Сроки ликвидности объектов коммерческой недвижимости на 01.10.2018 года

расчет СтатРиелт на основе актуальных рыночных данных

№	Назначение, использование (в зависимости от местоположения и качества)	Нижняя граница*	Верхняя граница**	Среднее значение, мес
	Объекты производственного назначения			
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 сельскохоз. 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**
	Объекты общественного назначения			
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**
	Вспомогательные здания			
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 особоценных землях), меньшей площади, лучшего качества

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

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 торговых объектов – 8,33% (= 6 мес./ 60 мес. (5 лет * 12 мес.), поиск нового арендатора для данного места и площади объекта предположительно займет около 5 месяцев). Для объектов общественного питания - 8,33% (= 5 мес./ 60 мес. (5 лет * 12 мес.), поиск нового арендатора для данного места и площади объекта предположительно займет около 5 месяцев).
- для офисных объектов – 10,0% (= 6 мес./ 60 мес. (5 лет * 12 мес.), поиск нового арендатора для данного места и площади объекта предположительно займет около 6 месяцев).
- для складских отпаливаемых объектов – 11,67% (= 7 мес./ 60 мес. (5 лет * 12 мес.), поиск нового арендатора для данного места и площади объекта предположительно займет около 7 месяцев).

Величина эксплуатационных расходов и коммунальных платежей

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 операционных расходов 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. и «Справочника оценщика недвижимости-2018. Производственно-складская недвижимость и сходные типы объектов», под ред. канд. техн. наук Л.А. Лейфера, Нижний Новгород, 2018 г., которые приведены ниже.

Для офисно-торговой недвижимости:

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, в основном, 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.

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),	30%	28%
в том числе: 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-милионников, к числу которых относится город Москва, доля коммунальных расходов в величине арендной ставки составляет 8%.

Доля эксплуатационных расходов в составе арендной ставки также 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 эксплуатационных расходов в величине арендной ставки	22%	20%
Структура эксплуатационных расходов по их видам		
Охрана, видеонаблюдение, сигнализация	15%	17%
Услуги связи	30%	33%
Уборка помещений	36%	30%
Уборка территорий и вывоз мусора	3%	2%
СЭС и дезинфекция	1%	1%
Содержание лифтов	2%	2%
Техобслуживание	13%	16%

Следует отметить, что представленная выше структура эксплуатационных расходов не является типичной для рынка аренды встроенных помещений свободного назначения, т.к. собственники встроенных помещений не несут расходов по содержанию лифтов, а также уборки территории. Кроме того, как уже было указано выше, типичной является ситуация, когда расходы по уборке внутренних помещений объекта, сданного в аренду по общей площади одному арендатору, ложатся на арендатора и не включаются в величину эксплуатационных расходов.

Операционные расходы	Типовой объект	Встроенные помещения свободного назначения
Охрана, видеонаблюдение, сигнализация	17%	17%
Услуги связи	33%	33%
Уборка помещений	30%	-
Уборка территории и вывоз мусора	2%	-
СЭС и дезинфекция	1%	1%
Содержание лифтов	2%	-
Техобслуживание	16%	16%
Итого	100%	67%

Таким образом, величина эксплуатационных расходов в величине арендной ставки для встроенных помещений свободного (в том числе складского) назначения составляет: 67% * 20% = 13,40%.

Для производственно-складских объектов:

Таблица 31

Класс объектов	Среднее	Расширенный интервал	
1. Универсальные производственно-складские объекты	15,3%	10,0%	20,6%

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.

Таким образом, в заявленные 15,3% не включается величина коммунальных платежей.

В расчет был принят средний показатель указанных диапазонов по производственно-складской недвижимости – 15,3%, как наиболее соответствующий оцениваемому объекту.

Доля коммунальных платежей в составе арендной ставки принята на основании данных, представленных в «Справочнике оценщика недвижимости-2018. Производственно-

складская недвижимость и сходные типы объектов, под ред. канд. техн. наук Л.А. Лейфера, Нижний Новгород, 2018 г.

Таблица 161

Наименование коэффициента	Среднее значение	Расширенный интервал	
Удельная арендная ставка			
Отношение удельной ставки производственно-складского объекта с учетом коммунальных платежей к удельной ставке такого же объекта без учета коммунальных платежей	1,19	1,12	1,26

Учитывая, что данная величина рассчитана в среднем по Российской Федерации, масштаб и уровень развития рынка Московского региона, использовалось верхнее значение представленного диапазона – 1,12.

Следует отметить, что представленная выше структура эксплуатационных расходов не является типичной для рынка аренды встроенных помещений складского назначения, т.к. собственники встроенных помещений не несут расходов по содержанию лифтов, услуг связи, а также уборки территории. Кроме того, как уже было указано выше, типичной является ситуация, когда расходы по уборке внутренних помещений объекта, сданного в аренду по общей площади одному арендатору, ложатся на арендатора и не включаются в величину эксплуатационных расходов.

Операционные расходы	Типовой объект	Встроенные складские помещения
Охрана, видеонаблюдение, сигнализация	17%	17%
Услуги связи	33%	-
Уборка помещений	30%	-
Уборка территории и вывоз мусора	2%	-
СЭС и дезинфекция	1%	1%
Содержание лифтов	2%	-
Техобслуживание	16%	16%
Итого	100%	34%

Таким образом, величина эксплуатационных расходов в величине арендной ставки для встроенных помещений складского назначения составляет: 34% * 20% = 6,80%.

Коэффициент капитализации

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

В открытом доступе 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.

Для определения ставки капитализации используются данные «Справочника оценщика недвижимости-2017. Офисно-торговая недвижимость и сходные типы объектов», под ред. канд. техн. наук Л.А. Лейфера, Нижний Новгород, 2017 г., а также «Справочника оценщика недвижимости-2018. Производственно-складская недвижимость и сходные

типы объектов», под ред. канд. техн. наук Л.А. Лейфера, Нижний Новгород, 2018 г., которые приведены ниже.

Для офисно-торговой недвижимости:

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. Высококлассные офисы (Офисы классов А, В)	11,6%	11,0%	12,3%
3. Высококлассная торговая недвижимость	11,8%	11,3%	12,3%

Для производственно-складской недвижимости:

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

Таблица 58

Класс объектов	Активный рынок		
	Среднее	Доверительный интервал	
1. Универсальные производственно-складские объекты	11,6%	10,9%	12,3%

Таким образом, ставки капитализации согласно данным справочников под ред. Лейфера Л.А. для офисно-торговых объектов составляют 11,0%-11,8%, для складских объектов - 10,9%-12,3%.

Ниже приведены ставки капитализации для объектов коммерческой недвижимости данным аналитического портала о недвижимости Статриелт (https://statrielt.ru/statistika-rynka/statistika-na-01-10-2018g/korrektirovki-kommercheskoj-nedvizhimosti/1601-koeffitsienty-kapitalizatsii-ob-ektov-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 Statrielt на основе рыночных данных за истекший квартал

№		Объекты недвижимости высокого класса качества (A+, A), в отличном или оч 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

01.10.2018

Примечание:

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

2. 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, ставки капитализации по данным аналитического портала о недвижимости Статриелт для офисных объектов составляют 9,0%-14,0%, для торговых объектов – 8,0% – 13,0%, для офисно-торговых 8,5% - 13,5%,[33] для складских объектов - 11,0%-17,0%.

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).

Для низкоклассной складской недвижимости коэффициент капитализации был принят на уровне 13,65% (=(15,0%+12,3%)/2).

Выводы

- В сентябре 2018 г. на продажу предлагалось 1066 объектов общей площадью 1 449 тыс. кв. м и общей стоимостью 220 млрд. руб., что ниже показателя августа на 3% по количеству и на 12% по общей площади.
- Средневзвешенная цена за месяц в рублях была на уровне августа и составила 151 756 руб./кв. м. Курс доллара в сентябре вырос на 2%. В итоге, в долларовом эквиваленте цена также выросла на 2% и составила 2 242 $/кв. м. За год цены в рублях снизились на 11%, а в долларах – на выросли на 6%.

[33] Принято как среднее значение для офисной и торговой недвижимости.

- В целом, сезонного роста цен с началом осени в текущем году не наблюдалось даже на фоне некоторого снижения объема предложения, что свидетельствует о том, что стагнация на рынке недвижимости продолжается.

- Лидером по объему предложения остаются офисные помещения, доля которых по площади составляет 56%. Далее идут производственно-складские помещения (22%), торговые помещения (13%) и помещения свободного назначения (9%).

- В сентябре 2018 г. в аренду предлагалось 2 277 объектов коммерческой недвижимости общей площадью 1 482 тыс. кв. м. Объем предложения за месяц по количеству вырос на 10%, а по общей площади - на 43%.

- Средняя арендная ставка за месяц снизилась на 12% и составила 15 880 руб./кв. м/год. Курс доллара в сентябре вырос на 2%, поэтому в долларовом эквиваленте ставка снизилась на 10% и составила 234$/кв.м/год. За год, с сентября 2017 года рублевые ставки снизились на 12%, а долларовые – выросли на 5%.

- Снижение средней ставки в сентябре было связано в основном с существенным ростом доли производственно-складских помещений с более низкими арендными ставками в общем объеме предложения. При этом, роста ставок в сентябре не было ни по одному сегменту. Так как обычно начало осени сопровождается ростом деловой активности и, соответственно, по этому времени можно судить о состоянии рынка, можно заключить, что стадия стагнации на рынке аренды, как и на рынке продажи, в настоящее время не преодолена.

- Лидером по объему предложения в сентябре достаточно неожиданно стали производственно-складские помещения (48%), за ними идут офисные помещения, доля которых по площади составляет 42%, а далее идут торговые помещения (10%).

- Помещения свободного назначения (ПСН) – помещения, которые юридически возможно и экономически целесообразно использовать по нескольким вариантам назначения: в качестве офиса, помещения сферы услуг, торгового помещения и т.д. К ПСН относятся помещения, расположенные, как правило, на первых этажах жилых и административных зданий, так как на более высоких этажах затруднительно расположить помещение сферы услуг или торговли.

- По данным открытых источников (сайты domofond.ru, cian.ru, investmoscow.ru) в районе расположения объекта оценки – Пресненском и близлежащих районах ЦАО стоимость помещений свободного назначения, сопоставимых с оцениваемым находится в диапазоне 61 313 – 344 059 рублей за кв. м с НДС.

- По данным открытых источников (сайты avito.ru, domofond.ru, cian.ru) в районе расположения объекта оценки – Пресненском и близлежащих районах ЦАО ставка аренды за помещения свободного назначения в зависимости от этажа и расположения на линии застройки, наличия отдельного входа и пр. находится в диапазоне 15 000 – 33 000 рублей за кв. м в год с НДС.

- Дисконт при заключении сделки купли-продажи на рынке коммерческой недвижимости может составлять: для офисной недвижимости - 11-12%, для торговой недвижимости - 10-12%, для складской недвижимости - 10-14%. Дисконт при заключении сделки аренды на рынке коммерческой недвижимости может составлять: для офисной недвижимости – 7-9%, для торговой недвижимости – 6-9%, для складской недвижимости 8-10%.

- Ставки капитализации согласно данным справочников под ред. Лейфера Л.А. для офисно-торговых объектов составляют 11,0%-11,8%, для складских объектов - 10,9%-12,3%.

- Ставки капитализации по данным аналитического портала о недвижимости Статриелт для офисных объектов составляют 9,0%-14,0%, для торговых объектов – 8,0% – 13,0%, для офисно-торговых 8,5% - 13,5%, для складских объектов - 11,0%-17,0%.

- 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).

- Договор аренды в большинстве случаев заключается на 5 лет по ставкам аренды в рублях. Срок экспозиции объектов составляет: для офисных объектов 4-9 месяцев, для торговых объектов – 3-8 месяцев, для складских объектов - 5-10 месяцев.

- 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. Коммунальные услуги могут составлять около 8% от величины арендной ставки, величина эксплуатационных расходов в величине арендной ставки для встроенных помещений свободного назначения составляет 13,40%.

9 Анализ наиболее эффективного использования

Анализ наиболее эффективного использования лежит в основе оценок рыночной стоимости недвижимости.

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 позволяет выявить наиболее прибыльное использование объекта недвижимости, на который ориентируются участники рынка при формировании цены сделки.

Для застроенной территории в практике оценки рассматриваются варианты использования, которые физически возможны и юридически правомочны с точки зрения своего потенциально доходного использования в случаях:

- использования участка земли как условно незастроенного;
- использования участка земли с учетом имеющихся на нем объектов капитального строительства.

Объектом оценки является встроенное нежилое помещение. При этом, в соответствии с законодательством РФ, при передаче прав на объект капитального строительства передаются и соответствующие права на земельный участок, относящийся к объекту (в случае с нежилыми помещениями – права на долю земельного участка, как правило, не выделенную в натуре). Доля земельного участка, относящаяся к оцениваемому нежилому помещению, не может быть выделена в натуре.

В соответствии с п. 16 ФСО № 7, для объектов оценки, включающих в себя земельный участок и объекты капитального строительства, наиболее эффективное использование определяется с учетом объектов капитального строительства.

Исходя из вышеперечисленного, Оценщик не рассматривает долю земельного участка в качестве самостоятельного земельного участка. Анализ наиболее эффективного использования условно незастроенного земельного участка в данном случае не проводился.

При определении вариантов наиболее эффективного использования также следует учитывать следующие характеристики объекта:

- объект оценки: встроенное нежилое помещение, общей площадью 57,50 кв. м, расположенное по адресу: г. Москва, пер. Патриарший Большой, д. 10;
- ближайшее окружение объекта оценки составляют, в основном, административные объекты, объекты торговли, жилые дома;
- здание, в котором расположен объект оценки: жилое многоэтажное здание 1909 года постройки;
- этаж расположения: подвал;
- объект оценки имеет общий вход со двора;
- условия парковки – стихийная на прилегающей территории;
- состояние отделки – требуется капитальный ремонт;
- объект обеспечен инженерными коммуникациями в объеме, достаточном для его функционирования в соответствии с наиболее эффективным использованием.
- на дату оценки объект не используется.

При определении вариантов наиболее эффективного использования объекта выделяются четыре основных критерия анализа:

- Физическая возможность: рассмотрение технологически реальных для данного объекта способов использования.
- Юридическая допустимость: рассмотрение законных способов использования, которые не противоречат распоряжениям о зонировании, положениям об исторических зонах и памятниках, экологическим законодательствам.
- Финансовая оправданность: рассмотрение тех физически осуществимых и разрешенных законом вариантов использования, которые будут приносить доход владельцу объекта.
- Максимальная продуктивность: рассмотрение того, какой из физически осуществимых, правомочных и финансово оправданных вариантов использования объекта будет приносить максимальный чистый доход или максимальную текущую стоимость.

Согласно п. 17 ФСО № 7, анализ наиболее эффективного использования частей объекта недвижимости, например, встроенных жилых и нежилых помещений, проводится с учетом фактического использования других частей этого объекта.

При выборе варианта наиболее эффективного использования объекта оценки Оценщиком учитывалось локальное местоположение, количественные и качественные характеристики объекта оценки, представленные в соответствующих разделах настоящего отчета (см. раздел 4 «Описание объекта оценки»).

Физическая возможность

Рассматриваемый фактор диктуется физическими характеристиками самого объекта (местоположение, площадь, форма и т.д.). Под физической возможностью предполагается такое возможное использование, которое соответствует размеру, форме нежилого помещения. Кроме того, необходимо учитывать наличие коммуникаций.

Планировочные характеристики помещения, площадь, местоположение не накладывают ограничений на его использование. По мнению Оценщика, физически реализуемыми являются любые варианты использования объекта.

Юридическая допустимость

Согласно предоставленным документам, назначение оцениваемого помещения – нежилое, объект оценки является объектом нежилого фонда. Соответственно, использование объекта в качестве жилого юридически запрещено.

Основными коммерческими функциями при использовании встроенных нежилых помещений, которые являются частью объекта капитального строительства, являются:

- торговая функция (включая сферу услуг, предприятия общественного питания);
- офисная функция;
- производственно-складская функция.

Согласно СП 54.13330.2011 (СНиП 31-01-2003) в подвале, цокольном, первом и втором этажах жилого здания (в крупных и крупнейших городах в третьем этаже) допускается размещение встроенных и встроенно-пристроенных помещений общественного назначения, за исключением объектов, оказывающих вредное воздействие на человека (в т.ч. производственные помещения).

Вывод: таким образом, использование помещений объекта оценки в качестве жилых и производственных объектов юридически не допустимо, а в качестве офисного, торгового (в том числе сфера услуг) или складского объекта юридически не запрещено.

Финансовая оправданность и максимальная продуктивность

На данном этапе анализируются физически возможные и юридически допустимые варианты использования объекта оценки с целью определения тех, которые способны дать отдачу, превышающую суммарные затраты.

Все способы использования, которые по расчетам будут отвечать поставленному условию, и давать положительный доход, рассматриваются как финансово оправданные и максимально продуктивными.

С учетом существующего спроса на аренду объектов коммерческого назначения нет оснований ставить под сомнение вариант сдачи оцениваемого помещения в аренду по ставке, отличной от нуля. При этом, данный вариант не может быть убыточным на условиях, когда арендатор несет все эксплуатационные расходы по недвижимости, а арендодатель только получает вознаграждение за пользование помещением.

При анализе критерия максимальной эффективности, прежде всего, следует учитывать потенциал местоположения оцениваемого объекта. Местоположение объекта считается основным фактором, определяющим величину арендной платы за пользование им.

Априори, максимальные арендные ставки формируются на рынке за объекты, обладающие так называемым «торговым потенциалом». Арендные ставки для торговых площадей, как правило, наиболее высокие, далее, по убыванию, можно поставить офисные (административные), а затем складские объекты.

Для объектов торгового использования традиционно важными являются такие факторы, как:

- высокая плотность пешеходных потоков в непосредственной близости от объекта;
- расположение на первом (максимум на втором) этаже;
- наличие отдельного входа;
- свободный доступ;
- планировка и площадь, характерные для торгового использования (торговый зал плюс подсобные помещения);
- наличие витринных окон.

Для объектов офисного (в т.ч. административного) использования традиционно важными являются такие факторы, как:

- месторасположение объекта (близость к центру города или деловым зонам, благоприятное окружение, развитость социальной инфраструктуры);
- транспортная доступность объекта;
- занимаемый этаж;
- тип и состояние внутренней отделки;
- техническое оснащение (оснащение качественным электротехническим, санитарно-техническим, вентиляционным, пожарно-техническим и охранным оборудованием);
- хорошие условия инсоляции.

Для объектов складского использования традиционно важными являются такие факторы, как:

- местоположение (расположение объекта возле центров деловой активности (торговые центры, рынки и т.п.), транспортная доступность, расположение в квартале, имеющем перспективы развития ближайшего окружения и т.д.);
- условия для проведения погрузо-разгрузочных работ;

- расположение объекта в здании (занимаемый этаж), наличие лифта и характеристика входа;
- обеспеченность инженерными коммуникациями.

По данным анализа рынка коммерческой недвижимости, средний уровень цен на торговые объекты превышает уровень цен на офисы, который, в свою очередь, значительно выше уровня цен на производственно-складские объекты. Поэтому размещение в помещениях оцениваемого объекта складского назначения финансово нецелесообразно.

Как видно из проведенного анализа, оцениваемый объект можно использовать как в качестве торгового (в том числе сфера услуг) и офисного, так и в качестве свободного (смешанного офисно-торгового или бытового) помещения.

Таким образом, наиболее эффективным использованием объекта является использование в качестве помещения свободного назначения.

Вывод: В результате проведенного анализа, Оценщик установил, что наиболее эффективным использованием оцениваемого объекта является его использование в качестве помещения свободного назначения.[34]

[34] Помещения свободного назначения - помещения, которые юридически возможно и экономически целесообразно использовать по нескольким вариантам назначения: в качестве офиса, помещения сферы услуг, торгового помещения и т.д. ПСН можно при минимальных затратах перевести из одного текущего использования в другое (к примеру, из офиса компании в парикмахерскую) по желанию собственника или арендатора.

10 Определение рыночной стоимости и выбор подходов к оценке объекта недвижимости

Основными подходами, используемыми при проведении оценки, являются сравнительный, доходный и затратный подходы.

Доходный подход – совокупность методов оценки, основанных на определении ожидаемых доходов от использования объекта оценки.

Доходный подход рекомендуется применять, когда существует достоверная информация, позволяющая прогнозировать будущие доходы, которые объект оценки способен приносить, а также связанные с объектом оценки расходы.

Согласно ФСО №7 (п. 23 а) доходный подход применяется для недвижимости, генерирующей или способной генерировать доходы.

В рамках доходного подхода стоимость недвижимости может определяться методом прямой капитализации, методом дисконтирования денежных потоков или методом капитализации по расчетным моделям:

Метод прямой капитализации применяется для оценки объектов недвижимости, не требующих значительных капитальных вложений в их ремонт или реконструкцию, фактическое использование которых соответствует их наиболее эффективному использованию. Определение стоимости объектов недвижимости с использованием данного метода выполняется путем деления соответствующего рынку годового дохода от объекта на общую ставку капитализации, которая при использовании данного метода определяется на основе анализа рыночных данных о соотношениях доходов и цен объектов недвижимости, аналогичных оцениваемому объекту.

Метод дисконтирования денежных потоков применяется для оценки недвижимости, генерирующей или способной генерировать потоки доходов с произвольной динамикой их изменения во времени путем дисконтирования их по ставке, соответствующей доходности инвестиций в аналогичную недвижимость.

Метод капитализации по расчетным моделям применяется для оценки недвижимости, генерирующей регулярные потоки доходов с ожидаемой динамикой их изменения. Капитализация таких доходов проводится по общей ставке капитализации, конструируемой на основе ставки дисконтирования, принимаемой в расчет модели возврата капитала, способов и условий финансирования, а также ожидаемых изменений доходов и стоимости недвижимости в будущем

Сравнительный подход – совокупность методов оценки, основанных на получении стоимости объекта оценки путем сравнения оцениваемого объекта с объектами-аналогами.

Объект-аналог – объект, сходный объекту оценки по основным экономическим, материальным, техническим и другим характеристикам, определяющим его стоимость. В соответствии с ФСО №7 (п. 22 б) в качестве объектов-аналогов используются объекты недвижимости, которые относятся к одному с оцениваемым объектом сегменту рынка и сопоставимы с ним по ценообразующим факторам. При этом, для всех объектов недвижимости, включая оцениваемый, ценообразование по каждому из указанных факторов должно быть единообразным.

Сравнительный подход рекомендуется применять, когда доступна достоверная и достаточная для анализа информация о ценах и характеристиках объектов-аналогов. При этом могут применяться как цены совершенных сделок, так и цены предложений.

В рамках сравнительного подхода применяются различные методы, основанные как на прямом сопоставлении оцениваемого объекта и объектов-аналогов, так и методы, основанные на анализе статистических данных и информации о рынке объекта оценки

Применение сравнительного подхода заключается в последовательном выполнении следующих действий:

1. Подробное исследование рынка с целью получения достоверной информации обо всех факторах, имеющих отношение к объектам-аналогам;
2. Определение единиц сравнения;
3. Выбор метода расчета в зависимости от имеющейся на рынке исходной информации.

Согласно ФСО №7 (п.22 д) в зависимости от имеющейся на рынке исходной информации в процессе оценки недвижимости могут использоваться качественные методы оценки (относительный сравнительный анализ, метод экспертных оценок и другие методы), количественные методы оценки (метод регрессионного анализа, метод количественных корректировок и другие методы), а также их сочетания.

При применении качественных методов оценка недвижимости выполняется путем изучения взаимосвязей, выявляемых на основе анализа цен сделок/предложений с объектами-аналогами или соответствующей информации, полученной от экспертов, и использования этих взаимосвязей для проведения оценки в соответствии с технологией выбранного для оценки метода.

При применении метода корректировок каждый объект-аналог сравнивается с объектом оценки по ценообразующим факторам (элементам сравнения), выявляются различия объектов по этим факторам, и цена объекта-аналога или ее удельный показатель корректируется по выявленным различиям с целью дальнейшего определения стоимости объекта оценки. При этом корректировка по каждому элементу сравнения основывается на принципе вклада этого элемента в стоимость объекта.

При применении методов регрессионного анализа оценщик, используя данные сегмента рынка оцениваемого объекта, конструирует модель ценообразования, соответствующую рынку этого объекта, по которой определяет расчетное значение искомой стоимости.

Для сравнения объекта оценки с другими объектами недвижимости, с которыми были совершены сделки или которые представлены на рынке для их совершения, обычно используются следующие элементы сравнения (п. 22е ФСО №7):

- передаваемые имущественные права, ограничения этих прав, а также обременения по использованию объекта недвижимости;
- условия финансирования состоявшейся или предполагаемой сделки (вид оплаты, условия кредитования, иные условия);
- условия продажи (нерыночные условия, сделка между аффилированными лицами, иные условия);
- условия рынка (изменения цен за период между датами сделки и оценки, скидки к ценам предложений, иные условия);
- местоположение объекта;
- физические характеристики объекта, в том числе свойства земельного участка, состояние объектов капитального строительства, соотношение площади земельного участка и площади его застройки, иные характеристики;
- экономические характеристики (уровень операционных расходов, тип аренды, состав арендаторов, иные характеристики);
- наличие движимого имущества, не связанного с недвижимостью;

- другие характеристики (элементы), влияющие на стоимость.

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.

Затратный подход преимущественно применяется в тех случаях, когда существует достоверная информация, позволяющая определить затраты на приобретение, воспроизводство либо замещение объекта оценки.

В соответствии с ФСО №7 (п.24 а, б, в) 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;
- 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;
- 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.

В общем случае стоимость объекта недвижимости, определяемая с использованием затратного подхода, рассчитывается в следующей последовательности:

- определение стоимости прав на земельный участок как незастроенный в предположении его наиболее эффективного использования;
- расчет затрат на создание (воспроизводство или замещение) объектов капитального строительства производится на основании:
    - данных о строительных контрактах на возведение аналогичных объектов;
    - данных о затратах на строительство аналогичных объектов из специализированных справочников;
    - сметных расчетов;
    - информации о рыночных ценах на строительные материалы;
    - других данных;
- определение прибыли предпринимателя;
- определение износа и устареваний;
- определение стоимости объектов капитального строительства путем суммирования затрат на создание этих объектов и прибыли предпринимателя и вычитания их физического износа и устареваний;
- определение стоимости объекта недвижимости как суммы стоимости прав на земельный участок и стоимости объектов капитального строительства.

Выбор подходов для целей настоящей оценки. Использованные подходы для оценки недвижимого имущества

В соответствии с ФСО №1 Оценщик вправе самостоятельно определять необходимость применения тех или иных подходов к оценке и конкретных методов оценки в рамках применения каждого из подходов.

Подход с точки зрения дохода представляет собой процедуру оценки стоимости, исходя из принципа ожидания, согласно которому стоимость имущества непосредственно связана с текущей стоимостью всех будущих чистых доходов, которые принесет данное имущество. Другими словами, инвестор приобретает приносящее доход имущество на сегодняшние деньги в обмен на право получать в будущем доход от его коммерческой эксплуатации (например, от сдачи в аренду) и от последующей продажи.

Основным преимуществом доходного подхода является то, что он, в значительной степени, отражает представление инвестора об объекте как об источнике дохода, и это качество учитывается как основной ценообразующий фактор.

В настоящем исследовании оцениваемый объект представляет собой объект недвижимости, который можно сдавать в аренду после проведения ремонтных работ, т.е. который может приносить доход. Учитывая данный фактор, Оценщик, принял решения в рамках настоящего отчета использовать доходный подход.

В сравнительном подходе для того, чтобы получить наиболее вероятную цену сделки купли-продажи оцениваемой собственности, анализируются цены недавних продаж (или предложения к ним) аналогичных объектов. Рыночные данные анализируются с точки зрения сравнимости оцениваемой собственности по основным ценообразующим факторам. Как правило, нельзя найти точно такой же проданный объект, поэтому в данные о сравнимой продаже необходимо вносить корректировки, чтобы устранить различия между проданным и оцениваемым объектом.

Учитывая развитость рынка коммерческой недвижимости города Москвы, допущения принятые в Отчете, полноту и достоверность исходной информации по объекту оценки, Оценщик принял решения в рамках настоящего отчета использовать сравнительный подход.

Оцениваемый объект представляет собой встроенное нежилое помещение. Пересчет стоимости полученной в рамках затратного подхода через ее удельные показатели при оценке встроенных помещений приводит к возникновению погрешности, иногда довольно значительной. Возникновение погрешности вызвано тем, что удельные составляющие конструктивных и архитектурных элементов здания не в равной степени относятся к площадям (объемам) различных помещений.

Кроме того, согласно п. 24 ФСО № 7 затратный подход не рекомендуется для оценки частей объекта капитального строительства, например, жилых и нежилых помещений.

Таким образом, применение затратного подхода к оценке объекта может привести к значительной погрешности, что определенным образом скажется на точности итогового результата. Учитывая данные факты, в настоящем Отчете Оценщик счел возможным отказаться от применения затратного подхода.

Оценщик пришел к выводу, что при определении рыночной стоимости оцениваемого объекта, возможно, применить сравнительный и доходный подходы. Описание указанных подходов, исходные данные, допущения и результаты расчетов содержатся в следующих разделах Отчета.

11 Оценка рыночной стоимости объекта оценки в рамках сравнительного подхода

11.1 Обоснование методики расчета

Сравнительный подход служит для оценки рыночной стоимости объекта оценки на основе данных о совершаемых на рынке сделках или предложениях к ним с аналогичными объектами и применяется, когда можно подобрать достаточное количество объектов-аналогов.

Согласно требованиям ФСО № 7, в качестве объектов-аналогов используются объекты недвижимости, которые относятся к одному с оцениваемым объектом сегменту рынка и сопоставимы с ним по ценообразующим факторам. При этом для всех объектов недвижимости, включая оцениваемый, ценообразование по каждому из указанных факторов должно быть единообразным. При проведении оценки должны быть описаны объем доступных оценщику рыночных данных об объектах-аналогах и правила их отбора для проведения расчетов. Использование в расчетах лишь части доступных оценщику объектов-аналогов должно быть обосновано в отчете об оценке.

Сравнительный подход рекомендуется применять, когда доступна достоверная и достаточная для анализа информация о ценах и характеристиках объектов-аналогов. При этом могут применяться как цены совершенных сделок, так и цены предложений (п. 13 ФСО № 1).

Структура расчета:

- определение элементов, по которым осуществляется сравнение объекта оценки с объектами-аналогами (далее - элементов сравнения);
- определение по каждому из элементов сравнения характера и степени отличий каждого аналога от оцениваемого объекта;
- определение по каждому из элементов сравнения корректировок цен аналогов, соответствующих характеру и степени отличий каждого аналога от объекта оценки;
- корректировка по каждому из элементов сравнения цен каждого аналога, сглаживающая их отличия от объекта оценки;
- расчет рыночной стоимости объекта оценки путем обоснованного обобщения скорректированных цен аналогов.

В зависимости от имеющейся на рынке исходной информации в процессе оценки недвижимости могут использоваться качественные методы оценки (относительный сравнительный анализ, метод экспертных оценок и другие методы), количественные методы оценки (метод регрессионного анализа, метод количественных корректировок и другие методы), а также их сочетания.

При применении метода корректировок каждый объект-аналог сравнивается с объектом оценки по ценообразующим факторам (элементам сравнения), выявляются различия объектов по этим факторам и цена объекта-аналога или ее удельный показатель корректируется по выявленным различиям с целью дальнейшего определения стоимости объекта оценки. При этом корректировка по каждому элементу сравнения основывается на принципе вклада этого элемента в стоимость объекта.

Корректировки подразделяются на две основные группы:

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 суммы указанных корректировок к результату, полученному после корректировок I группы.

Последовательные корректировки:

- передаваемые имущественные права, ограничения (обременения) этих прав;
- условия финансирования состоявшейся или предполагаемой сделки (вид оплаты, условия кредитования, иные условия);
- условия продажи (нетипичные для рынка условия, сделка между аффилированными лицами, иные условия);
- условия рынка (изменения цен за период между датами сделки и оценки, скидки к ценам предложений, иные условия);

Независимые корректировки:

- местоположение;
- физические характеристики;
- экономические характеристики;
- физические характеристики объекта;
- наличие движимого имущества, не связанного с недвижимостью;
- другие характеристики (элементы), влияющие на стоимость.

При корректировке цен объектов-аналогов все поправки делаются от объекта-аналога к объекту оценки. В результате определения и внесения корректировок цены аналогов (единицы измерения объектов-аналогов), как правило, должны сближаться друг к другу. В случае значительных различий скорректированных цен аналогов целесообразно анализировать состав аналогов; элементов, по которым проводится сравнение (ценообразующих факторов); значений корректировок.

Решение о величине оценки рыночной стоимости объекта оценки, принимается на основании анализа скорректированных цен объектов-аналогов.

ФСО № 1 (раздел V, п.25) предписывает, что Оценщик вправе самостоятельно определять необходимость применения тех или иных методов оценки. Исходя из имеющейся в распоряжении Оценщика рыночной информации по объектам-аналогам, для оценки рыночной стоимости объекта оценки был использован метод количественных корректировок.

Расчеты в рамках сравнительного подхода представлены ниже в соответствующем разделе настоящего отчета.

11.2 Определение величины рыночной стоимости права собственности на объект оценки

Подход к оценке с точки зрения сравнения продаж основывается на прямом сравнении оцениваемого объекта с другими объектами недвижимости, которые были проданы или включены в реестр на продажу. Рыночная стоимость недвижимости определяется ценой, которую заплатит типичный покупатель за аналогичный по качеству и полезности объект.

Подход сравнения продаж наиболее действенен для объектов недвижимости, по которым имеется достаточное количество информации о недавних сделках купли-продажи. Если такая недвижимость на рынке продаж отсутствует, метод сравнения продаж не применим. Любое

отличие условий продажи сравниваемого объекта от типичных рыночных условий на дату оценки должно быть учтено при анализе. Поэтому при применении подхода сравнения продаж необходимы достоверность и полнота информации.

Учитывая специфику объекта оценки, в данном случае, был применен метод общих корректировок.

Применение подхода сравнения продаж заключается в последовательном выполнении следующих действий:

- Подробное исследование рынка с целью получения достоверной информации обо всех факторах, имеющих отношение к объектам сравнимой полезности;
- Определение подходящих единиц сравнения и проведение сравнительного анализа по каждой единице;
- Сопоставление исследуемого объекта с выбранными объектами сравнения с целью корректировки их продажных цен или исключения из списка сравнимых;
- Приведение показателей стоимости сравнимых объектов к стоимости исследуемого объекта.

Как было указано выше, объект оценки представляет собой встроенное нежилое помещение, общей площадью 57,50 кв. м, расположенное по адресу: г. Москва, пер. Патриарший Большой, д. 10.

В соответствии с выводами раздела «Анализ наиболее эффективного использования», наиболее эффективным является использование объекта оценки в качестве объекта свободного назначения.

Расчет рыночной стоимости объекта оценки

Выбор единицы сравнения

В качестве единиц сравнения были использованы показатели: стоимость за 1 кв. м общей площади, руб. с учетом НДС.

Элементы сравнения

К основным элементам, подлежащим обязательному учету, относят:

- передаваемые имущественные права, ограничения (обременения) этих прав;
- условия финансирования состоявшейся или предполагаемой сделки (вид оплаты, условия кредитования, иные условия);
- условия продажи (нетипичные для рынка условия, сделка между аффилированными лицами, иные условия);
- условия рынка (изменения цен за период между датами сделки и оценки, скидки к ценам предложений, иные условия);
- местоположение объекта;
- физические характеристики объекта;
- экономические характеристики (уровень операционных расходов, условия аренды, состав арендаторов, иные характеристики);
- другие характеристики (элементы), влияющие на стоимость.