

## Расчет рыночной стоимости объекта оценки

Характеристики	Объект оценки	Объект - аналог №1	Объект - аналог №2	Объект - аналог №3
<b>Корректировки по первой группе</b>				
Дата предложения/сделки	13.11.2018	29.08.2018	Ноябрь 2018	Ноябрь 2018
Корректировка, %		-0,69%	0,00%	0,00%
<b>Скорректированная по 1-ой группе цена, руб./кв.м</b>		<b>133 376</b>	<b>101 786</b>	<b>159 091</b>
Условия сделки/предложения	сделка	состоявшийся аукцион	предложение без торга (уточнено в ходе тел переговоров)	предложение
Корректировка, %		0,00%	0,00%	-12,00%
<b>Скорректированная по 1-ой группе цена, руб./кв.м</b>		<b>133 376</b>	<b>101 786</b>	<b>140 000</b>
<b>Корректировки по второй группе</b>				
Местоположение, в т.ч.:	Российская Федерация, г. Москва, пер. Лучников, д. 4, стр. 1	ЦАО, город Москва, Тверская улица, дом 12, строение 8	Москва, ЦАО, р-н Тверской, ул. Петровка, 17С2	Москва, ЦАО, р-н Басманный, Кривоколенный пер., 9С1
удаленность от метро	0,17 км / 2 мин. пешком	0,33 км / 4 мин. пешком	0,70 км / 8 мин. пешком	0,48 км / 6 мин. пешком
Коэффициент	1,000	1,000	0,953	0,953
Корректировка, %		0,00%	4,97%	4,97%
Площадь, кв.м.	199,4	218,7	560,0	132,0
Коэффициент	1,00	1,00	1,15	1,00
Корректировка, %		0,00%	15,00%	0,00%
Занимаемый этаж	подвал №0	цоколь №0	подвал (уточнено в ходе тел. переговоров)	цоколь
Коэффициент	0,730	0,800	0,730	0,800
Корректировка, %		-8,75%	0,00%	-8,75%
Тип входа	общий вход	отдельный вход	3 отдельных входа	отдельный вход
Коэффициент	0,85	1,00	1,00	1,00
Корректировка, %		-15,00%	-15,00%	-15,00%
Высота потолков, м	2,30	3,40	2,8 (уточнено в ходе тел. переговоров)	2,5 (уточнено в ходе тел. переговоров)
Коэффициент	0,880	1,040	1,000	1,000
Корректировка, %		-15,38%	-12,00%	-12,00%
Состояние внутренней отделки	требуется капитальный ремонт	требуется косметический ремонт	стандартный ремонт (хорошее состояние)	стандартный ремонт (хорошее состояние)
Корректировка, руб. / кв.м без НДС		-8 661,00	-11 977,00	-11 977,00
Корректировка, %		-7,66%	-13,88%	-10,09%
<b>Суммарная величина корректировок второй группы, %</b>		<b>-46,80%</b>	<b>-20,91%</b>	<b>-40,87%</b>
<b>Скорректированная цена по 2-ой группе, руб./кв.м</b>		<b>70 960</b>	<b>80 498</b>	<b>82 776</b>
<b>Итоговая удельная стоимость, руб./кв.м, с учетом НДС</b>				<b>78 078</b>
<b>Рыночная стоимость объекта оценки, руб. с НДС</b>				<b>15 568 753</b>

Таким образом,

Рыночная стоимость оцениваемого объекта, рассчитанная в рамках применения сравнительного подхода, составляет (с учетом НДС): **15 568 753 руб.**

## 12 Оценка рыночной стоимости объекта оценки в рамках доходного подхода

Доходный подход позволяет рассчитать стоимость объекта недвижимости путем пересчета ожидаемых будущих доходов в оценку их стоимости по состоянию на дату оценки. В этом отношении данный процесс очень похож на любой процесс установления цен на рынках капитала. Инвестор сегодня приобретает приносящую доход недвижимость в обмен на право получать в дальнейшем доход от ее эксплуатации (например, от сдачи в аренду).

Доходный подход требует тщательной оценки будущих доходов и расходов, связанных с функционированием объекта в соответствии с вариантом наиболее эффективного использования. Доходный подход соединяет в себе оправданные расчеты будущих доходов и расходов с требованиями инвестора к конечной отдаче на вложенный капитал. Указанные требования отражают различия в рисках, связанных с типом недвижимости, местоположением, условиями национального и местного рынков.

В рамках доходного подхода Оценщик при определении рыночной стоимости оцениваемого объекта использовал метод прямой капитализации. Объект оценки не может быть сдан в аренду в текущем состоянии, однако, учитывая площадь объекта оценки, по мнению Оценщика можно говорить о том, что срок ремонта не превысит одного года, а затраты на его проведение будут разделены равными платежами.

Метод прямой капитализации обеспечивает капитализацию чистого операционного дохода путем деления его на норму денежного потока, называемую общим коэффициентом капитализации R:

$$V = I / R,$$

где: V – рыночная стоимость объекта;

I - величина чистого операционного дохода;

R - общий коэффициент капитализации.

Норма капитализации является отношением чистого операционного дохода (net operating income) к стоимости (value):

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

Основные этапы процедуры оценки при использовании данного метода:

1. *Оценка потенциального валового дохода для объекта на основе анализа текущих ставок на рынке аренды для сравнимых объектов.*

Потенциальный валовый доход (ПВД) - вид дохода, определяемый как максимально возможная денежная сумма, планируемая к получению в течение предстоящего года (после даты оценки или даты приема объекта в управление) - при наиболее эффективном коммерческом использовании всего потенциала всех элементов объекта.

2. *Оценка потерь от неполной загрузки (сдачи в аренду) и невзысканных арендных платежей на основе анализа рынка, характера его динамики применительно к оцениваемой недвижимости. Рассчитанная величина потерь вычитается из потенциального валового дохода и определяется действительный (эффективный) валовый доход.*

Все перечисленные выше доходы, как правило, не могут быть получены в полном объеме:

- из-за потерь, связанных с недозагрузкой - вследствие ограниченного спроса или потери времени на смену арендаторов;
- из-за потерь, связанных с обычной в современных условиях практикой задержки или прекращения очередных платежей арендаторами в связи с потерей ими платежеспособности.

Размеры потерь для прогнозируемого года определяются на основании обработки соответствующей информации по местному рынку за предшествующие годы.

3. *Расчет издержек по эксплуатации оцениваемой недвижимости основывается на анализе фактических издержек по ее содержанию и/или типичных издержек на данном рынке. В статьи издержек включаются только отчисления, относящиеся непосредственно к эксплуатации собственности, и не включаются ипотечные платежи, проценты и амортизационные отчисления. Величина издержек вычитается из действительного валового дохода и итогом является величина чистого операционного дохода.*
4. *Пересчет чистого операционного дохода за год в текущую стоимость объекта с помощью коэффициента капитализации.*

## 12.1 Определение потенциального валового дохода

**Потенциальный валовый доход (ПВД)** оценивается на основе анализа текущих ставок и тарифов, существующих на рынке недвижимости для сравнимого объекта. ПВД – доход, который можно получить от недвижимости при 100%-ном использовании без учета всех расходов и потерь. Первичной целью оценки валового дохода является прогнозирование вероятных доходов, приносимых оцениваемой недвижимостью. Прогноз валового дохода предполагает наличие надежных данных о состоянии рынка. ПВД измеряется за год и рассчитывается по формуле:

$$\text{ПВД} = C_0 \times S,$$

где: ПВД – потенциальный годовой валовой доход;

S – арендопригодная площадь;

C<sub>0</sub> – ставка за 1 кв. м. арендопригодной площади в год.

В данной работе применялся метод общих корректировок. Он позволяет при наличии достаточно большого числа объектов сравнения сгладить возможные выбросы и получить достоверную информацию о величине рыночной арендной ставки для объекта оценки.

К основным элементам, подлежащим обязательному учету, относят:

I группа – последовательные корректировки, относящиеся к условиям сделки и состоянию рынка, которые производятся путем применения каждой последующей корректировки к предыдущему результату;

II группа – независимые корректировки, относящиеся непосредственно к объекту недвижимости, которые производятся путем применения указанных корректировок к результату, полученному после корректировок I группы.

Последовательные корректировки (I группа):

- права на недвижимость;
- условия финансирования;
- условия аренды;
- состояние рынка.

Независимые корректировки (II группа):

- местоположение;
- физические характеристики;
- экономические характеристики.

При корректировке объектов-аналогов все поправки делаются от объекта-аналога к объекту оценки. Окончательное решение о величине рыночной арендной платы, определенной методом сравнения арендных ставок, принимается на основании анализа скорректированных арендных ставок объектов-аналогов, имеющих максимальное сходство с объектом оценки.

Для оценки одного и того же объекта могут быть применены одновременно несколько единиц сравнения. К элементам сравнения относят характеристики объектов недвижимости и, которые оказывают влияние на величину арендной платы на недвижимость.

Согласно Федеральному стандарту оценки «Оценка недвижимости» (ФСО №7), «объектом-аналогом объекта оценки для целей оценки признается объект, который относится к одному с оцениваемым объектом сегменту рынка и сопоставим с ним по ценообразующим факторам».

Рыночная ставка аренды определяется ценой, которую заплатит типичный арендатор за аренду аналогичного по качеству и полезности объекта.

#### ***Отбор объектов-аналогов для расчета арендной ставки и единицы сравнения***

Как отмечалось выше, оцениваемый объект представляет собой встроенное нежилое помещение (ПСН).

Сравнительный подход наиболее эффективен в условиях, когда имеется достаточное количество достоверной информации о недавних сделках аренды сопоставимых с оцениваемым объектом. Если подобная недвижимость на рынке продаж представлена единичными сделками, данный подход не обеспечивает получения надежных результатов.

Процесс выбора объектов – аналогов заключается в следующем: из имеющейся базы данных выбираются объекты наиболее близкие по характеристикам к объектам оценки в соответствии со следующим алгоритмом:

- выбираются объекты-аналоги с аналогичным с объектом оценки наиболее эффективным использованием;
- из выбранных на предыдущем этапе объектов-аналогов выбираются объекты наиболее близкие к оцениваемому объекту по местоположению;
- из выбранных на предыдущем этапе объектов-аналогов выбираются объекты наиболее близкие к объекту оценки по значениям ценообразующих факторов объектов-аналогов.

При выборе объектов-аналогов Оценщик исходил из следующего требования - объекты-аналоги должны представлять собой встроенные нежилые помещения, с сопоставимым местоположением и площадью, расположенные в цоколе и подвале с возможным использованием в качестве помещения свободного назначения.

Из имеющейся на дату оценки совокупности предложений Оценщик выбрал наиболее подходящие по основным ценообразующим факторам объекты-аналоги из экспонируемых на рынке на дату оценки.

При выборе объектов-аналогов Оценщик подбирал объекты, максимально сопоставимые с оцениваемым объектом, для минимизации количества корректировок. На дату оценки Оценщиком было подобрано 3 объекта-аналога, сопоставимых по ценообразующим факторам, прежде всего по типу объекта (встроенные нежилые помещения в жилых домах), Оценщик

посчитал приемлемым в рамках данного отчета использовать 3 объекта-аналога, руководствуясь принципом достаточности.

Полученная информация, вкупе с проведенным анализом рынка, позволила применить соответствующий метод оценки. В связи с этим, Оценщик считает возможным оценить располагаемую им информацию, как удовлетворяющую критериям достаточности и достоверности.

При этом, основными ценообразующими факторами при выборе объектов-аналогов были: местоположение, общая площадь, занимаемый этаж, условия доступа и входа, состояние отделки и инженерной оснащенности и т.д.

#### Выбор единицы сравнения

В качестве единицы сравнения используется ставка аренды 1 кв. м объекта в год с НДС, без оплаты коммунальных услуг (КУ), с учетом эксплуатационных расходов (ЭР).

По уточненным в ходе телефонного интервью с представителями арендодателей данным, ставка аренды объекта-аналога №1 включает НДС, эксплуатационные расходы (охрану, дезинфекцию, техобслуживание; услуги связи), коммунальные услуги оплачиваются дополнительно; ставка аренды объекта-аналога № 2 не включает НДС, т.к. собственник применяет упрощенную систему налогообложения, включает оплату эксплуатационных расходов (охрану, дезинфекцию, техобслуживание, услуги связи), коммунальные услуги оплачиваются отдельно по приборам учета, ставка аренды объекта-аналога № 3 не включает НДС, т.к. собственник применяет упрощенную систему налогообложения, включает оплату эксплуатационных расходов (охрану, дезинфекцию, техобслуживание, услуги связи), коммунальные услуги.

Заявленные ставки аренды являются максимально возможными.

Доля коммунальных платежей в составе арендной ставки принята на основании данных, представленных в «Справочнике оценщика недвижимости-2017. Офисно-торговая недвижимость и сходные типы объектов, под ред. канд. техн. наук Л.А. Лейфера, Нижний Новгород, 2017 г.

Таблица 168

Показатель	Средние города	Города-миллионники
Доля условно-переменных расходов в величине арендной ставки, расчетное значение (на основе анализа), в том числе:	30%	28%
Доля коммунальных расходов в величине арендной ставки	8%	8%
Структура коммунальных платежей по их видам		
Электроэнергия	-	52%
Вода и канализация	-	6%
Горячее водоснабжение и теплоснабжение	-	42%

Таким образом, для городов-миллионников, к числу которых относится город Москва, доля коммунальных расходов в величине арендной ставки составляет 8%.

На данную величину была уменьшена ставка аренды объекта-аналога № 3.

Условия сделки по объектам сравнения – типичные для рынка коммерческой недвижимости г. Москвы – объекты предлагаются в аренду путем публичной оферты.

Данные о подобранных объектах-аналогах содержатся в нижеприведенной таблице. Копии интернет-станций с описанием объектов-аналогов приведено в Приложении к настоящему Отчету. В случае несоответствия информации об объекте-аналоге, содержащейся в объявлении, и информации, полученной в результате интервьюирования представителя правообладателя

данного объекта, Оценщик принимал во внимание последнюю информацию (от представителя правообладателя), как более достоверную.

#### Информация о подобранных объектах-аналогах и объекте оценки

Характеристики	Объект оценки	Объект - аналог №1	Объект - аналог №2	Объект - аналог №3
Источник информации	-	<a href="https://www.cian.ru/rent/commercial/193132874/">https://www.cian.ru/rent/commercial/193132874/</a>	<a href="https://www.cian.ru/rent/commercial/196532617/">https://www.cian.ru/rent/commercial/196532617/</a>	<a href="https://www.cian.ru/rent/commercial/160418915/">https://www.cian.ru/rent/commercial/160418915/</a>
Передаваемые права	Право пользования (аренда)	Право пользования (аренда)	Право пользования (аренда)	Право пользования (аренда)
Условия финансирования	рыночные	рыночные	рыночные	рыночные
Условия продажи	типичные	типичные	типичные	типичные
Дата оценки/сделки	13.11.2018	Ноябрь 2018	Ноябрь 2018	Ноябрь 2018
Условия сделки/предложения	сделка	предложение	предложение	предложение
Местоположение, в т.ч.:	Российская Федерация, г. Москва, пер. Лучников, д. 4, стр. 1	Москва, ЦАО, р-н Красносельский, Сретенский бул., 6/1С1	Москва, ЦАО, р-н Басманный, ул. Маросейка, 9/13/2С7	Москва, ЦАО, р-н Басманный, Армянский пер., 7
станция метро	м. Китай-город	м. Тургеневская	м. Китай-город	м. Китай-город
удаленность от метро	0,17 км / 2 мин. пешком	0,24 км / 3 мин. пешком	0,23 км / 3 мин. пешком	0,56 км / 7 мин. пешком
расположение объекта	первая линия второстепенной улицы / вход со двора (в арке)	первая линия второстепенной улицы / вход со двора	первая линия второстепенной улицы / вход с улицы и со двора (уточнено в ходе тел. переговоров)	первая линия второстепенной улицы / вход со двора
Назначение	ПСН	ПСН	ПСН	ПСН, в том числе офис
Тип объекта	ВП	ВП	ВП	ВП
Площадь, кв.м.	199,4	94,0	191,0	130,0
Занимаемый этаж	подвал №0	подвал	подвал	цоколь
Тип входа	общий вход	отдельный вход	общий вход (уточнено в ходе тел. интервью)	отдельный вход
Высота потолков, м	2,52; 2,60	3,00	2,5-2,6 (по документам 3,04 м, но с учетом установленных потолков ниже)	3,00
Условия парковки	стихийная на прилегающей территории	стихийная на прилегающей территории	стихийная на прилегающей территории	стихийная на прилегающей территории
Физическое состояние здания	хорошее	хорошее	хорошее	хорошее
Состояние внутренней отделки	требуется капитальный ремонт	стандартный ремонт (хорошее состояние)	стандартный ремонт (хорошее состояние)	стандартный ремонт (хорошее состояние)
Наличие витринных окон	нет витринных окон	нет витринных окон	нет витринных окон	нет витринных окон
Инженерные коммуникации, в т.ч.:				
Электроснабжение	есть	есть	есть	есть
Отопление	есть	есть	есть	есть
Водоснабжение и канализация	есть	есть	есть	есть
Наличие вспомогательных помещений	нет	нет	нет	нет
Ставка аренды, руб./кв.м в год		19 080	17 940	19 000
Наличие НДС, КУ и ЭР в ставке		с НДС, без КУ, с ЭР	УСН, без КУ, с ЭР (уточнено в ходе тел. интервью)	без НДС, с КУ, с ЭР
Ставка аренды, руб. в год с НДС, без КУ, с ЭР		19 080	17 940	17 480

## **Описание проведенных корректировок**

### ***Последовательные корректировки (первой группы)***

#### *Корректировка на передаваемые права*

Для всех объектов-аналогов в качестве предмета сделки выступало право пользования. Так как в случае объекта оценки также предполагается передача права пользования, корректировка на объем передаваемых прав не проводилась.

#### *Условия финансирования*

Условия сделки по объектам-аналогам и объекту оценки - типичные для рынка коммерческой недвижимости г. Москвы, объекты сдаются в аренду путем публичной оферты. Корректировка на условия финансирования не проводилась.

#### *Условия аренды*

Условия аренды по объектам-аналогам - типичные для рынка коммерческой недвижимости г. Москвы: объекты-аналоги предлагаются к аренде правообладателями или через их представителей (агентства недвижимости и фирмы-брокеры). Корректировка не проводилась.

Корректировка на *изменение цен за период между датами предложений и оценки* определяется на основе данных арендных ставок на рынке коммерческой недвижимости г. Москвы. Поскольку объекты-аналоги предлагаются к аренде в ноябре 2018 года (или ранее, но на дату оценки являются актуальными), корректировка не проводилась.

*Скидка к ценам предложений (сделок)*. Как правило, при заключении договора аренды помещений, возможно, некоторое снижение платежа (в результате торга).

По данным телефонного интервью с представителями арендодателей выявлено, что арендодатели объектов-аналогов №№ 1, 2 и 3 рассматривают возможность обоснованного торга.

Величина скидки на уторгование определяется на основе информации о средних различиях в величинах предложения по продаже и реальных сделок (скидка на торг). Для определения скидки на уторгование были использованы данные Справочника расчетных данных для оценки и консалтинга СРД №22, 2018 редакцией канд. тех. наук Е. Е. Яскевича.



### 1.3.2. Корректировки на уторгование для объектов недвижимости

#### Использование:

При проведении расчетов и корректировок.  
Приведены отдельные данные, полученные  
по сведениям риэлтерских фирм, сети

Интернет и из периодических изданий по  
недвижимости (табл. 1.3.2).

Таблица 1.3.2.

Значения корректировок на уторгование для объектов недвижимости в различных городах РФ

Населенный пункт	Жилая		Торговая		Офисная		Производственно-складская		Земельные участки
	Аренда	Продажа	Аренда	Продажа	Аренда	Продажа	Аренда	Продажа	
Крупные города									
Воронеж	5-7 (6)	7-9 (8)	5-8 (7)	9-11 (10)	6-7 (6,5)	9-10 (9,5)	6-8 (7)	10-12 (11)	9 - 11 (10)
Екатеринбург	4-7 (5,5)	8-9 (8,5)	5-8 (6,5)	9-11 (10)	5-7 (6)	8-10 (9)	6 - 8 (7)	10-12 (11)	10-12 (11)
Краснодар	5-7 (6)	10-11 (10,5)	6-9 (7,5)	8-12 (10)	6-8 (7)	10-11 (10,5)	8-9 (8,5)	11-13 (12)	10-13 (11,5)
Москва	4-7 (5,5)	8-9 (8,5)	6-9 (7,5)	10-12 (11)	7-9 (8)	11-12 (11,5)	8-10 (9)	10-14 (12)	9-12 (10,5)
Новосибирск	5-8 (6,5)	7-10 (8,5)	6-8 (7)	9-11 (10)	5-8 (6,5)	8-12 (10)	7-9 (8)	9-12 (10,5)	10-12 (11)
Ростов-на-Дону	5-7 (6)	8-10 (9)	6-9 (7,5)	10-12 (11)	6-8 (7)	10-11 (10,5)	8-9 (8,5)	10-12 (11)	10-13 (11,5)
С. - Петербург	5-6 (5,5)	6-9 (7,5)	6-8 (7)	10-13 (11,5)	6-10 (8)	10-12 (11)	9-11 (10)	10-13 (11,5)	9-12 (10,5)
Среднее по крупным городам в мае 2018 г.	5,85	8,64	7,14	10,5	7,00	10,28	8,28	11,29	10,85

Оцениваемый объект относится к помещениям свободного назначения, поэтому корректировка была принята как среднее значение между офисными и торговыми объектами. Учитывая низкие потолки, состояние и наличие общедомовых коммуникаций на территории объекта оценки, в расчетах применялась максимальная величина скидки на торг: 9,00%.

Таким образом, к заявленным арендным ставкам объектов-аналогов №№ 1, 2 и 3 были применены корректировка на уторгование в размере 9,00% в сторону снижения.

В результате проведенного анализа была проведена одна последовательная корректировка (на уторгование) и определена базовая скорректированная арендная ставка для каждого из объектов-аналогов, которая являлась основой для проведения дальнейших расчетов.

#### Независимые корректировки (второй группы)

Оценщик не проводил корректировок на характеристики объектов-аналогов, сопоставимые характеристикам объекта оценки:

- тип и назначение объекта: объект оценки и объекты-аналоги представляют собой встроенные нежилые помещения свободного назначения; корректировка не требуется;
- на условия парковки: все выбранные объекты-аналоги имеют схожие условия парковки с объектом оценки – парковка «стихийная, на прилегающей территории»; корректировка не требуется;
- на этаж расположения: объект оценки и объекты-аналоги расположены в подвалах; корректировка не требуется;
- на наличие витринных окон: объект оценки и объекты-аналоги не оборудованы витринными окнами (установлено на основании визуального осмотра, материалов фотофиксации и интервью с представителями собственников);
- инженерные коммуникации: объект оценки и объекты-аналоги обеспечены инженерными коммуникациями в объеме, достаточном для функционирования;



- на наличие вспомогательных помещений: объект оценки и объекты-аналоги не включают в себя вспомогательные площади и места общего пользования.

Ниже на карте представлено расположение объекта оценки и объектов-аналогов:



Красным цветом обозначено местоположение объекта оценки, синим – объектов-аналогов

Объект оценки и объекты-аналоги расположены в границах Басманного района г. Москвы между Садовым кольцом и Бульварным кольцом.

Оценщик подбирал наиболее сопоставимые по основным ценообразующим факторам, в том числе местоположению, объекты-аналоги из экспонируемых на рынке на дату оценки.

#### Удаленность от станции метро

Удаленность от станции метро является важным ценообразующим фактором для аналогичной недвижимости, необходима соответствующая корректировка. Влияние данного фактора, для торговой и офисной недвижимости подробно описано в пункте 8.4.6 данного Отчета.

Исходя из предоставленных корректировок, Оценщик составил сводную таблицу коэффициентов зависимости удаленности от ближайшей станции метрополитена для объектов торговой и офисной недвижимости, а также объектов свободного назначения (рассчитан как среднее значение между коэффициентами для торговых и офисных объектов).

Например, для объектов офисного назначения, расположенных в 5 - 9 мин до метро по сравнению с объектами офисного назначения, расположенных в 0 - 5 мин до метро, коэффициент составил 0,956 (1+(-4,38%)). Прочие коэффициенты рассчитаны аналогичным способом.

Показатель	офис	торговля	ПСН
0 - 5 мин до метро	1,000	1,000	1,000
5 - 9 мин до метро по сравнению с 0 - 5 мин до метро	0,956	0,949	0,953
10 - 14 мин до метро по сравнению с 0 - 5 мин до метро	0,919	0,912	0,916
15 - 19 мин до метро по сравнению с 0 - 5 мин до метро	0,888	0,878	0,883
20 и более мин до метро по сравнению с 0 - 5 мин до метро	0,856	0,848	0,852

Величина корректировки получена следующим образом:

$$\text{Величина корректировки} = (K \text{ объекта оценки} / K \text{ объекта - аналога} - 1) * 100\%$$

Удаленность от метро объекта оценки и объектов-аналогов была определена на основании инструментов сервиса «Яндекс. Карты», функция «Маршруты». Карта с данными о расстоянии до ближайшей станции метро объекта оценки представлена в разделе 7 настоящего отчета, карты с расстоянием до ближайшей станции метро объектов-аналогов представлены в Приложении к Отчету.

Ниже в таблице приведен расчет корректировки.

Показатель	Объект оценки	Объект-аналог № 1	Объект-аналог № 2	Объект-аналог № 3
удаленность от метро	0,17 км / 2 мин. пешком	0,24 км / 3 мин. пешком	0,23 км / 3 мин. пешком	0,56 км / 7 мин. пешком
Коэффициент	1,000	1,000	1,000	0,953
Корректировка, %		0,00%	0,00%	4,97%

Принятые корректировки приведены в итоговой расчетной таблице в рамках текущего подраздела.

#### Расположение относительно линии застройки (красной линии)

Для подобной недвижимости важным ценообразующим фактором является расположение относительно линии застройки (красной линии).

Для расчета корректировки использованы данные данным «Справочника оценщика недвижимости-2018. Офисно-торговая недвижимость и сходные типы объектов» под ред. канд. техн. наук Л.А. Лейфера, Нижний Новгород, 2018 г.:

**Поправочные коэффициенты на местоположение относительно красной линии для офисно-торговых объектов (к ставке аренды)**

Объект оценки	Объект-аналог		
	Первая линия магистральной улицы	Первая линия второстепенной улицы	Внутриквартально/вход со двора
Первая линия магистральной улицы	1	1,15	1,25
Первая линия второстепенной улицы	0,87	1	1,09
Внутриквартально/вход со двора	0,8	0,92	1

Величина корректировки получена следующим образом:

$$\text{Величина корректировки} = (K_{\text{объекта-аналога}} - 1) * 100\%.$$

Ниже в таблице приведен расчет корректировки на линию расположения.

Показатель	Объект оценки	Объект-аналог № 1	Объект-аналог № 2	Объект-аналог № 3
Расположение объекта	первая линия второстепенной улицы / вход со двора (в арке)	первая линия второстепенной улицы / вход со двора	первая линия второстепенной улицы / вход с улицы и со двора (уточнено в ходе тел. переговоров)	первая линия второстепенной улицы / вход со двора
Коэффициент	1,00	1,00	0,92	1,00
Корректировка, %	-	0,00%	-8,00%	1,00%

Принятые корректировки приведены в итоговой расчетной таблице в рамках текущего подраздела отдельной строкой.

#### Корректировка на площадь

Как указано в разделе 8.4.5 на дату оценки в районе Басманный и ближайших к нему административных районах в аренду предлагаются объекты площадью 94 – 191 кв.м, сопоставимые по своим характеристикам с оцениваемым объектом. Из имеющейся на дату оценки совокупности предложений Оценщик выбрал наиболее подходящие по основным ценообразующим факторам объекты-аналоги из экспонируемых на рынке на дату оценки.

При заключении сделок аренды объектов большей площади, продавцы готовы идти на определенное снижение платежа, являющееся аналогом «скидки на опт». Это связано так же с тем, что объекты большей площадью имеют меньшую ликвидность. Учитывая данный факт, Оценщиком были проведены соответствующие корректировки.

При корректировке на площадь, Оценщик в расчетах применял среднее значение коэффициентов площади на основании данных справочника под ред. Лейфера Л. А, «Офисно-торговая недвижимость и сходные типы объектов» 2018 г.

#### Корректирующие коэффициенты для офисно-торговой недвижимости

Таблица 100

		г. Москва (арендные ставки)							
Площадь, кв.м		аналог							
		<50	50-100	100-250	250-500	500-1000	1000-1500	1500-3000	>3000
объект оценки	<50	1,00	1,04	1,14	1,24	1,34	1,41	1,50	1,55
	50-100	0,96	1,00	1,09	1,19	1,28	1,35	1,44	1,48
	100-250	0,87	0,91	1,00	1,08	1,17	1,23	1,31	1,36
	250-500	0,81	0,84	0,92	1,00	1,08	1,14	1,21	1,25
	500-1000	0,75	0,78	0,86	0,93	1,00	1,06	1,12	1,16
	1000-1500	0,71	0,74	0,81	0,88	0,95	1,00	1,06	1,10
	1500-3000	0,67	0,69	0,76	0,83	0,89	0,94	1,00	1,03
	>3000	0,65	0,67	0,74	0,80	0,86	0,91	0,97	1,00

Величина корректировки получена следующим образом:

$$\text{Величина корректировки} = (K_{\text{объекта-аналога}} - 1) * 100\%.$$

Ниже в таблице приведен расчет корректировки на площадь.

Параметр	Объект оценки	Объект-аналог № 1	Объект-аналог № 2	Объект-аналог № 3
Общая площадь, кв. м	199,4	94,0	191,0	130,0
Коэффициент	1,00	0,91	1,00	1,00
Корректировка, %	-	-9,00%	0,00%	0,00%

Принятые корректировки приведены в итоговой расчетной таблице в рамках текущего подраздела отдельной строкой.

#### Корректировка на характеристику входа

Корректировка определялась по данным «Справочника оценщика недвижимости-2018. Офисно-торговая недвижимость и сходные типы объектов», которые приведены ниже.

Наименование коэффициента	Среднее значение	Доверительный интервал	
Удельная арендная ставка			
Отношение удельной арендной ставки объекта без отдельного входа к удельной арендной ставке такого же объекта с отдельным входом	0,85	0,84	0,86

Величина корректировки получена следующим образом:

$$\text{Величина корректировки} = (K_{\text{объекта оценки}} / K_{\text{объекта-аналога}} - 1) * 100\%.$$

Ниже в таблице приведен расчет корректировки на тип входа.

Параметр	Объект оценки	Объект-аналог № 1	Объект-аналог № 2	Объект-аналог № 3
Тип входа	общий вход	отдельный вход	общий вход (уточнено в ходе тел. интервью)	отдельный вход
Коэффициент	0,85	1,00	0,85	1,00
Корректировка, %	-	-15,00%	0,00%	-15,00%

Принятые корректировки приведены в итоговой расчетной таблице в рамках текущего подраздела отдельной строкой.

#### Корректировка на высоту потолка

Базой для расчета корректировки на высоту потолка служил коэффициент высоты К, определяемый для оцениваемого объекта и объектов-аналогов, рассчитанный в рамках Постановления правительства Санкт-Петербурга от 21.12.2005 г. №1958 по модели расчета стоимости, актуализированной на 1 квартал 2017 г.<sup>38</sup>. Следует отметить, что Оценщик считает целесообразным в данном случае использование коэффициентов, согласно данным вышеуказанного Постановления Санкт-Петербурга для корректировки величины стоимости объекта недвижимости в городе Москве, т.к. вклад ценообразующих факторов в величину стоимости и арендной ставки в указанных городах, по мнению Оценщика, сопоставим.<sup>39</sup>

В рамках указанного выше Постановления определены поправочные коэффициенты в зависимости от типа использования помещения.

#### Поправочные коэффициенты при корректировке на высоту потолка в рамках доходного подхода<sup>40</sup>

Показатель	Величина поправочного коэффициента		
	Офисы	Торговля	Склады
Меньше или равно 2 м	0,67	0,67	0,75
От 2 до 2,5 м	0,88	0,89	0,86
От 2,5 до 3 м	1,00	1,00	1,00
Больше 3 м	1,04	1,04	1,10

На основании представленных выше данных были рассчитаны поправочные коэффициенты для помещений свободного назначения.

#### Поправочные коэффициенты при корректировке на высоту потолка в рамках доходного подхода

Показатель	Величина поправочного коэффициента		
	Офисы	Торговля	ПСН
Меньше или равно 2 м	0,67	0,67	0,67
От 2 до 2,5 м	0,88	0,89	0,88
От 2,5 до 3 м	1,00	1,00	1,00
Больше 3 м	1,04	1,04	1,04

Величина корректировки получена следующим образом:

$$\text{Величина корректировки} = (\text{К объекта оценки} / \text{К объекта-аналога} - 1) * 100\%$$

Ниже в таблице приведен расчет корректировки на высоту потолка.

<sup>38</sup><http://www.guion.spb.ru> (наиболее актуальные, доступные в открытых источниках на дату оценки данные)

<sup>39</sup> На дату оценки в открытом доступе Оценщик не обнаружил более актуальных аналитических исследований о влиянии данного ценообразующего фактора на стоимость объекта. Однако, с учетом того факта, что по состоянию на дату оценки данное исследование является действующим, а в расчетах используются процентные соотношения, применяемые к актуальным на дату оценки данным, Оценщик считает обоснованным применить данное исследование в рамках настоящего отчета

<sup>40</sup> [http://guion.spb.ru/system/inline\\_attachment/file/464/Model\\_arend\\_1\\_kv\\_2017.pdf](http://guion.spb.ru/system/inline_attachment/file/464/Model_arend_1_kv_2017.pdf)

Параметр	Объект оценки	Объект-аналог № 1	Объект-аналог № 2	Объект-аналог № 3
Высота потолка, м	2,30	3,00	2,5-2,6 (по документам 3,04 м, но с учетом установленных потолков ниже)	3,00
Коэффициент	0,88	1,00	1,00	1,00
Корректировка, %		-12,00%	-12,00%	-12,00%

Соответствующие корректировки представлены в расчетных таблицах.

#### Корректировка на состояние здания

Здание, в котором расположен объект оценки, согласно предоставленной Заказчиком документацией, данным визуального осмотра и открытых источников (<https://flatinfo.ru/>) находится в хорошем состоянии. Здания, в которых расположены объекты-аналоги, находятся в сопоставимом состоянии (установлено на основании данных телефонного интервью с представителями собственников, а также данным открытых источников).

При определении состояния зданий, в котором расположены объект оценки и объекты-аналоги, оценщик также руководствовался классификацией, представленной в методике определения физического износа гражданских зданий, утвержденной Приказом по Министерству коммунального хозяйства РСФСР от 27 октября 1970 г. №404 и Приказом Госстроя России от 02 августа 2002 года №167.

Состояние	Описание
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.
удовлетворительное	Конструктивные элементы в целом пригодны для эксплуатации, но требуют некоторого капитального ремонта, который наиболее целесообразен именно на данной стадии.
неудовлетворительное	Эксплуатация конструктивных элементов возможна лишь при условии значительного капитального ремонта.
ветхое	Состояние несущих конструктивных элементов аварийное, а несущих - весьма ветхое. Ограниченное выполнение конструктивными элементами своих функций возможно лишь по проведении охранных мероприятий или полной смены конструктивного элемента.
негодное	Конструктивные элементы находятся в разрушенном состоянии. При износе 100% остатки конструктивного элемента полностью ликвидированы

Учитывая, что состояние зданий объекта оценки и объектов-аналогов сопоставимо, корректировка на состояние здания не проводилась.

#### Корректировка на состояние внутренней отделки

Важным ценообразующим фактором является состояние отделки объекта. Помещения объекта оценки и объектов-аналогов характеризуются разным уровнем отделки.

Т.к. корректировка на состояние отделки проводится на основании рыночных данных, в рамках настоящих расчетов оценщик считает, что затраты на проведение капитального ремонта объекта оценки учтены в величине ставки аренды.

Влияние данного фактора, для торговой и офисной недвижимости подробно описано в пункте 8.4.6 данного Отчета.

**Корректировка на состояние отделки нежилых помещений за 1 кв. м площади по полу для Московского региона, без НДС, руб. для доходного подхода**

Объект оценки	Объект-аналог				
	Улучшенная отделка (евроремонт)	Стандартный ремонт (хорошее состояние)	Требуется косметический ремонт	Требуется капитальный ремонт	Без отделки
Улучшенная отделка (евроремонт)	0	525	866	1 423	1 115
Стандартный ремонт (хорошее состояние)	-525	0	249	898	590

Объект оценки	Объект-аналог				
	Улучшенная отделка (евроремонт)	Стандартный ремонт (хорошее состояние)	Требуется косметический ремонт	Требуется капитальный ремонт	Без отделки
Требуется косметический ремонт	-866	-249	0	650	341
Требуется капитальный ремонт	-1 423	-898	-650	0	-309
Без отделки	-1 115	-590	-341	309	0

Величина корректировки на состояние отделки рассчитывалась по формуле:

$K_{\text{сост.}} = C_{\text{О.А.}} * 1,18 \text{ (НДС)} / \text{Скорректированная арендная ставка объекта-аналога по 1-ой группе корректировок, руб./кв.м без НДС,}$

где:  $K_{\text{сост.}}$  – корректировка на состояние и уровень отделки объекта-аналога, руб./кв. м;

$C_{\text{О.А.}}$  – рассчитанная выше величина затрат для состояния и уровня отделки объекта-аналога, руб./кв. м.

Значение полученных корректировок на состояние внутренней отделки приведены ниже в таблице.

Характеристики	Объект оценки	Объект-аналог №1	Объект-аналог №2	Объект -аналог №3
Тип / состояние отделки	требуется капитальный ремонт	стандартный ремонт (хорошее состояние)	стандартный ремонт (хорошее состояние)	стандартный ремонт (хорошее состояние)
Корректировка, руб./кв. м в год без НДС		-898,00	-898,00	-898,00
Корректировка, %	-	-6,10%	-6,49%	-6,66%

Принятые корректировки приведены в итоговой расчетной таблице в рамках текущего подраздела.

Ставка аренды для объекта оценки получена как среднее значение полученных откорректированных арендных ставок представленных объектов-аналогов.

Результаты расчета ставки аренды для объекта оценки и произведенные корректировки для объектов-аналогов приведены ниже в таблице.



## Результаты расчета арендной ставки для объекта оценки

Характеристики	Объект оценки	Объект - аналог №1	Объект - аналог №2	Объект - аналог №3
<b>Корректировки по первой группе</b>				
Условия сделки/предложения	сделка	предложение	предложение	предложение
Корректировка, %		-9,00%	-9,00%	-9,00%
<b>Скорректированная ставка аренды по 1-ой группе, руб./кв.м в год с НДС, без КУ, с ЭР</b>		<b>17 363</b>	<b>16 325</b>	<b>15 907</b>
<b>Корректировки по второй группе</b>				
<b>Местоположение, в т.ч.:</b>	Российская Федерация, г. Москва, пер. Лучников, д. 4, стр. 1	Москва, ЦАО, р-н Красносельский, Сретенский бул., 6/1С1	Москва, ЦАО, р-н Басманный, ул. Маросейка, 9/13/2С7	Москва, ЦАО, р-н Басманный, Армянский пер., 7
удаленность от метро	0,17 км / 2 мин. пешком	0,24 км / 3 мин. пешком	0,23 км / 3 мин. пешком	0,56 км / 7 мин. пешком
Коэффициент	1,000	1,000	1,000	0,953
Корректировка, %		0,00%	0,00%	4,97%
расположение объекта	первая линия второстепенной улицы / вход со двора (в арке)	первая линия второстепенной улицы / вход со двора	первая линия второстепенной улицы / вход с улицы и со двора (уточнено в ходе тел. переговоров)	первая линия второстепенной улицы / вход со двора
Коэффициент	1,00	1,00	0,92	1,00
Корректировка, %	-	0,00%	-8,00%	1,00%
Площадь, кв.м.	199,4	94,0	191,0	130,0
Коэффициент	1,00	0,91	1,00	1,00
Корректировка, %	-	-9,00%	0,00%	0,00%
Занимаемый этаж	подвал №0	подвал	подвал	цоколь
Коэффициент	0,73	0,73	0,73	0,80
Корректировка, %		0,00%	0,00%	-8,75%
Тип входа	общий вход	отдельный вход	общий вход (уточнено в ходе тел. интервью)	отдельный
Коэффициент	0,85	1,00	0,85	1,00
Корректировка, %		-15,00%	0,00%	-15,00%
Высота потолков, м	2,30	3,00	2,5-2,6 (по документам 3,04 м, но с учетом установленных потолков ниже)	3,00
Коэффициент	0,88	1,00	1,00	1,00
Корректировка, %		-12,00%	-12,00%	-12,00%
Состояние внутренней отделки	требуется капитальный ремонт	стандартный ремонт (хорошее состояние)	стандартный ремонт (хорошее состояние)	стандартный ремонт (хорошее состояние)
Корректировка, руб. / кв.м в год без НДС		-898,00	-898,00	-898,00
Корректировка, %	-	-6,10%	-6,49%	-6,66%
<b>Суммарная величина корректировок второй группы, %</b>		<b>-42,10%</b>	<b>-26,49%</b>	<b>-36,44%</b>
<b>Скорректированная арендная ставка по 2-ой группе, руб./кв.м/год</b>		<b>10 053</b>	<b>12 001</b>	<b>10 110</b>
Рыночная ставка аренды, руб./кв.м/в год (с НДС, без КУ, с учетом ЭР)				<b>10 721</b>
Рыночная ставка аренды, руб./кв.м/в год (без учета НДС и КУ, с учетом ЭР)				<b>9 086</b>
<b>Потенциальный валовый доход, руб. в год без НДС и КУ, с учетом ЭР</b>				<b>1 811 748</b>

Таким образом, годовая рыночная ставка арендной платы за пользование объектом оценки составила 9 086 руб./кв. м в год без учета НДС и КУ, с учетом ЭР.

### Расчет потенциального валового дохода

Общая площадь объекта оценки, кв.м	Арендная ставка, руб. / кв. м в год без учета НДС и КУ, с учетом ЭР	ПВД, руб. в год
199,40	9 086	1 811 748

Таким образом, потенциальный валовый доход от сдачи оцениваемого объекта в аренду составляет 1 811 748 руб. в год без учета НДС и КУ, с учетом ЭР.

## 12.2 Определение действительного валового дохода

Действительный валовый доход определяется путем вычитания из потенциального валового дохода рассчитанной величины потерь от неполной загрузки (сдачи в аренду) и невзысканных арендных платежей на основе анализа рынка, характера его динамики применительно к оцениваемой недвижимости.

*Недозагрузка (заполняемость)*

Потери арендной платы имеют место за счет неполной загруженности помещений, смены арендаторов и неуплаты арендной платы. В рыночных условиях достичь 100%-ной заполняемости практически не представляется возможным.

Определяя потери при получении арендной платы, Оценщик обычно учитывает то, что потери могут возникнуть за счет временной незанятости помещений в период поиска (или смены) надежных арендаторов или неуплаты арендной платы.

По данным аналитического портала о недвижимости Статриелт<sup>41</sup> срок экспозиции для объектов недвижимости составляет:

<sup>41</sup> Источник: <https://statirelt.ru/statistika-rynka/statistika-na-01-10-2018g/korrektirovki-kommercheskoj-nedvizhimosti/1585-sroki-likvidnosti-ob-ektov-kommercheskoj-nedvizhimosti-na-01-10-2018-goda>

## Сроки ликвидности объектов коммерческой недвижимости на 01.10.2018 года

Верхняя граница выборки - средний наиболее типичный срок продажи объектов.

расчет Статриелт на основе актуальных рыночных данных

№	Назначение, использование (в зависимости от местоположения и качества)	Нижняя граница*	Верхняя граница**	Среднее значение, мес
<b>Объекты производственного назначения</b>				
1	Производственные здания и помещения	6	18	11
2	Складские здания и помещения отапливаемые	5	10	7
3	Складские здания и помещения неотапливаемые	4	11	7
4	Гаражи и гаражные комплексы (на несколько грузовых и/или легковых автомобилей)	4	9	6
5	Быстровозводимые здания и помещения универсального назначения	5	8	6
6	Холодильники - здания и помещения с теплоизоляцией и с холодильным оборудованием	3	8	5
7	Автозаправочные станции и комплексы (АЗС)	6	13	9
8	Нефтебазы	11	27	18
9	Сельскохозяйственные здания и сооружения, используемые для производства, хранения и первичной переработки сельскохозяйственной продукции: для содержания сельхоз. животных, овоще-, фрукто- и зернохранилища, теплицы, склады, КПП и прочие, расположенные на земельных участках сельскохозяйственного назначения	7	16	10
10	Складские комплексы (здания и сооружения складского, административного и вспомогательного назначения, расположенные на земельном участке, объединенные общими инженерными коммуникациями, продаваемые совместно)	6	13	9
11	Производственные комплексы (здания и сооружения производственного, административного и вспомогательного назначения, расположенные на земельном участке, объединенные общими инженерными коммуникациями, продаваемые совместно)	8	20	12
12	Сельскохозяйственные комплексы (земельные угодья, здания и сооружения сельскохозяйственного, административного и вспомогательного назначения, продаваемые совместно)	9	22	15
<b>Объекты общественного назначения</b>				
13	Административные (офисные) помещения и здания	4	9	6
14	Коммунально-бытовые здания и помещения	6	11	8
15	Лабораторные и научно-исследовательских учреждений здания и помещения (капитальные здания, все коммуникации)	6	13	9
16	Торговые и развлекательные здания и помещения (капитальные)	3	8	5
17	Общественного питания (здания и помещения кафе, столовых, ресторанов)	3	7	5
18	Гостиницы, отели (капитальные здания) в городской застройке	4	10	6
19	Придорожные гостиницы, мотели	3	7	5
20	Базы отдыха, санатории	4	11	7
21	Автосалоны (капитальные здания)	4	8	6
22	Автосервисные и авторемонтные здания и помещения	3	8	5
<b>Вспомогательные здания</b>				
23	Котельные, генераторные, контрольно-пропускные пункты, очистные сооружения, градирни и др. объекты недвижимости вспомогательного назначения			по срокам зданий основного назначения

\* - нижняя граница - объекты лучшего местоположения (расположенные на плотнозастроенных и/или обособленных землях), меньшей площади, лучшего качества

\*\* - верхняя граница - объекты худшего местоположения, большой площади, худшего качества, изношенные

Объект оценки представляет собой помещение свободного назначения, поэтому срок экспозиции был принят как среднее значение по торговым и офисным объектам и составил 5,5 мес.  $(=(6+5)/2)$ .

По данным анализа заполняемости подобных объектов Оценщик пришел к выводу, что среднегодовые потери от незанятости помещений в период стабилизации работы связаны с плановой сменой арендаторов (как правило, арендаторы таких объектов сменяются не чаще 1 раза в 5 лет) и составляют:

- для помещений свободного назначения недвижимости – 9,17%  $(= 5,5 \text{ мес.} / 60 \text{ мес.} (5 \text{ лет} * 12 \text{ мес.}))$ , поиск нового арендатора для данного места и площади объекта предположительно займет около 5,5 месяцев).

### Потери при сборе арендной платы

Потери при сборе арендной платы были приняты равными 0%, что обусловлено условиями договоров аренды (предусматривается предоплата одного месяца и (или) страховой депозит на 2 месяца).

#### Расчет ДВД для объекта оценки

Наименование	Значение
Потенциальный валовый доход, руб.	1 811 748
Потери от недозагрузки (незаполняемости), %	9,17%
Потери при сборе арендной платы, %	0,00%
Действительный валовый доход, руб.	1 645 611

Величина действительного валового дохода для объекта оценки составила 1 645 611 руб. в год.

### 12.3 Определение чистого операционного дохода

Чистый операционный доход определяется путем уменьшения эффективного валового дохода на величину операционных расходов.

Чистый операционный доход (NOI) определяется по формуле:

$$NOI = EGI - FE - VE,$$

$$(ЧОД = ДВД - ОР - ПР), \text{ где:}$$

EGI (ДВД) – действительный валовый доход,

FE (ОР) – величина постоянных расходов (Fixed Expense),

VE (ПР) – величина переменных расходов (Variable Expense).

#### Операционные расходы

Операционные расходы – это периодические расходы, которые производятся для обеспечения нормального функционирования объекта недвижимости. Вследствие того, что предполагается сдача оцениваемых площадей в аренду, часть операционных расходов ляжет на плечи арендатора. В настоящем отчете будет вестись речь только о тех расходах, которые должен будет нести собственник оцениваемого объекта.

Операционные расходы можно разделить на следующие основные группы:

- постоянные расходы;
- переменные расходы.

#### Постоянные расходы

К постоянным расходам относятся расходы, которые не зависят от степени заполняемости объекта и арендной платы за него. Обычно это налог на имущество, некоторые эксплуатационные расходы, страховка помещения и другие расходы

#### Переменные расходы

К переменным относятся расходы, которые связаны с интенсивностью использования объектов собственности и уровнем предоставляемых услуг.

Собственник объекта несет расходы:

- налоги;
- на управление (в т.ч. бухгалтерские, юридические услуги, расходы на маркетинговые услуги);

- эксплуатационные расходы;
- резерв на замещение.
- расходы по управлению и рекламе

Рынок аренды информационно закрыт (имеется информация только величине арендных ставок), информация о структуре арендных ставок реальных договоров аренды отсутствует, в связи с чем вывод о величине операционных расходов можно сделать только на основании усредненных данных о доли операционных расходов в доходе.

Величина эксплуатационных расходов и коммунальных услуг определена на основе данных «Справочника оценщика недвижимости-2017. Офисно-торговая недвижимость и сходные типы объектов, под ред. канд. техн. наук Л.А. Лейфера, Нижний Новгород, 2017 г., которые приведены ниже.

Таблица 25

Класс объектов	Среднее	Доверительный интервал	
1. Офисно-торговые объекты свободного назначения и сходные типы объектов недвижимости	17,8%	16,3%	19,3%

В приведенном выше источнике также указано, что зачастую в состав операционных расходов не включается ряд статей. Например, оплата коммунальных услуг обычно осуществляется арендатором по отдельным договорам. Зачастую расходы на замещение также отсутствуют в составе операционных расходов. Кроме того, расходы по уборке помещений объектов, которые сдаются целиком одному арендатору, зачастую несет сам арендатор объекта.

Таким образом, в заявленные 17,8% не включается величина коммунальных платежей, а также расходы по уборке внутренних помещений.

Следует отметить, что такой состав операционных расходов является типичным для встроенных помещений свободного назначения, учитывая, что зачастую они сдаются в аренду целиком, одному арендатору.

Представленные в Справочнике коэффициенты выражены в процентах от потенциального валового дохода.

Таким образом, величина операционных расходов в соответствии с данными «Справочника оценщика недвижимости-2017» под ред. канд. техн. наук Л.А. Лейфера для офисно-торговых объектов составляет 16,3%-19,3% от потенциального валового дохода.

В расчет был принят средний показатель указанных диапазонов по офисно-торговой недвижимости – 17,8%, как наиболее соответствующий оцениваемому объекту.

**Расчет величины операционных расходов для объекта оценки**

Наименование	Значение
Потенциальный валовый доход, руб.	1 811 748
<i>Коэффициент операционных расходов (отношение операционных расходов к ПВД)</i>	17,80%
Операционные расходы собственника, руб.	322 491

Таким образом, операционные расходы для объекта оценки составили 322 491 руб. в год без НДС.

## 12.4 Определение коэффициента капитализации

Общая ставка капитализации в этом методе определяется на основе анализа рыночных данных о соотношениях доходов и цен объектов недвижимости, аналогичных оцениваемому объекту.

В распоряжении Оценщика не имеется прямых рыночных данных о парах «арендная плата – цена», позволяющих рассчитать ставку капитализации методом экстракции. В то же время, имеются данные аналитических агентств, в том числе общепризнанных, о ставках капитализации, рассчитанным на основе анализа рыночных данных о соотношениях доходов и цен по аналогичным объектам недвижимости. Оценщик полагает, что возможно использовать подобную информацию без существенного влияния на ее результат.

По данным справочника под ред. Лейфера Л. А, «Офисно-торговая недвижимость и сходные типы объектов», 2017 г., значение ставки капитализации находится в диапазоне 11,0-11,8%.

**Значения ожидаемой текущей доходности  
недвижимости на ближайшие 5 лет, усредненные по  
городам России, и границы доверительных интервалов**  
Таблица 55

Класс объектов	Активный рынок		
	Среднее	Доверительный интервал	
1. Офисно-торговые объекты свободного назначения и сходные типы объектов недвижимости	11,4%	11,0%	11,8%
2. Высококласные офисы (Офисы классов А, В)	11,6%	11,0%	12,3%
3. Высококласная торговая недвижимость	11,8%	11,3%	12,3%

Ниже приведены ставки капитализации для объектов коммерческой недвижимости по данным аналитического портала о недвижимости Статриелт:<sup>42</sup>

<sup>42</sup> <https://statrielt.ru/statistika-rynka/statistika-na-01-10-2018g/korrektirovki-kommercheskoj-nedvizhimosti/1601-koeffitsienty-kapitalizatsii-obektov-kommercheskoj-nedvizhimosti-na-01-10-2018-goda>



## Коэффициенты капитализации объектов коммерческой недвижимости на 01.10.2018 года

Категория: **Корректировки рыночной стоимости коммерческих зданий и помещений**



Коэффициенты капитализации объектов коммерческой недвижимости выражают отношение расчетного годового дохода от сдачи в аренду объектов коммерческой недвижимости к расчетной рыночной стоимости, рассчитанные на основе рыночных данных за истекший квартал.

Определены на основе анализа рыночной информации о доходных объектах, по которым известны арендные ставки, цены предложений продажи и основные технические характеристики.

Годовой доход рассчитан исходя из рыночных арендных ставок и площадей за вычетом рыночных расходов, усредненных налогов и отчислений. Расчетная рыночная стоимость определена исходя из цен предложений продажи за вычетом скидок на торг.

Нижняя и верхняя границы значений обусловлены различием технических параметров (общая площадь, высота этажа, конструкция и качество), различием в местоположении (пересечение транспортных и пешеходных потоков, проходные места, красная линия, престижность окружения, плотность застройки). Чем меньше площади, выше качество здания, выгоднее местоположение, тем ниже значение коэффициента капитализации для объектов. И наоборот, большие площади и низкое качество здания, непрестижное местоположение, низкая плотность застройки окружающей территории дают более высокие значения коэффициентов.

Суть коэффициента капитализации в том, что он отражает риски инвестора, связанные с владением недвижимостью (см. [Структура рисков при инвестировании в недвижимость](#)) в определенный момент времени. Чем выше риски, тем больше коэффициент капитализации.

Итоги расчетов **Statirelt** на основе рыночных данных за истекший квартал

№		Объекты недвижимости высокого класса качества (A+, A), в отличном или очень хорошем тех. состоянии, расположенные на красной линии улицы с высоким автомобильным и/или пешеходным трафиком	Среднее значение	Объекты недвижимости низкого класса качества (C, D), в удовлетворительном тех. состоянии, расположенные на второй линии улицы (внутри квартала) с низким автомобильным и/или пешеходным трафиком
1	Торговые помещения и здания	0,08	0,11	0,13
2	Офисные и другие общественные помещения и здания	0,09	0,12	0,14
3	Складские помещения и здания	0,11	0,14	0,17
4	Производственные помещения и здания	0,11	0,16	0,20

Примечание:

- В интервале между нижним и средним значениями находятся объекты коммерческой недвижимости Москвы, Санкт-Петербурга, районных городов-центров Московской и Ленинградской областей, городов-миллионников, краевых, областных и республиканских городов-центров Российской Федерации.
- В интервале между средним и верхним значениями находятся объекты коммерческой недвижимости районных центров субъектов Российской Федерации за исключением районных центров Московской и Ленинградской областей.

Таким образом, среднее значение ставки капитализации по данным аналитического портала о недвижимости Статриелт для офисных объектов составляют 9,0%-14,0%, для торговых – 8,0% – 13,0%. Для офисно-торговых объектов диапазон ставок капитализации составляет 8,5% - 13,5%

В расчет был принят средний показатель по максимальным значениям указанных диапазонов по офисно-торговой недвижимости в соответствии с данными «Справочника оценщика недвижимости-2017. Офисно-торговая недвижимость и сходные типы объектов» и по офисно-торговой недвижимости в соответствии с данными аналитического портала о недвижимости Статриелт, как наиболее соответствующий оцениваемому объекту: 12,65% ((11,8%+13,5%)/2).

## 12.5 Результаты расчета рыночной стоимости объекта оценки в рамках доходного подхода

Результаты произведенных расчетов в рамках доходного подхода приведены ниже в таблице.

Наименование	Значение
Общая площадь, кв.м	199,40
Арендопригодная площадь, кв.м	199,40
<b>Доходная часть</b>	
Потенциальный валовый доход, руб.	1 811 748
Потери от недозагрузки (незаполняемости), %	9,17%
Потери при сборе арендной платы, %	0,00%
Действительный валовый доход, руб.	1 645 611
<b>Расходная часть</b>	
Операционные расходы собственника, руб.	322 491
Коэффициент операционных расходов (отношение операционных расходов к ПВД)	17,80%
Годовой чистый операционный доход	1 323 120
Коэффициент капитализации	12,65%
Рыночная стоимость объекта оценки, руб. без НДС	10 459 446
Рыночная стоимость объекта оценки, руб. с НДС	12 342 146

Таким образом,

Рыночная стоимость оцениваемого объекта, рассчитанная в рамках  
применения доходного подхода,  
составляет (с учетом НДС): **12 342 146 руб.**

## 13 Согласование результатов

В этом разделе Отчета Оценщик сводит воедино все данные, полученные в ходе оценки.

В предыдущих разделах отчета была проведена оценка рыночной стоимости объекта на основе двух подходов сравнительного и доходного. Результаты расчета представлены в нижеприведенной таблице.

Наименование подхода	Стоимость, руб. с НДС
Затратный	не применялся
Сравнительный	15 568 753
Доходный	12 342 146

Далее приведены соображения, которыми руководствовался Оценщик, назначая весовые коэффициенты результатам подходов.

### Доходный подход

Доходный подход – совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении ожидаемых доходов от использования объекта оценки. Доходный подход позволяет рассчитать стоимость объекта недвижимости путем пересчета ожидаемых будущих доходов в оценку их стоимости в настоящее время. В этом отношении данный процесс очень похож на любой процесс установления цен на рынках капитала. Инвестор сегодня приобретает приносящую доход недвижимость в обмен на право получать в дальнейшем доход от ее эксплуатации (например, от сдачи в аренду) и от последующей продажи.

### Сравнительный подход

Сравнительный подход позволяет получить наиболее достоверные результаты при условии, что имеется достаточное количество информации о сделках (предложениях) по аналогичным объектам недвижимости. Оценщик считает, что информация о ценах предложениях по объектам-аналогам, использованная в рамках данного подхода, была достаточной. Кроме того, в условиях сложившейся рыночной ситуации, сравнительный подход в достаточной степени отражает уровень цен на объекты недвижимости.

Доходному и сравнительному подходам был присвоен вес по 50%.

Наименование подхода	Значение	Весовые коэффициенты
Затратный	не применялся	не применялся
Сравнительный	15 568 753	50%
Доходный	12 342 146	50%
<b>Рыночная стоимость объекта оценки, руб. с НДС (округленно)*</b>		<b>13 955 000</b>
Рыночная стоимость объекта оценки, руб./кв. м с НДС		69 985
<b>Рыночная стоимость объекта оценки, руб. без НДС (округленно)*</b>		<b>11 826 271</b>
Рыночная стоимость объекта оценки, руб./кв. м без НДС		59 309

\* С учетом неизбежных погрешностей, которыми сопровождались расчеты, Оценщик посчитал целесообразным округлить полученные результаты.

В соответствии с требованиями п.30 ФСО №7, после проведения процедуры согласования Оценщик, помимо указания в отчете итогового результата оценки стоимости недвижимости, должен привести свое суждение о возможных границах интервала, в котором, по его мнению, может находиться стоимость, если в задании на оценку не указано иное.

Аналогичные требования включены и в действующие зарубежные стандарты оценки. Например, профессиональные стандарты оценки RICS<sup>43</sup> содержат следующие положения:

*1.4 ...Фактически, если не обратить внимания заказчика на существенный фактор неопределенности, это может создать у него впечатление, что сделанные по итогам оценки заключения имеют больший вес, чем предполагалось, т. е. отчет об оценке введет заказчика в заблуждение, что является нарушением требований ... (к содержанию отчета).*

*3.5 При использовании в отчете математического расчета неопределенности оценки он должен сопровождаться соответствующим описанием использованного метода или модели и ограничений.*

По состоянию на дату составления отчета Оценщику неизвестно о наличии утвержденных методических рекомендаций<sup>44</sup> или апробированных алгоритмов количественного расчета неопределенности оценки стоимости (границ интервала), выполненной всеми рекомендованными подходами. Такие методики известны лишь для некоторых методов сравнительного подхода<sup>45</sup>.

Тем не менее, в зарубежной и российской оценочной среде распространено мнение, что обычно достижимая неопределенность («точность») оценки недвижимости может находиться в пределах  $\pm 10\text{-}25\%$ <sup>46</sup>.

В сложившейся ситуации, исходя из характеристик оцениваемого объекта, состояния рынка, а также из принятой методологии и условий проведения расчетов, Оценщик полагает, что неопределенность настоящей оценки не имеет каких-либо экстраординарных составляющих и может рассматриваться как обычная.

Таким образом, по мнению Оценщика, рыночная стоимость объекта оценки может находиться в пределах интервала с границами, отличающимися от итогового результата ее оценки на  $\pm 15,0\%$

*Интервал, в котором, по мнению Оценщика, может находиться рыночная стоимость оцениваемого объекта, составляет **11 861 750 - 16 048 250 руб. с НДС**.*

Таким образом,

<sup>43</sup> Профессиональные стандарты оценки RICS. Январь 2014, VPGA9 Оценка на рынках, подверженных изменениям: определенность и неопределенность в оценке.

<sup>44</sup> Известны лишь проекты подобных рекомендаций, см. например, «Рекомендации по раскрытию неопределенность результатов оценки» [http://sroroo.ru/press\\_center/news/749156/?sphrase\\_id=28929](http://sroroo.ru/press_center/news/749156/?sphrase_id=28929)

<sup>45</sup> См. например, Зельдин М.А., Баринев Н.П., Аббасов М.Э., Доверительный интервал для среднего по выборке из конечной генеральной совокупности, <http://www.appraiser.ru/default.aspx?SectionId=35&Id=3657>, Неопределенность оценки рыночной стоимости, полученной по модели множественной регрессии, <http://www.appraiser.ru/UserFiles/File/Articles/leyfer/Leyfer-09-2013.pdf>

<sup>46</sup> См., например, RICS/IPD Sale price – Valuations report - ежегодные (с 2003 г.) отчеты по исследованию соотношения «цена сделки - оценка» на европейских рынках недвижимости, публикуемые RICS

рыночная стоимость права собственности на объект оценки –  
встроенное нежилое помещение общей площадью 199,40 кв. м, расположенный по  
адресу: **Российская Федерация, г. Москва, пер. Лучников, д. 4, стр. 1**  
по состоянию на **13.11.2018 г.** составляет:

**13 955 000 (Тринадцать миллионов девятьсот пятьдесят пять тысяч) руб. с  
НДС  
(69 985 руб./кв. м) (округленно)**

**или**

**11 826 271 (Одиннадцать миллионов восемьсот двадцать шесть тысяч двести  
семьдесят один) руб. без НДС (59 309 руб./кв. м) (округленно).**