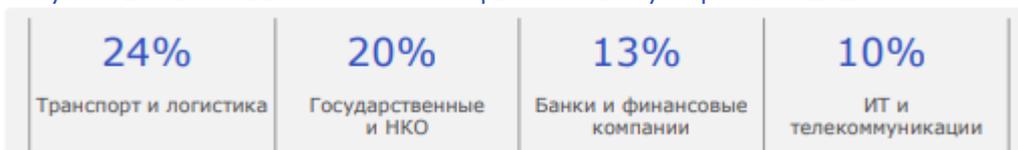
В 2024 г. зафиксирован рекордный объем сделок купли-продажи, что обусловлено повышенным интересом корпораций к покупке офисов. В условиях дефицита предложения арендаторы в ближайшие три года будут вынуждены рассматривать варианты с длительными сроками ожидания — более года до переезда, а также опции «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 17 Распределение спроса по бизнес-секторам компаний



Источник: Nikoliers

Рисунок 18 Ключевые бизнес-секторы по объему спроса за 2024 г.



Источник: Nikoliers

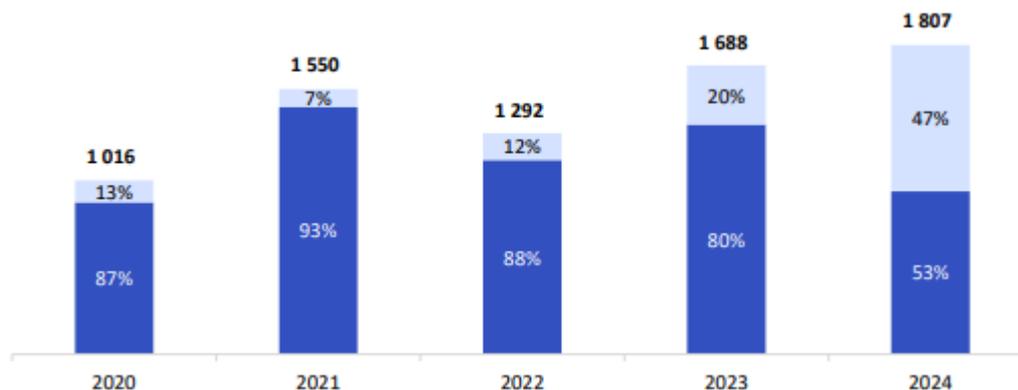
Таблица 9 Ключевые сделки аренды на офисном рынке Москвы за 2024 г.

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

Источник: Nikoliers

Структура спроса

Рисунок 19 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.

Таблица 10 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

Таблица 11 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.

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

4. ПРОЦЕДУРА ОЦЕНКИ

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.

Типичное проведение 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. АНАЛИЗ НАИБОЛЕЕ ЭФФЕКТИВНОГО ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ОБЪЕКТА

Согласно ФСО № 7 (п. 23), наиболее эффективное использование представляет собой такое использование недвижимости, которое максимизирует ее продуктивность (соответствует ее наибольшей стоимости) и которое физически возможно, юридически разрешено (на дату определения стоимости объекта оценки) и финансово оправдано.

Анализ наиболее эффективного использования выполняется путем проверки соответствия рассматриваемых вариантов использования следующим критериям:

- **Физическая осуществимость:** рассмотрение физически и технологически реальных в данной местности и для данного участка способов использования объекта недвижимости.
- **Правомочность:** рассмотрение законных способов использования объекта недвижимости, которые не противоречат распоряжениям о зонировании земельного участка объекта недвижимости, положениям об исторических зонах и памятниках, строительным, санитарно-экологическим и противопожарным нормативам и т. п.
- **Финансовая осуществимость:** рассмотрение того, какое физически осуществимое и разрешенное законом использование будет приносить доход владельцу объекта недвижимости.
- **Максимальная эффективность:** рассмотрение того, какой из правомочных, физически осуществимых и финансово оправданных вариантов использования объекта будет приносить максимальный чистый доход или при котором объект будет иметь максимальную текущую стоимость.

Рыночная (справедливая) стоимость земельного участка с улучшениями зависит от альтернативных вариантов его использования, а не только от текущего землепользования.

В целом концепция наиболее эффективного использования исторически использовалась только в отношении земельных участков, так как считалось, что улучшения лишь добавляют стоимость земле, но не имеют своей собственной. Теоретически, при анализе наиболее эффективного использования акцент делается на потенциальное использование земельного участка как условно свободного. На практике, тем не менее, необходимо учитывать вклад улучшений в стоимость, поэтому наиболее эффективное использование объекта с улучшениями не менее важно при выработке решения относительно рыночной (справедливой) стоимости объекта недвижимости.

Согласно теории оценки, считается, что до тех пор, пока стоимость земельного участка с улучшениями, будет выше, чем стоимость земельного участка как условно свободного, наилучшим и наиболее эффективным использованием будет использование недвижимости с улучшениями.

Для того, чтобы корректно использовать подходы к оценке стоимости, а также дать ответ на вопрос о целесообразности дальнейшего существования имеющихся на участке улучшений, анализ на наиболее эффективное использование проводится в два этапа:

- Определение наиболее эффективного использования незастроенного участка (как условно свободного);
- Определение наиболее эффективного использования застроенного участка (с имеющимися объектами капитального строительства / улучшениями).

Понятие «наиболее эффективного использования», применяемое в настоящем Отчете, определяется как вероятное использование оцениваемого объекта с максимальной отдачей, причем неизменными являются условия физической возможности, юридической допустимости (правомочность) и финансовой оправданности (осуществимости) такого рода действий.

5.1 АНАЛИЗ ЗЕМЕЛЬНОГО УЧАСТКА КАК УСЛОВНО СВОБОДНОГО

Анализируемый объект недвижимости частью нежилого офисного здания. В связи с этим анализ земельного участка как условно свободного не приемлем.

5.2 АНАЛИЗ ЗЕМЕЛЬНОГО УЧАСТКА С УЛУЧШЕНИЯМИ

Объект представляет собой часть нежилого здания офисного здания, строительство которого осуществлялось с учетом требований, предъявляемых к современным офисным объектам. Физическое состояние улучшений характеризуется как хорошее.

С учетом местоположения, конструктивных особенностей, планировки улучшений не представляется возможным их отличное от текущего использование, т. е. невозможна организация жилых помещений или помещений производственно-складского назначения.

Таким образом, наиболее эффективное использование участка с улучшениями – это использование в качестве офисного объекта.

5.3 ЗАКЛЮЧЕНИЕ ПО НАИБОЛЕЕ ЭФФЕКТИВНОМУ ИСПОЛЬЗОВАНИЮ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

Наиболее эффективным использованием Объекта является его использование в качестве объекта офисного назначения.

6. ОБОСНОВАНИЕ ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ПОДХОДОВ И МЕТОДОВ

6.1 ОБЩИЕ ПОДХОДЫ

В соответствии с общепринятой практикой оценка рыночной стоимости проводится с использованием трех методологических подходов: затратного, сравнительного и доходного. При оценке объекта могут использоваться методы одного подхода или методы, представляющие их комбинацию. Выбор метода зависит от объекта оценки, информационной обеспеченности, соответствия объекта оценки наиболее типичному виду его использования и других факторов.

Рыночная стоимость объекта в первую очередь должна определяться по результатам того подхода, который определяет цену в условиях обычного делового оборота. Например, объекты недвижимости, которые служат для получения дохода, продаются по цене равной капитализированной стоимости будущих доходов, в таком случае логично отдать приоритет доходному подходу. Выбор должен быть обоснован с учетом реальной ситуации, складывающейся на рынке недвижимости.

Рыночную стоимость имеют те объекты недвижимости, которые способны удовлетворять потребности пользователя (потенциального пользователя) в течение определенного времени - **принцип полезности**.

Рыночная стоимость объекта недвижимости зависит от спроса и предложения на рынке и характера конкуренции продавцов и покупателей - **принцип спроса и предложения**.

Рыночная стоимость объекта недвижимости не может превышать наиболее вероятные затраты на приобретение объекта эквивалентной полезности - **принцип замещения**.

Рыночная стоимость объекта недвижимости зависит от ожидаемой величины, срока и вероятности получения дохода от объекта недвижимости за определенный период времени при наиболее эффективном его использовании без учета доходов от иных факторов производства, привлекаемых к объекту недвижимости для предпринимательской деятельности - **принцип ожидания**.

Рыночная стоимость объекта недвижимости изменяется во времени и определяется на конкретную дату - **принцип изменения**.

Рыночная стоимость объекта недвижимости зависит от изменения его целевого назначения, разрешенного использования, прав иных лиц на объект недвижимости, разделения имущественных прав на объект недвижимости.

Рыночная стоимость объекта недвижимости зависит от его местоположения и влияния внешних факторов - **принцип внешнего влияния**.

Доходный подход

Доходный подход - совокупность методов оценки, основанных на определении ожидаемых доходов от использования объекта оценки (ФСО №1, п. 15).

Доходный подход основан на определении стоимости объекта путем капитализации или дисконтирования денежных потоков, ожидаемых от владения собственностью.

Доходный подход применяется для оценки недвижимости, генерирующей или способной генерировать потоки доходов (ФСО №7, п. 23).

Доходный подход представляет собой процедуру оценки стоимости исходя из того принципа, что стоимость недвижимости непосредственно связана с текущей стоимостью тех будущих чистых доходов, которые принесет данная недвижимость. Другими словами, инвестор приобретает приносящую доход недвижимость на сегодняшние деньги в обмен на право получать в будущем доход от ее коммерческой эксплуатации (например, от сдачи в аренду) и от последующей продажи.

Сравнительный подход

Сравнительный подход основывается на предпосылке, что субъекты на рынке осуществляют сделки купли-продажи по аналогии, то есть, основываясь на информации о сходных сделках. Предполагается, что благоразумный покупатель не заплатит за продаваемый объект больше, чем стоит на рынке самый дешевый объект аналогичного качества и полезности. Процедура оценки основывается на сравнении

оцениваемого объекта с сопоставимыми объектами недвижимости, которые были недавно проданы или включены в листинг на продажу, с внесением корректировок по параметрам, по которым объекты отличаются друг от друга. Показателем рыночной стоимости оцениваемого объекта недвижимости выступает цена, которую заплатит на свободном рынке типичный покупатель за аналогичный по качеству и полезности объект.

Сравнительный подход применяется при наличии достаточного количества достоверной рыночной информации о сделках купли-продажи или ценах предложения объектов, аналогичных оцениваемому. При этом критерием для выбора объектов сравнения являются аналогичное наиболее эффективное использование, сопоставимые условия местоположения и параметры объекта.

Сравнительный подход – совокупность методов оценки, основанных на получении стоимости объекта оценки путем сравнения оцениваемого объекта с объектами-аналогами (ФСО №1, п. 12).

Сравнительный подход применяется для оценки недвижимости, когда можно подобрать достаточное для оценки количество объектов-аналогов с известными ценами сделок и (или) предложений (ФСО №7, п. 22).

Затратный подход

Затратный подход – совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении затрат, необходимых для приобретения, воспроизводства либо замещения объекта оценки с учетом износа и устареваний (ФСО №1, п. 18).

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

Затратный подход основан на предположении, что участники рынка соотносят стоимость с затратами. В данном случае стоимостью объекта оценки будет являться сумма стоимости земли и стоимости строительства, воспроизводящего или заменяющего объект, за минусом сумм накопленного износа различных видов.

Согласно ФСО №7, п. 24:

- а) затратный подход рекомендуется применять для оценки объектов недвижимости - земельных участков, застроенных объектами капитального строительства, или объектов капитального строительства, но не их частей, например, жилых и нежилых помещений;
- б) затратный подход целесообразно применять для оценки недвижимости, если она соответствует наиболее эффективному использованию земельного участка как незастроенного и есть возможность корректной оценки физического износа, а также функционального и внешнего (экономического) устареваний объектов капитального строительства;
- в) затратный подход рекомендуется использовать при низкой активности рынка, когда недостаточно данных, необходимых для применения сравнительного и доходного подходов к оценке, а также для оценки недвижимости специального назначения и использования (например, линейных объектов, гидротехнических сооружений, водонапорных башен, насосных станций, котельных, инженерных сетей и другой недвижимости, в отношении которой рыночные данные о сделках и предложениях отсутствуют).

В основе затратного подхода лежит принцип замещения, согласно которому благоразумный покупатель не заплатит за объект недвижимости сумму большую, чем та, в которую обойдется приобретение (или аренда) соответствующего участка под застройку и возведение аналогичного по назначению и качеству сооружения в приемлемые сроки, чтобы создать объект недвижимости равной полезности. В затратном подходе стоимость недвижимости равна рыночной стоимости участка земли (собственность или право аренды) плюс стоимость строений на участке с учетом прибыли предпринимателя за вычетом накопленного износа.

Данный подход может привести к объективным результатам, если достаточно надежно просчитываются восстановительная стоимость, прибыль предпринимателя и износ, а также стоимость земли. Наиболее применим подход при оценке недавно построенных объектов с незначительным износом, сооружение которых основывалось на обстоятельном анализе наилучшего и наиболее эффективного использования застраиваемой территории, и при оценке уникальных или специализированных объектов, которым трудно или невозможно подыскать рыночные аналоги.

6.2 СОГЛАСОВАНИЕ ПОЛУЧЕННЫХ РЕЗУЛЬТАТОВ

В результате применения разных подходов Оценщик получает несколько ориентиров рыночной стоимости, на основании которых делает итоговое заключение о величине рыночной стоимости объекта оценки. Наиболее часто при согласовании результатов применяется аппарат математического взвешивания. При этом веса назначаются экспертно с учетом:

- цели оценки;
- вида оцениваемого имущества;
- достоверности данных, использованных при расчетах;
- других факторов.

6.3 ВЫБОР ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ПОДХОДОВ И МЕТОДОВ

При выборе используемых при проведении оценки подходов следует учитывать не только возможность применения каждого из подходов, но и цели и задачи оценки, предполагаемое использование результатов оценки, допущения, полноту и достоверность исходной информации. На основе анализа указанных факторов обосновывается выбор подходов, используемых оценщиком.

Согласно Федеральному стандарту оценки «Оценка недвижимости» (ФСО № 7)», Оценщик вправе самостоятельно определять метод (методы) оценки недвижимости в рамках каждого из выбранных подходов, основываясь на принципах существенности, обоснованности, однозначности, проверяемости и достаточности; при этом в отчете об оценке необходимо привести описание выбранного оценщиком метода (методов), позволяющее пользователю отчета об оценке понять логику процесса определения стоимости и соответствие выбранного оценщиком метода (методов) объекту недвижимости, принципам оценки, определяемому виду стоимости и предполагаемому использованию результатов оценки.

Для целей настоящей оценки в своей работе Оценщик использовал доходный подход.

Затратный подход убедителен в тех случаях, когда стоимость участка хорошо обоснована, а объекты капитального строительства, размещенные на нем, – новые или отличаются незначительным накопленным износом и, тем самым, представляют собой вариант использования земельного участка, максимально приближенный к варианту оптимального использования территории. Затратный подход в основном применяется по отношению к тем объектам недвижимости, которые редко выставляются на продажу на открытом рынке, или в том случае, когда отсутствует рыночная информация. Затратный подход основан на предположении о том, что затраты на строительство здания плюс затраты на приобретение участка и его подготовку к строительству являются приемлемым ориентиром при определении стоимости недвижимого имущества. Данный подход может привести к объективным результатам, если достаточно надежно просчитывается восстановительная стоимость и износ, а также стоимость земли.

Оценщик принял решение отказаться от использования затратного подхода при оценке объектов недвижимости.

Сравнительный подход. В соответствии с ФСО № 7, сравнительный подход применяется для оценки недвижимости, когда можно подобрать достаточное для оценки количество объектов-аналогов с известными ценами сделок и (или) предложений.

Сравнительный подход основывается на предпосылке, что субъекты на рынке осуществляют сделки купли-продажи по аналогии, то есть, основываясь на информации о сходных сделках. Предполагается, что благоразумный покупатель не заплатит за продаваемый объект больше, чем стоит на рынке самый дешевый объект аналогичного качества и полезности. Процедура оценки основывается на сравнении оцениваемого объекта с сопоставимыми объектами недвижимости, которые были недавно проданы или включены в листинг на продажу, с внесением корректировок по параметрам, по которым объекты отличаются друг от друга. Показателем рыночной стоимости оцениваемого объекта недвижимости выступает цена, которую заплатит на свободном рынке типичный покупатель за аналогичный по качеству и полезности объект. Сравнительный подход применяется при наличии достаточного количества достоверной рыночной информации о сделках купли-продажи или ценах предложения объектов, аналогичных оцениваемому. При этом критерием для выбора объектов сравнения является аналогичное наиболее эффективное использование.

При анализе рынка объекта оценки Оценщик не сумел выявить достаточное для расчетов количество объектов-аналогов, что позволяет применить сравнительный подход для оценки. Таким образом, при оценке стоимости объекта недвижимости сравнительный подход не был применен.

Доходный подход. В соответствии с ФСО № 7, доходный подход применяется для оценки недвижимости, генерирующей или способной генерировать потоки доходов; для недвижимости, которую можно сдавать в аренду, в качестве источника доходов следует рассматривать арендные платежи. В данном случае доходный подход применяется для оценки.

Доходный подход представляет собой процедуру оценки стоимости исходя из того принципа, что стоимость недвижимости непосредственно связана с текущей стоимостью тех будущих чистых доходов, которые принесет данная недвижимость. Другими словами, инвестор приобретает приносящую доход недвижимость на сегодняшние деньги в обмен на право получать в будущем доход (например, от продажи или сдачи в аренду построенных площадей). Оцениваемый Объект относится к доходным, следовательно, его стоимость может быть определена в рамках доходного подхода. Важную роль при определении стоимости земельных участков отводят доходному подходу, основанному на анализе будущих доходных поступлений от объекта и капитализации их в стоимость. В большинстве случаев стоимость недвижимости, приносящей доход (коммерческой недвижимости), надежнее всего измеряется суммой получаемых доходов. Существенным подкреплением результатов, полученных в рамках доходного подхода, является достоверность данных, использованных в расчетах, поскольку большинство из них связано с нормами финансовой отчетности и тех доходов и затрат, которые уже обрели известную устойчивость и, соответственно, предсказуемость на рынке недвижимости (налоговые ставки, уровень операционных расходов, темпы роста ставок аренды и ставки аренды).

Оценщик полагает, что стоимостная оценка доходного подхода достаточно точным образом отражает наиболее вероятную цену, по которой Объект может быть отчужден на открытом рынке.

Таким образом, справедливая стоимость Объекта определялась только в рамках доходного подхода. Подробное описание приведено в соответствующем разделе Отчета.

7. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА

7.1 РАСЧЕТ СТОИМОСТИ ДОХОДНЫМ ПОДХОДОМ

Методология доходного подхода

Доходный подход представляет собой процедуру оценки стоимости исходя из того принципа, что стоимость недвижимости непосредственно связана с текущей стоимостью тех будущих чистых доходов, которые принесет данная недвижимость. Другими словами, инвестор приобретает приносящую доход недвижимость на сегодняшние деньги в обмен на право получать в будущем доход от ее коммерческой эксплуатации (например, от сдачи в аренду) и от последующей продажи.

В рамках доходного подхода при оценке недвижимости применяют два основных метода: *метод прямой капитализации* и *метод дисконтирования денежных потоков*.

Прямая капитализация переводит величину годового дохода в стоимость объекта недвижимости одним арифметическим действием:

$$V = \frac{NOI}{R}$$

где V – стоимость;

NOI – будущий годовой доход от объекта;

R – коэффициент капитализации.

Метод прямой капитализации используется тогда, когда прогнозируется, что доход от использования недвижимости будет оставаться стабильным, то есть не будет изменяться с течением времени. В случае если прогнозируется будущее изменение дохода (на протяжении анализируемого периода), используется метод дисконтированных денежных потоков.

Метод дисконтированных денежных потоков так же, как и метод прямой капитализации, переводит будущие потоки доходов и расходов от объекта в их текущую стоимость. Однако при использовании этого метода делается прогноз доходов и расходов (с учетом их изменения) для каждого года прогнозного периода. Метод дисконтированных денежных потоков применим к денежным потокам любого вида и является универсальным. Текущая стоимость будущих выгод от владения недвижимостью определяется на основании следующей формулы:

$$NPV = \sum_{t=1}^T \frac{C_t}{(1+k_d)^{t-0,5}} + \frac{(C_{T+1}+k_T)-b}{(1+k_d)^T}$$

где C_t – денежный поток в период времени t;

C_{T+1} – денежный поток в пост прогнозный период;

k_d – ставка дисконтирования;

k_T – терминальная ставка капитализации;

b – комиссия при продаже здания.

Таким образом, основой оценки объекта методом дисконтированных денежных потоков является прогноз функционирования объекта в течение определенного периода, что означает определение таких основных показателей, как срок прогноза, доходные и расходные характеристики и ставки дисконтирования и капитализации.

Для расчета стоимости Объекта оценки был выбран метод дисконтирования денежных потоков.

Таким образом, основой оценки объекта методом дисконтированных денежных потоков является прогноз функционирования объекта в течение определенного периода, что означает определение таких основных показателей, как срок прогноза, доходные и расходные характеристики и ставки дисконтирования и капитализации.

Данный метод подразумевает выполнение следующей последовательности шагов:

- Установление периода прогнозирования.
- Прогноз будущих доходов от объекта и эксплуатационных расходов, необходимых для его функционирования.

Данный этап можно разбить на следующие шаги:

- Оценка арендных поступлений от использования Объекта. Эта величина соответствует потенциальному валовому доходу, рассчитанному на основе допущения о полной занятости Объекта. Из этой величины затем вычитаются потери от неполной заполняемости площадей Объекта для получения величины **действительного валового дохода**;
- Анализ и расчет эксплуатационных расходов;
- Эксплуатационные расходы затем вычитаются из величины **действительного валового дохода** для получения значения **чистого операционного дохода**;
- Определение ставки дисконтирования и капитализации;
- Последним шагом является дисконтирование будущих доходов и расходов, включая стоимость реверсии (стоимость Объекта в конце прогнозного периода), для приведения их к текущей стоимости.

Расчет прогнозируемого дохода от объекта недвижимости для целей оценки выполняется на основе следующих показателей:

Потенциальный валовой доход (ПВД) - общий доход, который можно получить от недвижимости при 100% занятости ее арендуемых площадей без учета всех потерь и расходов. Потенциальный валовой доход включает арендную плату со всех площадей, увеличение арендной платы в соответствии с договором, а также другие доходы от недвижимости (парковка, рестораны, конференц-зал, размещение рекламных щитов и т. п.).

Потери арендной платы - имеют место за счет неполной занятости объекта, смены арендаторов и неуплаты арендной платы. Обычно эти потери выражаются в процентах по отношению к потенциальному валовому доходу и определяются для каждого местного рынка. Оценка занятости площадей должна проводиться с учетом тенденций изменения спроса и предложения на прогнозируемый период.

Действительный валовой доход (ДВД) - предполагаемый доход при полном функционировании объекта с учетом потерь арендной платы от неполной занятости объекта и неуплаты по договорам (т. е. ПВД, уменьшенный на потери в арендной плате).

Чистый операционный доход (ЧОД) - рассчитывается как разность действительного валового дохода и эксплуатационных расходов.

Эксплуатационные расходы — это периодические расходы для обеспечения нормального функционирования объекта и воспроизводства действительного валового дохода. Эксплуатационные расходы могут быть разделены на постоянные, переменные и расходы на формирование резервов.

К *постоянным расходам* относятся расходы, которые не зависят от степени заполненности объекта арендаторами. Обычно это налоги на недвижимость, некоторые эксплуатационные расходы и страховые выплаты по зданию. Страхование бизнеса и личной собственности не относятся к функционированию объекта.

К *переменным* относятся расходы, которые связаны с интенсивностью использования объекта и уровнем предоставляемых услуг. Для каждого вида объекта недвижимости характерны некоторые отличия в составе переменных расходов, однако можно выделить расходы, которые являются общими для всех объектов. Это расходы на: управление; заключение договоров аренды; коммунальные расходы (канализация, вода, отопление, газ, электричество), расходы на уборку помещений, эксплуатацию и ремонт, содержание территории и автостоянки, обеспечение безопасности, маркетинг и реклама.

Допущения анализа

В рамках доходного подхода был применен метод дисконтированных денежных потоков.

В данном разделе в обобщенном виде представлены допущения, использованные при оценке с использованием доходного подхода.

- Наилучшим и наиболее эффективным использованием Объекта является его текущее использование в качестве офисного центра (см. главу «Анализ наиболее эффективного использования объекта оценки»).
- Основной источник дохода: сдача в аренду помещений офисного назначения.
- Длительность прогнозного периода составляет 5 лет, начиная с даты проведения оценки. Далее прогноз денежных потоков осуществлялся только на 1-й год постпрогнозного периода.
- Прогноз денежных потоков и модель дисконтированных денежных потоков, используемые для оценки стоимости Объекта в рамках доходного подхода построены на квартальной основе.
- В рамках настоящего отчета используется номинальный денежный поток, т.е. в течение прогнозного периода учитывается инфляция.
- Все расчеты, если не указано дополнительно, проведены в рублях без учета НДС.
- Оценка справедливой стоимости Объекта проведена исходя из допущения, что по окончании действующих на дату проведения оценки договоров, в качестве арендуемой площади будет использована площадь по стандартам ВОМА, что соответствует рыночным условиям.
- При расчете операционных расходов предусмотрено удорожание переменных расходов на уровне ИПЦ РФ. Для определения ИПЦ РФ оценщик использовал прогнозные данные Макроэкономического опроса Банка России по состоянию на февраль 2025 г.

Год	2025	2026	2027	2028	2029	2030
ИПЦ РФ на конец года	6,8%	4,6%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%
ИПЦ РФ на середину года	9,2%	5,4%	4,3%	4,0%	4,0%	4,0%

Макроэкономический опрос Банка России

Результаты опроса: февраль 2025 года*

	2021 (факт)	2022 (факт)	2023 (факт)	2024 (факт/оценка**)	2025	2026	2027
ИПЦ (в % дек. к дек. пред. года)	8,4	11,9	7,4	9,5	6,8	4,6	4,0
ИПЦ (% к пред. году, в среднем за год)	6,7	13,8	5,9	8,5	9,2	5,4	4,3
Ключевая ставка (в % годовых, в среднем за год, с учетом выходов дней)	5,7	10,6	9,9	17,5	20,5	15,0	10,4
ВВП (% г/г)	5,9	-1,2	3,6	3,9	1,6	1,7	2,0
Уровень безработицы (% дек., без исключения сезонности)	4,3	3,6	3,0	2,4	2,6	2,7	2,9
Номинальная заработная плата (% г/г)	11,5	14,1	14,6	17,6	12,5	8,0	7,1
Баланс консолидированного бюджета (% ВВП за соответствующий год)	0,8	-1,4	-2,3	-1,7	-1,2	-1,0	-1,0
Экспорт товаров и услуг (млрд долл. США в год)	550	641	466	460	458	463	472
Импорт товаров и услуг (млрд долл. США в год)	377	347	379	375	380	390	399
Курс USD/RUB (руб. за долл., в среднем за год)	73,6	67,5	84,7	92,4	104,7	108,8	110,4
Цена на нефть марки Brent (долл. США за баррель, в среднем за год)	71	99	82	80	75	75	72

Показатели, рассчитанные на основе полученных ответов:

Определение продолжительности прогнозного периода

Одной из проблем, возникающих при оценке рыночной (справедливой) стоимости доходным подходом, является неопределенность продолжительности его экономического существования. Для того чтобы облегчить процесс прогнозирования величины денежного потока, генерируемого объектом в будущем, весь срок его существования условно разделяют на два временных интервала:

1. прогнозный период – наблюдаются значительные колебания доходов и расходов, получаемых от эксплуатации объектов оценки, связанные с ростом и падением физических объемов продаж, изменением структуры себестоимости, динамикой цен и т. п.;

2. постпрогнозный период – показатели деятельности стабилизируются.

С одной стороны, чем длиннее прогнозный период, тем больше число наблюдений и более обоснованной, с математической точки зрения, выглядит итоговая величина текущей стоимости компании. С другой стороны, чем длиннее этот период, тем сложнее прогнозировать конкретные величины выручки, расходов, темпов инфляции, потоков денежных средств. При определении длительности прогнозного периода необходимо принимать во внимание длительность прогнозов в имеющихся аналитических материалах по соответствующим сегментам рынка. Средняя продолжительность различных фаз планирования в докризисной оценочной практике показана в таблице ниже (с началом экономического кризиса наметилась тенденция сокращения длительности прогнозного периода).

Срок составления прогноза выбирается таким образом, чтобы максимально точно спрогнозировать ожидаемые темпы роста выручки и размера прибыли от деятельности Общества до момента достижения ею стабильных показателей роста или неизменности денежного потока.

Прогнозный период должен продолжаться, пока темпы роста компании не стабилизируются (предполагается, что в остаточный период должны иметь место стабильные долгосрочные темпы роста или одноуровневый бесконечный поток доходов).

В международной теории оценки прогнозный период выбирается в пределах 5 – 10 лет.

Следует заметить, что, хотя продолжительность выбранного прогнозного периода весьма важна, она влияет не на величину рыночной (справедливой) стоимости объекта, а лишь на распределение этой величины между собственно прогнозным периодом и последующими годами.

Однако методы оценки продленной стоимости пригодны для употребления только при условии, что объект функционирует на равновесной основе, поскольку они не учитывают снижающуюся норму прибыли (без чрезвычайного усложнения расчетов).

Высокий уровень риска, характеризующий российский рынок инвестиций, делает неоправданным рассмотрение длительного периода в качестве прогнозного. Также суммы прироста стоимости с течением времени стремятся к нулю и вклад потоков отдельных отдаленных периодов в значение чистой приведенной стоимости незначителен.

С другой стороны, предполагается, что в течение прогнозного периода достигается стабильный уровень развития и темпы роста величины денежного потока, что явно в краткосрочной перспективе невозможно.

С учетом вышесказанного, в рамках проведения данной оценки прогнозный период составит 5 лет. Расчеты выполнены поквартально. В постпрогнозном периоде предусматривается капитализация стоимости на основе стабильных доходов от аренды. В постпрогнозном (6-ом) году предполагается продажа Объекта в начале года по ставке капитализации, примененной к чистому операционному доходу Объекта постпрогнозного периода.

Определение потенциального валового дохода (ПВД)

Совокупный доход от сдачи в аренду 100% площадей объекта недвижимости принято называть Потенциальным Валовым Доходом (ПВД).

В финансовой модели проекта расчет ПВД учитывает условия сдачи площадей в аренду по текущим договорам и, начиная с момента окончания действия текущих договоров, по среднерыночным условиям.

Расчет среднерыночных ставок аренды для помещений Объекта приведен ниже.

Определение арендной ставки для офисных помещений в состоянии «с отделкой за выездом арендатора»

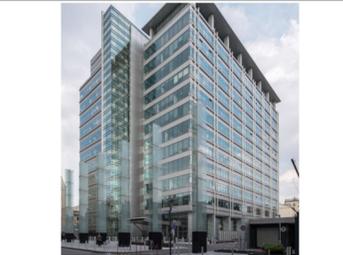
Базовая арендная ставка определялась Оценщиком на офисный блок в состоянии «за выездом арендатора», площадь которого находится в диапазоне от 300 до 1 000 кв. м.

Базовая арендная ставка для офисных помещений Объекта была определена с использованием методики сравнительного подхода. Для определения среднерыночной ставки аренды на помещения Объекта были подобраны Аналоги помещениям Объекта оценки, то есть помещения, удовлетворяющие следующим критериям:

- Находятся в здании высококлассного бизнес-центра;
- Технические характеристики здания соответствуют Объекту;
- Расположение сопоставимо с Объектом.

Расчет средних рыночных ставок аренды для помещений Объекта приведен ниже

Таблица 12 Расчет среднерыночной ставки аренды для офисных помещений Объекта

Характеристика	Объект	Аналог 1	Аналог 2	Аналог 3
Местоположение	Москва	Москва	Москва	Москва
Адрес	Чистопрудный бульвар 17 стр.1	ул. Петровка, 7	Краснопролетарская ул., 4	ул. Гашека, д. 6
Метро	Чистые пруды, 7 минут пешком	Кузнецкий мост, 7 минут пешком	Новослободская 11 мин.	Маяковская 5 мин.
Фото				
Название бизнес-центра	Бульварное кольцо	Женевский дом	Эрмитаж Плаза (корп А)	Дукат 3
Краткое описание	Общая площадь 8 216,2 м ² Год постройки 2004 Этажность 8 этажей Парковка 74 места	Общая площадь 16 454,8 м ² Год постройки 2009 Этажность 7 этажей Парковка 148 мест	Общая площадь 43 400 м ² Год постройки 2006 Этажность 8 этажей Парковка 303 места	Общая площадь 46 085,3 м ² Год постройки 2006 Этажность 14 этажей Парковка 467 места
Площадь предлагаемого блока	блоки 300 - 1300 кв.м	350 кв.м	1 357 кв.м	1 068,0 кв.м
		сдается по ВОМА	сдается по ВОМА	сдается по ВОМА
Предложение		84 400 руб вкл. операционные расходы и НДС	78 000 руб вкл. операционные расходы и НДС	71 880 руб вкл. операционные расходы и НДС
Ставка аренды за кв. м в год, с учетом операционных расходов, без НДС и коммунальных платежей		70 333 р.	65 000 р.	59 900 р.
Ставка аренды подземный паркинг, руб./м/место в месяц		30 000 р.	30 000 р.	30 000 р.
Дата предложения/сделки	Дата оценки - 28 февраля 2025 года	Предложение - январь, 2025 года	Предложение - январь, 2025 года	Предложение - январь, 2025 года
Источник		https://m2data.net/ru/arenda/56961	https://www.cian.ru/rent/commercial/311090837/	https://arenda.o1properties.ru/objects/biznes-centr-ducats-place
Корректировки		-	-	-
Ставка аренды за кв. м в год, без учета НДС и коммунальных платежей, включая операционные расходы		70 333 р.	65 000 р.	59 900 р.
Состояние помещений	Рабочее, за выездом арендатора	Рабочее, за выездом арендатора	Рабочее, за выездом арендатора	Рабочее, за выездом арендатора
Корректировка на состояние помещений		0 р.	0 р.	0 р.
Скорректированная ставка аренды		70 333 р.	65 000 р.	59 900 р.

Характеристика	Объект	Аналог 1	Аналог 2	Аналог 3
Тип цены		Предложение	Предложение	Предложение
Корректировка на тип цены		-11%	-11%	-11%
Скорректированная ставка аренды		62 365 р.	57 636 р.	53 113 р.
Дата сделки/предложения	Дата оценки - 26 декабря 2024 года	Предложение - декабрь, 2024 года	Предложение - декабрь, 2024 года	Предложение - декабрь, 2024 года
Корректировка на дату сделки/предложения		0%	0%	0%
Скорректированная ставка аренды		62 365 р.	57 636 р.	53 113 р.
Удаленность от метро	Чистые пруды, 7 минут пешком	Кузнецкий мост, 7 минут пешком	Новослободская 11 мин.	Маяковская 5 мин.
Корректировка на удаленность от метро		0%	0%	-5%
Престижность местоположения	внешняя сторона Бульварного кольца	внешняя сторона Бульварного кольца	внутри Бульварного кольца	внутри Бульварного кольца
Корректировка на местоположение		-13,0%	5,0%	5,0%
Общая площадь блока	блоки 300 - 1300 кв.м	350 кв.м	1 357 кв.м	1 068 кв.м
Корректировка на общую площадь блока		0%	0%	0%
Уровень визуализации	2-я линия застройки	1-я линия застройки	1-я линия застройки	1-я линия застройки
Корректировка на уровень визуализации		-7%	-7%	-7%
Паркинг	Организованный паркинг с ограниченным количеством м/мест			
Корректировка на парковочный коэффициент		0%	0%	0%
Совокупная корректировка		-20%	-2%	-7%
Скорректированная ставка аренды		49 865 р.	56 483 р.	49 395 р.
Количество корректировок		1	1	1
Ранг	4	1	1	1
Вес	100%	33%	33%	33%
Средневзвешенная ставка аренды из расчета за 1 кв. м арендуемой площади в год, включая эксплуатационные расходы, без учета НДС и коммунальных платежей	51 900 р.			

Источник: расчеты Оценщика

ОПИСАНИЕ ПРОВЕДЕННЫХ КОРРЕКТИРОВОК

Цель проведения корректировок – учесть и нивелировать влияние тех характеристик Аналогов, которые отличаются от соответствующих характеристик Объекта оценки. При расчете ставок аренды проводились следующие корректировки.

Для проведения расчетов ставка аренды по Аналогам была приведена к ставке без учета НДС, эксплуатационных и коммунальных платежей.

Корректировка на состояние помещений. Офисные помещения Объекта, предлагаются в рабочем состоянии, после выезда арендатора. Состояние помещений всех Аналогов сопоставимо с Объектом, корректировка не применялась.

Корректировка на тип цены. Базой для расчетов по всем Аналогам являлись ставки предложений, т.е. ставки, по которым Аналоги были выставлены на рынок. Следует отметить, что рынок аренды в сравнении с рынком продаж объектов недвижимости реагирует более оперативно на изменения макроэкономической ситуации. Данный факт подтверждается более быстрыми коррекциями ставок аренды в сравнении с ценами предложений по продаже.

Величина скидки на торг по данным Справочника коэффициентов, применяемых для определения арендной ставки объектов недвижимости, расположенных на территории Московского региона, подготовленного AVN-Group на 01.01.2024 г. для офисных объектов сопоставимого класса, находится в диапазоне 7,90% - 16,02% (среднее значение 11,33%).

б) Арендная ставка

НАИМЕНОВАНИЕ	СРЕДНЕЕ ЗНАЧЕНИЕ	ЗНАЧЕНИЕ (В ПРОЦЕНТАХ)	
		ОТ	ДО
Офисные объекты класса «А»	11,33	7,90	16,02
Офисные объекты класса «В»	11,12	7,45	15,86
Офисные объекты класса «С» и ниже	14,60	8,20	19,53
Офисные особняки	12,52	6,81	17,27

Величина скидки на торг была принята к расчету в размере 11,33%, как среднее значение между значениями скидки на торг по данным справочников оценщика с учетом округления.

Корректировка на дату предложения. Дата оценки Объекта – 26 декабря 2024 года. Данные по всем Аналогам действительны на дату проведения оценки, поэтому Аналоги не корректировались.

Корректировка на удаленность от метро. Аналитиками компании Николиерс был произведен анализ влияния удаленности офисного здания от метро на величину ставки аренды офисных помещений. Анализ показал, что ставка аренды остается на одном уровне, если расстояние до офисного здания находится в пределах 10-15 минут пешком, при этом офисные объекты, расположенные в непосредственной близости от метро, экспонируются по более высоким ставкам. Удаленность от метро Аналогов 1 и 2 сопоставима с Объектом оценки. Корректировки не требуется. Аналог 3 расположен ближе к метро. К Аналогу 3 была применена понижающая корректировка в размере 5%. Размер корректировки был определен по данным Справочника коэффициентов, применяемых для определения арендной ставки объектов недвижимости, расположенных на территории Московского региона, подготовленного AVN-Group на 01.01.2024 г. Согласно данному справочнику корректировка для офисных объектов расположенных до 5 минут от метро по сравнению с объектами, расположенными от 5 до 10 минут от метро, составляет 10%. Учитывая незначительное соотношение удаленности от метро Объекта и Аналога 3, к Аналогу 3 была применена корректировка 5% (как ½ от 10%).

5. Удаленность от метро*

ОБЪЕКТ ОЦЕНКИ	УДАЛЕННОСТЬ	ОБЪЕКТЫ АНАЛОГИ			
		до 5 мин	от 5 до 10 мин	от 10 до 15 мин	в транспортной доступности
	до 5 мин	1,00	1,10	1,20	1,28
	от 5 до 10 мин	0,91	1,00	1,09	1,17
	от 10 до 15 мин	0,83	0,92	1,00	1,07
	в транспортной доступности	0,78	0,86	0,93	1,00

Корректировка на престижность расположения. Объект расположен в центральном деловом районе города на внешней стороне Бульварного кольца. Аналог 1 расположен внутри Бульварного кольца и характеризуются более престижным местоположением, с точки зрения близости к центру города. К Аналогу 1 была применена понижающая корректировка в размере 13%. Аналоги 2 и 3 расположен за пределами Садового кольца (на незначительном удалении от внешней стороны СК). К данным Аналогам 3 была применена повышающая корректировка в размере 5%. Размер корректировок был определен на основании данных Справочника коэффициентов, применяемых для определения стоимости объектов недвижимости, расположенных на территории Московского региона (Москва и Московская область), АВН, 2024. Согласно данному справочнику, отношение удельной цена/арендной ставки офисного объекта, расположенного внутри Бульварного кольца, к удельной цене/арендной ставке офисного объекта, расположенного в зоне между Бульварным и Садовым кольцом, находится в диапазоне 1,05-1,15 (среднее значение 1,09). Учитывая, что Аналоги 1 и 2 расположены на улицах Воздвиженка и Петровка, которые располагаются в историческом центре города и характеризуются более престижным местоположением, корректировка Аналогов была определена на уровне верхней границы диапазона в размере 13% ($1/1,15-1=-13\%$).

Согласно данному справочнику, отношение удельной цена/арендной ставки офисного объекта, расположенного между Садовым и Бульварным кольцом, к удельной цене/арендной ставке офисного объекта, расположенного в зоне между Садовым кольцом и ТТК, находится в диапазоне 1,05-1,15 (среднее значение 1,10). Учитывая, что Аналоги 2 и 3 расположены на внешней стороне Садового кольца, корректировка Аналогов была определена на уровне нижней границы диапазона в размере 1,05% ($1,05/1-1=5\%$).

б) Расположение объекта относительно ценовых зон Московского региона*,**

НАИМЕНОВАНИЕ	СРЕДНЕЕ ЗНАЧЕНИЕ	ЗНАЧЕНИЕ (КОЭФФИЦИЕНТ)	
		ОТ	ДО
Отношение удельной цены / арендной ставки офисного объекта, расположенного внутри Бульварного кольца, к удельной цене / арендной ставке офисного объекта, расположенного в зоне между Бульварным и Садовым кольцом	1,10	1,05	1,15
Отношение удельной цены / арендной ставки офисного объекта, расположенного в зоне между Бульварным и Садовым кольцом, к удельной цене / арендной ставке офисного объекта, расположенного в зоне между Садовым и Третьим транспортным кольцом (ТТК)	1,10	1,05	1,15

Корректировка на площадь арендуемого блока. Чем больше предлагаемая в аренду площадь офисного помещения, тем меньше может быть величина арендной платы за помещение из расчета за 1 кв. м. Анализируемый блок Объекта находится в диапазоне от 300 до 1 000 кв. м, что сопоставимо с площадью Аналогов. Корректировка на площадь арендуемого блока к Аналогам не применялась.

Корректировка на визуализацию. Ставка аренды офисных помещений может зависеть от визуализации офисного здания с крупных транспортных магистралей. Объект расположен на 2-й линии застройки. Все Аналоги расположены на 1-й линии и обладают более высокой визуализацией по сравнению с Объектом. Оценщик счел необходимым учесть данный факт путем корректировки Аналогов на 7% в сторону понижения. Размер корректировки был определен на основании Справочник оценщика

недвижимости-2023. «Офисная недвижимость и сходные типы объектов. Корректирующие коэффициенты и скидки для сравнительного подхода», под редакцией ред. Лейфера Л.А. Согласно данному справочнику, отношение удельной ставки аренды офисного объекта, расположенного внутри квартала, к удельной ставке аренды офисного объекта, расположенного на красной линии, находится в диапазоне 0,80-0,95 (среднее значение 0,88).

Таблица 68. Отношение удельной арендной ставки офисного объекта, расположенного внутри квартала, к удельной арендной ставке такого же офисного объекта, расположенного на красной линии

№	Категория городов	Среднее значение	Расширенный интервал	
1	Москва и Московская область	0,88	0,80	0,95
2	Санкт-Петербург	0,84	0,77	0,91
3	города с численностью более 1 млн. чел. (кроме г. Москва и г. Санкт-Петербург)	0,85	0,78	0,92
4	города с населением 500-1000 тыс. чел.	0,82	0,75	0,90
5	города с населением до 500 тыс. чел.	0,82	0,75	0,90

По данным аналитических данных Ассоциации развития рынка недвижимости СтатРиелт по состоянию на 01.10.2024 г. отношение удельной ставки аренды офисного объекта, расположенного внутри квартала, к удельной ставке аренды офисного объекта, расположенного на красной линии, находится в диапазоне 0,84-0,91 (среднее значение 0,88).

Итоги расчетов СтатРиелт на основе актуальной рыночной информации за истекший квартал:

№	Объекты по назначению	Нижняя граница	Верхняя граница	Среднее значение
А. Продажи:				
1	Торговых помещений и зданий с земельным участком	0,61	0,87	0,76
2	Офисных и других общественных помещений и зданий с земельным участком	0,82	0,91	0,87
3	Складских и производственных помещений и зданий с земельным участком	0,88	0,99	0,94
Б. Аренды:				
4	Торговых помещений и зданий с земельным участком	0,69	0,86	0,78
5	Офисных и других общественных помещений и зданий с земельным участком	0,84	0,91	0,88
6	Складских и производственных помещений и зданий с земельным участком	0,92	0,97	0,95

Учитывая, что Объект имеет частичную визуализацию со стороны Чистопрудного бульвара, к расчету была принята корректировка на уровне средних значений нижних границ диапазонов, приведенных выше, в размере 7% в сторону понижения.

Корректировка на параметры парковки. Наличие парковки повышает привлекательность помещений для покупателей и арендаторов. Все Аналоги, как и Объект, имеют организованный паркинг с ограниченным количеством машиномест. Следовательно, корректировки не требуется.

Остальные различия в характеристиках сравнимых объектов рассматриваются нами как несущественные.

При заключительном расчете ставки аренды на Объект, вклад стоимости каждого из Аналогов определялся на основании экспертного мнения Оценщика на соответствие Аналогов Объекту оценки.

Таким образом, на дату проведения оценки среднерыночная арендная ставка для офисных блоков Объекта оценки площадью 300 – 1 000 кв. м в состоянии с отделкой за выездом арендатора, может быть определена в размере **51 900 руб./кв. м** арендуемой площади в год с учетом эксплуатационных расходов, без учета НДС и коммунальных платежей.

В составе площадей Объекта на -1 этаже есть складские помещения общей площадью 25,3 кв. м. Ставка по договору по данной площади составляет 21 492,90 руб./кв. м в год, без НДС и коммунальных платежей. С учетом незначительной доли складских помещений в общей площади Объекта, рыночная ставка аренды была принята на уровне ставки аренды по действующим договорам.

Расчет арендной ставки для машиномест подземной парковки

На дату проведения оценки средняя ставка аренды на машиноместо подземного паркинга согласно договорам аренды, предоставленным Заказчиком, составляет 26 950 руб. /машиноместо в месяц, без НДС, наземного паркинга - 26 330 руб. /машиноместо в месяц, без НДС. Оценщик проанализировал ставки аренды подземной парковки в сопоставимых по классу и местоположению офисных зданиях. Анализ ставки аренды для машиномест подземного паркинга приведен ниже в таблице.

Таблица 13 Расчет ставки аренды для парковочных мест подземной парковки

Наименование БЦ	Адрес местоположения	Ставка аренды машиноместа, руб./мес./без НДС
Женевский дом	ул. Петровка, 7	30 000
Эрмитаж Плаза (корп А)	Краснопролетарская ул., 4	30 000
Дукат 3	ул. Гашека, д. 6	30 000
Средняя ставка аренды		30 000
Мин значение		30 000
Мак значение		30 000
Корректировка на торг		-11%
Скорректированная ставка аренды		26 600
Мин значение		26 600
Мак значение		26 600

Источник: расчеты Оценщика

Таким образом, ставка аренды подземного паркинга Объекта была принята в расчет в размере **26 600 руб./ м/место** в месяц без учета НДС.

Ставка аренды на наземный паркинг была определена расчетным путем на основании данных о соотношении ставок наземного и подземного паркингов. Согласно анализу рынка, соотношение ставки аренды 1 м/места наземного паркинга к ставке аренды 1 м/места подземного паркинга в составе одного бизнес-центра составляет 0,8. Таким образом, ставка аренды наземного паркинга Объекта была принята в расчет в размере **21 500 руб./ м/место** в месяц без учета НДС.

Расчет ПВД

Расчетная модель учитывает условия текущих договоров аренды на период их действия и среднерыночные условия после истечения срока договора.

Прогноз изменения ПВД

В соответствии с действующими договорами аренды предусмотрена индексация ставок аренды на период действия текущих договоров. После окончания договоров Оценщик исходил из общих тенденций развития рынка коммерческой недвижимости г. Москвы, а также конкурентного окружения Объекта.

Прогноз изменения ставок аренды помещений был осуществлен с учетом текущей тенденции рынка, а также ожидания отложенного роста ставок аренды, обусловленного стабилизацией спроса на рынке. Величина индексации офисных, складских помещений и столовой была принята согласно прогнозным значениям ИПЦ. Индексация паркинга была принята на уровне 2% в год, как средний размер индексации ставки аренды на основе анализа договоров аренды, предоставленных Заказчиком.

Таким образом, прогноз изменения арендных ставок был принят равным следующим значениям:

Таблица 14 Прогноз изменения среднерыночных арендных ставок на помещения Объекта оценки, по прогнозным годам относительно базового года

Год	1 (база)	2	3	4	5	Постпрогнозный период
Офисные	100,0%	106,8%	111,7%	116,2%	120,8%	125,7%
Складские	100,0%	106,8%	111,7%	116,2%	120,8%	125,7%
Парковка	100,0%	102,0%	104,0%	106,1%	108,2%	110,4%

Источник: анализ и расчеты Оценщика

ОПРЕДЕЛЕНИЕ ДЕЙСТВИТЕЛЬНОГО ВАЛОВОГО ДОХОДА (ДВД)

Действительный валовой доход представляет собой потенциальный валовой доход, уменьшенный на величину неизбежных потерь, которые могут быть связаны с неполным использованием («недозагрузкой») площадей.

По состоянию на дату оценки вакантны 682,70 кв. м офисных помещений Объекта, что составляет 10% арендопригодной площади.

Настоящий расчет предполагает, что офисные помещения могут быть загружены в течение 3 кварталов до рыночного уровня загрузки, машиноместа – сохранится высокий уровень недозагрузки, в связи с общей тенденцией рынка по увеличению вакансий организованного паркинга в бизнес-центрах, расположенных в центральных районах Москвы, с последующим снижением.

Среднерыночный уровень загрузки для оцениваемого объекта определялся по аналитическим данным консалтинговых компаний. Сводная таблица с данными приведена ниже.

Таблица 15 Аналитические данные по уровню вакантности для офисной недвижимости класса А и В по итогам 3 кварталов 2024 г.

Тип недвижимости	Уровень вакансий	Источник
Офисная	5,7% кл.А 4,8% кл.В	Николиерс
Офисная	9,3% кл.А 5,4% кл.В	https://kf.expert/publish/rynok-ofisnoj-nedvizhimosti-moskva-3-kvartal-2024
Офисная	6,3% кл.А 2,8% кл.В	CORE.XP https://rentnow.ru/analytics/rynok-ofisnoj-nedvizhimosti-moskvy-iii-kv-2024
Офисная	6,2% кл.А 3,8% кл.В	https://ibcrealestate.ru/upload/iblock/875/wqk61fahp8d25liptlx4wgri5d7zt4/OFFICE-MARKET_Q3-2024_FINAL.pdf

Источник: анализ, проведенный Оценщиком

В дальнейший расчет в качестве показателя уровня недозагрузки 1-го прогнозного года принимается значение равное 6,9% согласно среднему аналитическим данным. Величина постоянной недозагрузки для офисных, начиная со 2-го прогнозного периода рассчитана, исходя из типичного срока договора аренды для анализируемого типа помещений, равного 5 годам. При условии заблаговременного поиска нового арендатора собственником, срок простоя офисных помещений (учитывая арендные каникулы) может составить до 3 месяцев.

Для помещения складов величина постоянной недозагрузки была рассчитана исходя из типичного срока договора аренды для анализируемого типа помещений, равного 3 годам. При условии заблаговременного поиска нового арендатора собственником, срок простоя (учитывая арендные каникулы) может составить до 2 месяцев.

Для паркинга уровень недозагрузки принят на уровне текущей в размере 23%. Снижения уровня вакансий по паркингу не планируется, учитывая общую тенденцию рынка, а именно: высокий уровень вакансий паркинга.

В таблице ниже приведены данные постоянной недозагрузки по каждому типу помещений.

Таблица 16 Прогноз постоянной загрузки для помещений, которые пересдаются либо впервые сдаются в аренду по рыночным условиям

Год	1	2	3	4	5	Постпрогнозный период
Офисные	93,1%	95,0%	95,0%	95,0%	95,0%	95,0%
Склады	94,4%	94,4%	94,4%	94,4%	94,4%	94,4%
Парковка	77,0%	77,0%	77,0%	77,0%	77,0%	77,0%

Источник: прогнозы Оценщика

Определение чистого операционного дохода (ЧОД)

Чистый операционный доход от коммерческого использования Объекта оценки в течение прогнозного периода определялся как действительный валовой доход, уменьшенный на величину постоянных, переменных и иных расходов, связанных с владением оцениваемыми объектами.

Переменные расходы

- Эксплуатационные расходы.

Переменные эксплуатационные расходы стандартно включают уборку мест общего пользования, вывоз мусора и снега, техническую эксплуатацию здания, охрану, благоустройство прилегающей к зданию территории, коммунальные платежи. Величина переменных расходов была принята в расчет по данным Заказчика в размере 4 739 руб. за кв. м общей площади, без учета НДС.

В модель заложено предположение о ежегодном росте номинальной величины эксплуатационных расходов, начиная со первого прогнозного года, в размере прогнозируемого роста ИПЦ на середину года.

- Расходы на управление².

К расходам на управление объектом коммерческой недвижимости относится текущий брокеридж (поиск и привлечение арендаторов); управление (взаимодействие с арендаторами, урегулирование текущих вопросов); продвижение (promotion) объекта: реклама, PR, стимулирование сбыта; развитие объекта, пакета его услуг и удержание арендаторов; представление интересов собственника объекта; юридическое сопровождение (подписание, пролонгация, расторжение договоров и их последующая регистрация в госорганах); бухгалтерское сопровождение (выставление счетов; сбор арендных платежей, взимание задолженностей; перевод средств собственнику); подготовка финансовой отчетности.

Согласно данным Сборника рыночных корректировок СРК-2024, стр.104, табл. 60, расходы на управление составляют от 1% до 5% (в зависимости от размера объекта). Оцениваемый Объект относится в небольшим бизнес-центрам, следовательно размеры на управления могут быть приняты к расчету на уровне максимальной границы диапазона, в размере 5% от валового дохода.

Постоянные расходы

Постоянные расходы включают: налог на имущество, земельные платежи, страхование и т. д.

Расходы на страхование

Сумма расходов на страхование объекта недвижимости за 2024 г. составила по данным Заказчика 571 607 р., что и было принято к расчету. Предполагается, что выплаты по страхованию Объекта оценки возникают в 1-м квартале каждого прогнозного года.

Налог на имущество

Налог на имущество был рассчитан на основании Закона города Москвы «О внесении изменений в Закон города Москвы от 5 ноября 2003 года №64 «О налоге на имущество организаций».

² https://www.arendator.ru/articles/174220-skolko_stoit_obs_luzhivanie_kommercheskoj_nedvizhimosti/

Согласно ст. 2 указанного закона «Налоговая ставка в отношении объектов недвижимого имущества, налоговая база по которым определяется как их кадастровая стоимость, устанавливается в следующих размерах:

- 2023 год и далее – 2,0%.

Кадастровая стоимость Объекта - 1 562 820 245,21 руб.

Заказчиком была предоставлена информация, что согласно ст.4.1 ч.1 закона № 64 г. Москвы, есть льготы по налогообложению, а именно: необлагаемая часть кадастровой стоимости – 57 063 615 руб., что и было учтено в расчетах.

Арендная плата за земельный участок

Земельные платежи были учтены в размере 1,5% от кадастровой стоимости земельного участка.

Резерв на замещение

При расчете чистого операционного дохода должны быть учтены расходы на замещение быстроизнашивающихся предметов. Такие предметы, как напольное покрытие, некоторые виды механического оборудования, сантехника и т. п., должны периодически по мере износа заменяться. Поскольку это обычно крупные единовременные затраты, для стабилизации издержек разумный собственник откроет специальный счет, на который ежегодно будет переводить часть средств для покрытия предстоящих расходов. Необходимость подобного счета в том, что с износом предметов собственник несет скрытые потери в доходе.

Как правило, отчисления в резерв на замещение составляют 1-3% от ДВД. В расчете стоимости было учтено, что собственник ежегодно отчисляет в фонд замещения сумму в размере 2% (как среднее значение диапазона) от ДВД. В результате, через несколько лет на счету накопится сумма, достаточная для проведения ремонта оцениваемых объектов.

Расчет ставки дисконтирования и ставки капитализации

Ставка капитализации в оценке недвижимости отражает взаимосвязь между доходом от объекта и его стоимостью и учитывает в себе как ставку дохода на вложенный в объект капитал, так и норму возврата капитала. На развитых рынках, где доступна информация о доходе, который способен генерировать объект недвижимости и стоимости его продажи, возможен расчет ставки капитализации на основе действительных рыночных данных путем расчета ставки по объектам-аналогам.

В соответствии с данными рынка, средние ставки капитализации для офисных объектов находятся в диапазоне 10,5-11,5%. Данные ставки капитализации являются средними для качественной офисной недвижимости.

Определение коэффициента капитализации

В настоящем Отчете коэффициент капитализации для высококлассной офисной недвижимости Москвы определен на основе аналитических данных различных компаний и представлен в таблице ниже.

Таблица 7-17 Аналитические данные о коэффициенте капитализации

Наименование	Диапазон величины коэффициента капитализации для офисной недвижимости	Нижнее значение коэффициента капитализации для офисной недвижимости	Верхнее значение коэффициента капитализации для офисной недвижимости	Коэффициент капитализации для офисной недвижимости (средние значения)	Источник информации
Nikoliers	10,5%-11,5%	10,50%	11,50%	11,00%	
NF Group	9%-11%	9,00%	11,00%	10,00%	https://kf.expert/publish/rynok-investicij-1-polugodie-2024
IBC	11,0%-12,5%	11,00%	12,50%	11,75%	https://ibcrealestate.ru/upload/iblock/590/igzooi97lrgat9dlj0f8m1zwhlssn2h/IBC_Real_Estate_Q3_2024_Investment_Russia_.pdf
CORE.XP Аналитика	10,50%-11,50%	10,50%	11,50%	11,00%	https://rentnow.ru/analytics?section=investment_sales&type=all&year=all&page=1

Источник: анализ, проведенный Оценщиком



Источник: NF Group

Ставки капитализации

Москва

- Офисная недвижимость
11,0 – 12,5 %
- Торговая недвижимость
11,75 – 13,0 %
- Складская недвижимость
11,25 – 12,5 %

Санкт-Петербург

- Офисная недвижимость
11,5 – 13,0 %
- Торговая недвижимость
12,25 – 13,5 %
- Складская недвижимость
11,25 – 13,0 %

Источник: IBC

Ставки капитализации на премиальные объекты в Москве

	III кв. 2024
Офисы	10,50-11,50%
Торговые центры	11,50-12,50%
Склады	11,00-12,00%

Источник: CORE.XP Аналитика

Источник: CORE.XP Аналитика

Коэффициент капитализации был принят к расчету на уровне **11,5%**.

Терминальный коэффициент капитализации был принят на уровне текущего коэффициента капитализации в размере 11,5%.

Переход от ставки капитализации к ставке дисконтирования осуществлен с помощью модели Гордона, которая базируется на предположении о росте стоимости актива с одинаковым темпом по схеме сложных процентов. Зависимость между ставкой дисконтирования и ставкой капитализации отражается следующей формулой:

$$R_0 = Y_0 - g, \text{ где}$$

R_0 – коэффициент капитализации;

Y_0 – ставка дисконта;

g – средний темп изменения стоимости актива.

Темп роста для Объекта был принят на уровне 4,83%. Таким образом, ставка дисконтирования была принята к расчету в размере **16,33%**.

$$Y_0 = R_0 (11,5\%) + g (4,83\%) = 16,33\%.$$

Брокерская комиссия за продажу объекта определена в соответствии с текущей рыночной практикой на уровне 0,25% от терминальной стоимости Объекта.

На основании проведенного исследования и анализа Оценщик пришел к выводу, что справедливая стоимость Объекта, по состоянию **на 28 февраля 2025 года** без учета НДС составляет округленно:

2 396 200 000 рублей.

Расчет стоимости Объекта методом дисконтирования денежных потоков представлен в следующей таблице.

Таблица 18 Расчет справедливой стоимости Объекта недвижимости

г. Москва, Чистопрудный бульвар 17 стр.1	Период модели																								
	Год модели																								
	Календарный год																								
	Календарный квартал																								
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	
	I	I	I	I	2	2	2	2	3	3	3	3	4	4	4	4	5	5	5	5	6	6	6	6	
	2025	2025	2025	2026	2026	2026	2026	2027	2027	2027	2027	2028	2028	2028	2028	2029	2029	2029	2029	2030	2030	2030	2030	2031	
	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	
ДОХОДЫ																									
Арендный доход / Rent Incom	86 608 614 p.	93 849 005 p.	95 167 531 p.	98 302 826 p.	101 507 401 p.	101 591 533 p.	102 497 747 p.	104 592 376 p.	107 908 871 p.	107 908 871 p.	108 901 551 p.	110 501 777 p.	112 872 976 p.	112 872 976 p.	115 848 536 p.	117 406 157 p.	119 923 976 p.	119 923 976 p.	115 295 499 p.	115 831 030 p.	120 343 699 p.				
В соответствии с текущими договорами аренды	79 583 314 p.	70 145 462 p.	68 029 550 p.	64 653 422 p.	65 674 079 p.	65 524 121 p.	66 184 311 p.	63 284 631 p.	48 494 687 p.	48 494 687 p.	49 487 367 p.	51 087 593 p.	51 137 208 p.	51 137 208 p.	47 394 957 p.	48 286 882 p.	46 996 886 p.	46 996 886 p.	5 982 479 p.	0 p.	0 p.	0 p.	0 p.	0 p.	
Потенциальный валовой доход	75 433 342 p.	66 430 070 p.	64 392 158 p.	61 158 360 p.	62 103 515 p.	62 103 515 p.	63 046 198 p.	60 041 645 p.	45 197 153 p.	45 197 153 p.	46 189 834 p.	47 711 196 p.	47 711 196 p.	47 711 196 p.	43 968 945 p.	45 581 590 p.	45 581 590 p.	45 581 590 p.	5 622 479 p.	0 p.	0 p.	0 p.	0 p.	0 p.	
Потенциальный валовой доход	130 943 p.	140 021 p.	140 021 p.	0 p.	0 p.	0 p.	0 p.	0 p.	0 p.	0 p.	0 p.	0 p.	0 p.	0 p.	0 p.	0 p.	0 p.	0 p.	0 p.	0 p.	0 p.	0 p.	0 p.	0 p.	
Потенциальный валовой доход	4 014 030 p.	3 573 372 p.	3 497 372 p.	3 495 062 p.	3 570 564 p.	3 420 606 p.	3 138 112 p.	3 242 985 p.	3 297 534 p.	3 297 534 p.	3 376 397 p.	3 426 012 p.	2 705 293 p.	1 415 297 p.	1 415 297 p.	0 p.	0 p.	0 p.	0 p.	0 p.	0 p.				
В соответствии со среднерыночными данными	7 025 300 p.	23 703 543 p.	27 137 981 p.	33 649 404 p.	35 833 822 p.	36 067 412 p.	36 313 436 p.	41 307 745 p.	59 414 184 p.	61 735 768 p.	61 735 768 p.	68 453 579 p.	69 119 275 p.	72 927 090 p.	72 927 090 p.	109 313 020 p.	115 831 030 p.	120 343 699 p.							
Потенциальный валовой доход	5 480 900 p.	21 692 643 p.	25 046 681 p.	31 341 761 p.	33 473 001 p.	33 473 001 p.	33 473 001 p.	38 467 311 p.	56 513 166 p.	58 773 692 p.	58 773 692 p.	65 406 182 p.	65 406 182 p.	68 022 429 p.	68 022 429 p.	103 555 294 p.	109 638 166 p.	114 023 693 p.							
Потенциальный валовой доход	0 p.	0 p.	0 p.	135 943 p.	145 187 p.	145 187 p.	145 187 p.	145 187 p.	151 865 p.	151 865 p.	151 865 p.	151 865 p.	157 940 p.	157 940 p.	157 940 p.	157 940 p.	164 257 p.	164 257 p.	164 257 p.	164 257 p.	170 828 p.	170 828 p.	170 828 p.	170 828 p.	
Потенциальный валовой доход	1 544 400 p.	2 010 900 p.	2 091 300 p.	2 171 700 p.	2 215 134 p.	2 449 224 p.	2 695 248 p.	2 695 248 p.	2 749 153 p.	2 804 136 p.	2 804 136 p.	2 889 457 p.	3 555 153 p.	4 740 403 p.	4 740 403 p.	5 593 468 p.	6 028 606 p.	6 149 178 p.							
Прочие доходы																									
Итого потенциальный валовой доход	86 608 614 p.	93 849 005 p.	95 167 531 p.	98 302 826 p.	101 507 401 p.	101 591 533 p.	102 497 747 p.	104 592 376 p.	107 908 871 p.	107 908 871 p.	108 901 551 p.	110 501 777 p.	112 872 976 p.	112 872 976 p.	115 848 536 p.	117 406 157 p.	119 923 976 p.	119 923 976 p.	115 295 499 p.	115 831 030 p.	120 343 699 p.				
Потери от недополучения арендной платы	731 606 p.	1 953 333 p.	2 202 393 p.	2 661 203 p.	5 295 774 p.	5 349 551 p.	5 453 204 p.	5 552 692 p.	5 725 515 p.	5 725 515 p.	5 775 149 p.	5 851 217 p.	5 977 212 p.	5 977 212 p.	6 141 325 p.	6 374 887 p.	6 778 338 p.	6 778 338 p.	6 753 000 p.	6 875 984 p.	7 123 324 p.				
Потери от недополучения арендной платы	376 612 p.	1 491 369 p.	1 721 959 p.	2 154 746 p.	4 778 826 p.	4 778 826 p.	4 825 960 p.	4 925 448 p.	5 085 516 p.	5 085 516 p.	5 135 150 p.	5 211 218 p.	5 324 244 p.	5 324 244 p.	5 468 756 p.	5 549 389 p.	5 680 201 p.	5 680 201 p.	5 458 899 p.	5 481 908 p.	5 701 185 p.				
Потери от недополучения арендной платы	0 p.	0 p.	0 p.	7 552 p.	8 066 p.	8 066 p.	8 066 p.	8 437 p.	8 437 p.	8 437 p.	8 437 p.	8 774 p.	9 125 p.	9 125 p.	9 125 p.	9 125 p.	9 490 p.	9 490 p.	9 490 p.	9 490 p.					
Потери от недополучения арендной платы	354 795 p.	461 964 p.	480 434 p.	498 904 p.	508 882 p.	562 660 p.	619 179 p.	619 179 p.	631 562 p.	631 562 p.	631 562 p.	631 562 p.	644 193 p.	644 193 p.	663 794 p.	816 724 p.	1 089 012 p.	1 089 012 p.	1 284 986 p.	1 384 950 p.	1 412 649 p.				
Потери от недополучения арендной платы	0 p.	0 p.	0 p.	0 p.	0 p.	0 p.	0 p.	0 p.	0 p.	0 p.	0 p.	0 p.	0 p.	0 p.	0 p.	0 p.	0 p.	0 p.	0 p.	0 p.	0 p.	0 p.	0 p.	0 p.	
Итого потери от вакансий площадей	731 606 p.	1 953 333 p.	2 202 393 p.	2 661 203 p.	5 295 774 p.	5 349 551 p.	5 453 204 p.	5 552 692 p.	5 725 515 p.	5 725 515 p.	5 775 149 p.	5 851 217 p.	5 977 212 p.	5 977 212 p.	6 141 325 p.	6 374 887 p.	6 778 338 p.	6 778 338 p.	6 753 000 p.	6 875 984 p.	7 123 324 p.				
Итого действительный валовой доход	85 877 007 p.	91 895 672 p.	92 965 138 p.	95 641 623 p.	96 211 627 p.	96 241 982 p.	97 044 542 p.	99 039 684 p.	102 183 356 p.	102 183 356 p.	103 126 402 p.	104 650 559 p.	106 895 764 p.	106 895 764 p.	109 707 211 p.	111 031 270 p.	113 145 638 p.	113 145 638 p.	108 542 499 p.	108 955 046 p.	113 220 375 p.				
ДЕНЕЖНЫЙ ПОТОК																									
ПЕРЕМЕННЫЕ РАСХОДЫ																									
ЭКСПЛУАТАЦИОННЫЕ РАСХОДЫ	10 630 179 p.	10 630 179 p.	10 630 179 p.	10 630 179 p.	11 204 209 p.	11 685 990 p.	12 153 429 p.	12 639 566 p.	12 639 566 p.	12 639 566 p.	13 145 149 p.														
РАСХОДЫ НА УПРАВЛЕНИЕ	4 291 850 p.	4 594 284 p.	4 648 257 p.	4 282 081 p.	4 810 581 p.	4 812 099 p.	4 852 227 p.	4 951 984 p.	5 109 168 p.	5 109 168 p.	5 156 320 p.	5 232 528 p.	5 344 288 p.	5 344 288 p.	5 485 361 p.	5 551 493 p.	5 657 282 p.	5 657 282 p.	5 427 125 p.	5 461 019 p.	5 661 019 p.				
Итого переменные расходы	14 922 029 p.	15 224 463 p.	15 278 436 p.	15 412 260 p.	16 014 790 p.	16 016 300 p.	16 056 436 p.	16 156 193 p.	16 795 157 p.	16 795 157 p.	16 842 310 p.	16 918 518 p.	17 498 217 p.	17 498 217 p.	17 638 790 p.	17 704 993 p.	18 296 848 p.	18 296 848 p.	18 066 691 p.	18 607 319 p.	18 806 168 p.				
ПОСТОЯННЫЕ РАСХОДЫ																									
КАДАСТРОВАЯ СТОИМОСТЬ	1 505 756 630 p.	1 505 756 630 p.	1 505 756 630 p.	1 505 756 630 p.	1 505 756 630 p.	1 505 756 630 p.	1 505 756 630 p.	1 505 756 630 p.	1 505 756 630 p.	1 505 756 630 p.	1 505 756 630 p.	1 505 756 630 p.	1 505 756 630 p.	1 505 756 630 p.	1 505 756 630 p.	1 505 756 630 p.	1 505 756 630 p.	1 505 756 630 p.	1 505 756 630 p.	1 505 756 630 p.	1 505 756 630 p.	1 505 756 630 p.	1 505 756 630 p.	1 505 756 630 p.	
НАЛОГ НА ИМУЩЕСТВО	7 528 783 p.	7 528 783 p.	7 528 783 p.	7 528 783 p.	7 528 783 p.	7 528 783 p.	7 528 783 p.	7 528 783 p.	7 528 783 p.	7 528 783 p.	7 528 783 p.	7 528 783 p.	7 528 783 p.	7 528 783 p.	7 528 783 p.	7 528 783 p.	7 528 783 p.	7 528 783 p.	7 528 783 p.	7 528 783 p.	7 528 783 p.	7 528 783 p.	7 528 783 p.	7 528 783 p.	
ПЛАТЕЖИ ЗА ЗЕМЛЮ	790 845 p.	790 845 p.	790 845 p.	790 845 p.	790 845 p.	790 845 p.	790 845 p.	790 845 p.	790 845 p.	790 845 p.	790 845 p.	790 845 p.	790 845 p.	790 845 p.	790 845 p.	790 845 p.	790 845 p.	790 845 p.	790 845 p.	790 845 p.	790 845 p.	790 845 p.	790 845 p.	790 845 p.	
СТРАХОВАНИЕ	571 607 p.	0 p.	0 p.	0 p.	571 607 p.	0 p.	0 p.	0 p.	0 p.	0 p.	0 p.	0 p.	0 p.	0 p.	0 p.	0 p.	0 p.	0 p.	0 p.	0 p.	0 p.	0 p.	0 p.	0 p.	
Итого постоянные расходы	8 891 235 p.	8 319 628 p.	8 319 628 p.	8 319 628 p.	8 891 235 p.	8 319 628 p.	8 319 628 p.	8 319 628 p.	8 891 235 p.	8 319 628 p.	8 891 235 p.	8 319 628 p.	8 891 235 p.	8 319 628 p.	8 319 628 p.	8 319 628 p.									
КАПИТАЛЬНЫЙ РЕЗЕРВ																									
Итого операционные расходы	25 532 805 p.	25 382 504 p.	25 457 367 p.	25 644 721 p.	26 830 255 p.	26 260 775 p.	26 316 955 p.	26 454 612 p.	27 730 060 p.	27 158 453 p.	27 224 466 p.	27 331 157 p.	28 527 368 p.	27 955 761 p.	28 152 562 p.	28 245 246 p.	29 450 396 p.	28 879 385 p.	28 557 169 p.	28 556 048 p.	29 961 810 p.	29 390 203 p.	29 390 203 p.	29 390 203 p.	
Итого операционный денежный поток	60 344 203 p.	66 513 168 p.	67 507 771 p.	69 996 903 p.	69 381 376 p.	69 981 206 p.	70 727 587 p.	72 583 069 p.	74 453 296 p.	75 024 903 p.	75 901 936 p.	77 319 402 p.	78 368 396 p.	78 940 003 p.	81 554 649 p.	82 786 023 p.	83 694 642 p.	84 266 249 p.	79 985 329 p.	80 368 998 p.	83 830 171 p.				
ТЕРМИНАЛЬНАЯ СТОИМОСТЬ																					2 910 861 550 p.	7 277 154 p.			
БРОКЕРСКАЯ КОМИССИЯ ЗА АРЕНДУ																					2 910 861 550 p.	7 277 154 p.			
БРОКЕРСКАЯ КОМИССИЯ ЗА ПРОДАЖУ																					2 910 861 550 p.	7 277 154 p.			
ДИСКОНИРОВАННЫЙ ДЕНЕЖНЫЙ ПОТОК	60 344 203 p.	66 513 168 p.	67 507 771 p.	69 996 903 p.	69 381 376 p.	69 981 206 p.	70 727 587 p.	72 583 069 p.	74 453 296 p.	75 024 903 p.	75 901 936 p.	77 319 402 p.	78 368 396 p.	78 940 003 p.	81 554 649 p.	82 786 023 p.	83 694 642 p.	84 266 249 p.	79 985 329 p.	80 368 998 p.	83 830 171 p.	83 830 171 p.	83 830 171 p.		
Дисконтная ставка капитализации	11,50%																								
Ставка дисконтирования	16,33%																								
СТОИМОСТЬ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ В РАМКАХ ДОХОДНОГО ПОДХОДА	2 396 200 000 p.																								

Источник: расчет Оценщика

7.2 СОГЛАСОВАНИЕ РЕЗУЛЬТАТОВ И ОПРЕДЕЛЕНИЕ ИТОГОВОЙ ВЕЛИЧИНЫ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

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

Таблица 19 Согласование результатов расчета справедливой стоимости Объекта оценки

Наименование	Затратный подход	Сравнительный подход	Доходный подход
Стоимость по подходу	Обоснованный отказ	Обоснованный отказ	2 396 200 000 р.
Вес подхода	-	-	100%
Итоговая справедливая стоимость Объекта (округленно)	2 396 200 000 р.		

Источник: расчет Оценщика

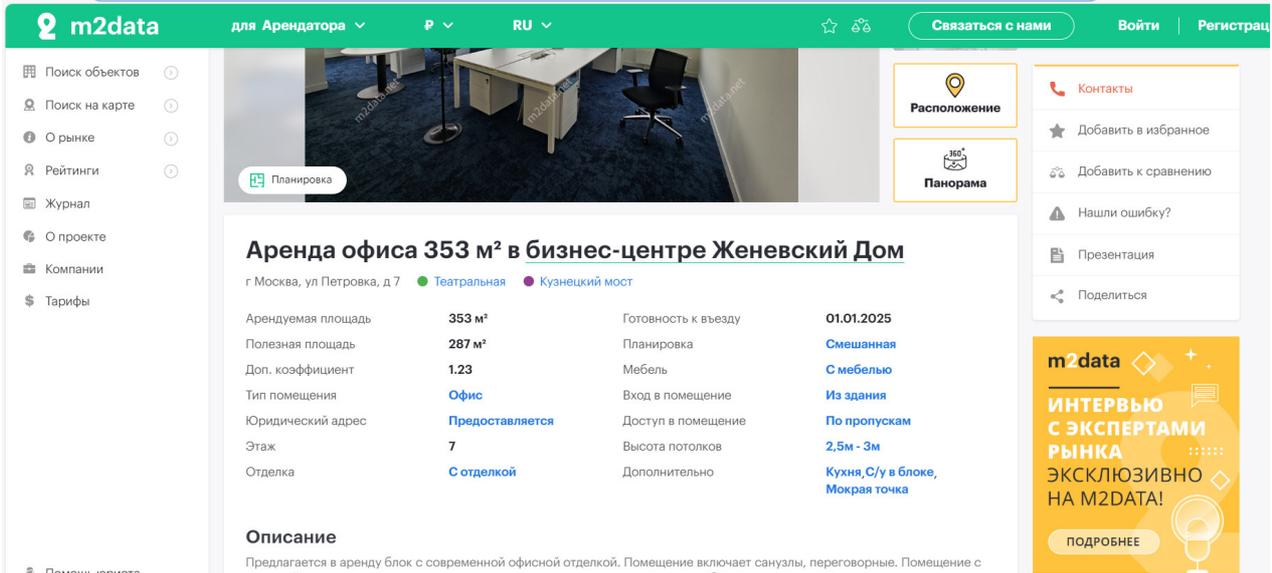
Таким образом, Оценщик пришел к выводу, что по состоянию на дату оценки справедливая стоимость Объекта, составляет:

2 396 200 000 рублей без учета НДС

8. КОПИИ МАТЕРИАЛОВ И РАСПЕЧАТОК

Аналоги для расчета рыночной ставки аренды в рамках доходного подхода.

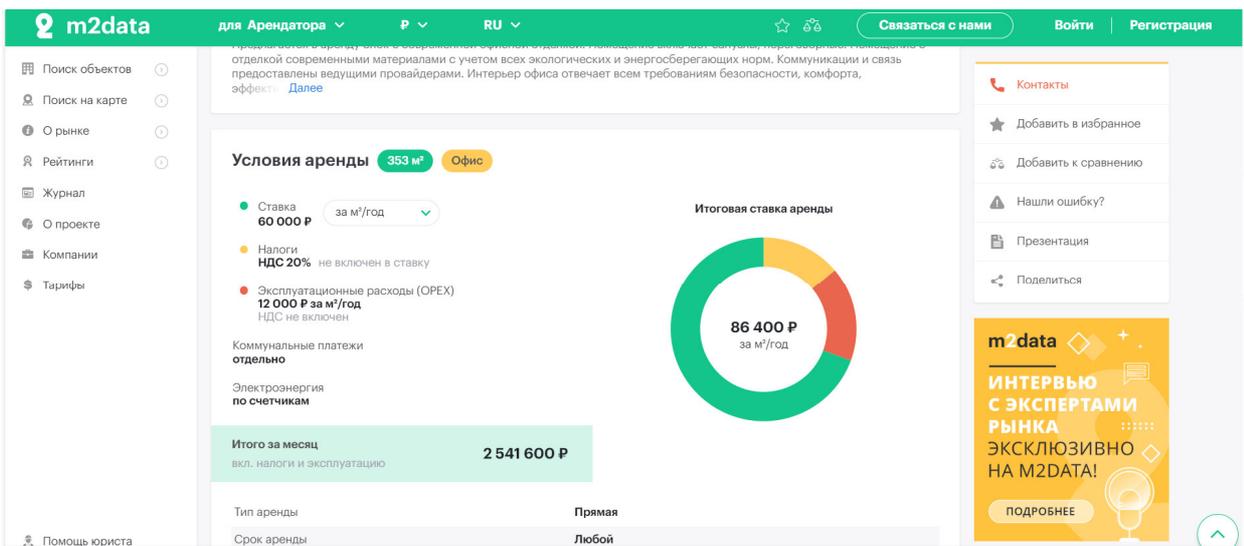
Аналог 1



Аренда офиса 353 м² в бизнес-центре Женевский Дом
г Москва, ул Петровка, д 7 ● Театральная ● Кузнецкий мост

Арендваемая площадь	353 м²	Готовность к въезду	01.01.2025
Полезная площадь	287 м²	Планировка	Смешанная
Доп. коэффициент	1.23	Мебель	С мебелью
Тип помещения	Офис	Вход в помещение	Из здания
Юридический адрес	Предоставляется	Доступ в помещение	По пропускам
Этаж	7	Высота потолков	2.5м - 3м
Отделка	С отделкой	Дополнительно	Кухня, С/у в блоке, Мокрая точка

Описание
Предлагается в аренду блок с современной офисной отделкой. Помещение включает санузлы, переговорные. Помещение с отделкой современными материалами с учетом всех экологических и энергосберегающих норм. Коммуникации и связь предоставляются ведущими провайдерами. Интерьер офиса отвечает всем требованиям безопасности, комфорта, эффективности. [Далее](#)



Условия аренды 353 м² Офис

- Ставка **60 000 Р** за м²/год
- Налог **НДС 20%** не включен в ставку
- Эксплуатационные расходы (ОРЕХ) **12 000 Р за м²/год** НДС не включен

Коммунальные платежи **отдельно**
Электроэнергия **по счетчикам**

Итого за месяц (вкл. налоги и эксплуатацию) **2 541 600 Р**

Итоговая ставка аренды
86 400 Р за м²/год

Тип аренды: Прямая
Срок аренды: Любой

Информация по ставкам капитализации



Источник: NF Group

Ставки капитализации

Москва

-  Офисная недвижимость
11,0 – 12,5 %
-  Торговая недвижимость
11,75 – 13,0 %
-  Складская недвижимость
11,25 – 12,5 %

Санкт-Петербург

-  Офисная недвижимость
11,5 – 13,0 %
-  Торговая недвижимость
12,25 – 13,5 %
-  Складская недвижимость
11,25 – 13,0 %

Источник: IBC

Ставки капитализации на премиальные объекты в Москве

	III кв. 2024
Офисы	10,50-11,50%
Торговые центры	11,50-12,50%
Склады	11,00-12,00%

Источник: CORE.XP Аналитика

Источник: CORE.XP Аналитика